

Argumentatie voor ons verzoekschrift tot nietigverklaring:

Als uitgangspunt voor de opbouw van deze argumentatie wordt de “Memorie van Toelichting” van het Wetsontwerp tot wijziging van de financiële bepalingen van de Wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het Organiek Statuut van de Nationale Bank van België (DOC 52 – 1793/001) genomen.

Volgende kerngedachten en standpunten waren de basis voor de Wetgever om het Artikel 32 onder zijn actuele manier te bepalen:

1. “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”,
 1. De NBB is de enige Nationale Centrale Bank (NCB) van het ESCB die absoluut haar soevereine Staat, ten koste van alles, wil vergoeden voor de seigneuriage (ook uitdrukkelijk als dusdanig benoemd). Alleen al deze feitelijke waarheid maakt dat de NBB onmogelijk kan stellen dat “het bestaan van dergelijke regels kenmerkend voor een centrale bank” is,
 2. Wanneer “er regels bestaan om het surplus van de inkomsten t.o.v. haar kosten” te verdelen, dan laat de NBB het in haar communicatie (heel bewust) na aan te geven dat het dan zou moeten gaan uitsluitend over: “het surplus van de inkomsten t.o.v. de kosten verbonden aan de uitgifte van haar bankbiljetten”.
 3. Op haar typische manier van communiceren creëert zij, met opzet dus, de perceptie dat het niet meer dan normaal is dat centrale banken, alleen maar omdat haar een monopolie werd toegekend om bankbiljetten uit te geven, de soevereine Staat het automatische recht zou hebben op het saldo van haar totale winst (van al haar activiteiten). Dat dit zelfs zo zou zijn ware zij geen aandeelhouder geweest van haar centrale bank. Quod non,
 4. Het Grondwettelijk Hof liet inderdaad in een arrest van 23 juni 2010 optekenen:

“De bijzondere positie van de Belgische Staat als houder van de << seigneuriage >> vormt een objectief criterium dat in redelijkheid verantwoordt dat de wetgever specifieke maatregelen neemt om de inning van die vergoeding voor het emissierecht te waarborgen.”
5. Een soevereine Staat, niet-aandeelhouder van de centrale bank, zou hoogstens een vergoeding kunnen opleggen die in verhouding staat tot de eventuele (netto)opbrengsten van de activiteit verbonden aan het verleende monopolie: hier dus de (netto)opbrengsten van het uitgiftedepartement van de centrale bank, het departement welke bankbiljetten mag uitgeven en hiertoe kosten maakt, en deze renteloze werkmiddelen rendabel kan gaan herbeleggen.
6. De Wetgever noemt dit in de Memorie van Toelichting (1793/001) zelf “het fundamentele onderscheid tussen de seigneuriage en de vergoeding van het kapitaal”: de seigneuriage zijn (onderdeel van) de resultaten van uitsluitend het uitgiftedepartement, de totale winst van alle activiteiten van de centrale bank komen de uiteindelijke eigenaars van het kapitaal toe. En dat zijn uitsluitend de aandeelhouders van de centrale bank,

7. De “kenmerkende regels” waar men het hier over heeft zijn “aandeelhoudersovereenkomsten” tussen de centrale banken en hun respectievelijke eigenaars, de aandeelhouders. Waarin dan “de pay-out” van de jaarwinsten (resultaat van AL haar activiteiten) worden geregeld, zodanig dat er kan worden vermeden dat er onnodige, overvloedige en buitensporige reserveringen gebeuren. En de soevereine Staat op die manier langdurig werkmiddelen zou worden ontzegd welke dan niet kunnen worden ingezet om het algemeen belang te dienen.
8. Met deze “kenmerkende regels” heeft men het hier dan ook over niets anders dan over de vergoeding van het kapitaal (de relatie centrale bank – de aandeelhouders), wat een door de Wetgever erkend fundamenteel onderscheid uitmaakt met de seigneuriage (de relatie centrale bank – soevereine Staat).
9. Een mogelijke manier om op een correcte wijze de soevereine Staat te vergoeden voor het verkregen emissie-monopolie (met zijn - onder normale omstandigheden - geldende verbonden voordelen) wordt gegeven door The Bank of Canada.

2. “ (...) Het gaat er dus om, en slechts om, de Staat verlener, en aldus, de collectiviteit van burgers die hij vertegenwoordigt, de correcte vergoeding te verzekeren voor het zo aan de centrale bank verleende privilege, waarvan de uitoefening specifieke inkomsten genereert, seigneuriage genaamd. ”

2.1. Wat is “seigneuriage” ?

10. Volgens de Nationale Bank van België nv zelf:

➤ “ (...) Voor de centrale banken zijn bankbiljetten passiva waarvoor geen rente wordt vergoed. Als tegenpost houden ze rentegevende of productieve activa aan. De inkomsten uit die activa worden “seigneuriage-inkomsten” genoemd. ”

“ Zij worden samengevoegd op het niveau van het Eurosysteem en herverdeeld tussen de centrale banken van het Eurosysteem op basis van hun respectieve aandeel in de emissie van de eurobiljetten. ” ¹

➤ “ (...) Bovendien houden de ECB en de NCB's van het Eurogebied samen de activa aan die de tegenpost vormen van de biljetten die in omloop werden gebracht. Zodoende heeft de NBB haar aandeel in de winstverdeling of seigneuriage die eruit voortvloeit, volgens de verdeelsleutel van het kapitaal van de ECB, (...) ” ²

11. Essentiële elementen in de definities welke de NBB zelf hanteert, zowel in haar eigen jaarverslagen maar ook in elke andere vorm van financiële communicatie, laten geen enkele andere mogelijkheid tot besluiten: de omvang van de seigneuriage wordt bepaald door:

- De omvang van de bankbiljettenomloop (en dus ook automatisch van de omvang van die activa welke de tegenpost uitmaken van deze bankbiljettenomloop),

¹ Bron: Jaarverslag 2018 (pagina 60 en 61: 2.1.2.1.2 Rentevoetrisico's en risico's verbonden aan het volume van de rentegevende activa

² Bron: Webpagina van de NBB / FAQ : Wat is de bestaansreden van de NBB in de Europese Monetaire Unie

- De (werkelijke of overeengekomen) opbrengstvoet van uitsluitend die activa welke de tegenpost uitmaken van de uitgegeven bankbiljetten,

Daarnaast ook: De ECB en alle NCB's brengen SAMEN de bankbiljetten in euro uit (het gaat over een gedeeld emissierecht) en houden dus ook SAMEN de activa aan welke de tegenpost zijn van die gratis werkmiddelen.

12. De literatuur onderschrijft deze definitie voor seigneuriage, en stelt zelfs dat deze winst eigenlijk niets meer dan een theoretische winst uitmaakt voor een centrale bank, en bovendien zelfs negatief kan zijn. Dit wordt onder een volgend punt verder toegelicht.

2.2. Met het invoeren van het Artikel 32 had de Wetgever slechts één bedoeling: "het gaat er dus om, en slechts om de Staat verlener de correcte vergoeding te verzekeren (..)"

De Wetgever heeft dit willen benadrukken, en dit in antwoord op de bedenking van de Raad van State in zijn advies van 22 december 2008:

"De memorie van Toelichting zou erbij gebaat zijn meer expliciet te zijn op het punt te weten of de beoogde nieuwe regeling de specifieke situatie van de Staat tegenover de Nationale Bank en de situatie bij laatstgenoemde adequaat vergoedt, zonder dat voor de Staat een buitenmatig voordeel op de andere aandeelhouders wordt gecreëerd, (...)

2.3. Aanklacht 1: Wat is "de correcte vergoeding" voor het verkregen emissie-monopolie? Welke aanvaardbare argumenten kan de Regentenraad van de NBB inroepen om NIET de seigneuriage te weerhouden zoals deze voor het ganse ESCB geldt?

13. De Regentenraad mag nooit "de correcte vergoeding voor seigneuriage" aan de Soevereine Staat bepalen volgens andere criteria dan de ECB zelf en elke andere NCB van het ESCB dit doen:
14. De seigneuriage-inkomsten van het ESCB worden samengevoegd en herverdeeld tussen de NCB's, dit volgens de verdeelsleutel van hun respectieve aandeel in de totale emissie van eurobiljetten,
15. Het Eurosysteem geeft de bankbiljetten in euro uit. Van de totale bankbiljettenomloop wordt verondersteld 8 % te zijn uitgegeven door de ECB (die zelf geen bankbiljetten uitgeeft).
16. Voor elke NCB wordt berekend wat haar rechtmatig aandeel is in die totale omloop. Dit toegewezen bedrag herneemt die NCB op het passief van haar balans (**1. Bankbiljetten in omloop**), **als eigen schulden dus**,
17. Wanneer het zelf uitgegeven bedrag bankbiljetten kleiner is dan de toegewezen omloop, dan wordt het verschil op het actief van de balans geboekt als een vordering op het ESCB (**8.3 Nettovorderingen uit hoofde van de toebedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem**),
18. Is het zelf uitgegeven bedrag groter dan de toegewezen omloop, dan wordt het verschil op het passief van de balans geboekt als een schuld aan het ESCB (**9.2 Nettoverplichtingen uit hoofde van de toebedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem**),
19. Over deze (als een vordering, of als een verplichting) geboekte bedragen wordt een rente vergoed, berekend tegen de "basisherfinancieringsrentevoet" van de ECB,

20. Deze binnen het ESCB vergoede en herverdeelde rente wordt door elke NCB geboekt in haar eigen resultatenrekening: **als een rentebaat** (in geval een saldo geboekt onder rubriek 8.3 Nettovordering) of **als een rentelast** (in geval van een saldo geboekt onder rubriek 9.2 Nettoverplichting),
21. Gezien de ECB zelf geen bankbiljetten uitgeeft is de tegenpost voor haar eigen schulden (8 % van de globale bankbiljettenomloop, hernomen op haar eigen balans onder 1. Bankbiljetten in omloop): de activarubriek 8.3 Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem,
22. En is haar “seigneuriage” dus gelijk aan de rente (bij verdrag binnen het ESCB bepaald) berekend tegen de basisherfinancieringsrentevoet van de ECB,
23. De ECB benoemt deze ontvangen rentebaat in haar eigen jaarverslagen ook als “ de seigneuriage verbonden aan haar bankbiljettenomloop “, als haar seigneuriagewinsten,
24. De ECB keert deze seigneuriagewinst **NIET** uit aan een soevereine overheid, doch wel aan ... de eigenaars van de centrale bank: haar aandeelhouders, de NCB's waaronder de Nationale Bank van België zelf,
25. Net als elke andere NCB, onderdeel van het ESCB, boekt de NBB haar aandeel in de globale bankbiljettenomloop als een effectieve eigen schuld onder de passiefrubriek “ 1. Bankbiljetten in omloop” en, gezien de haar toebedeelde omloop groter is dan de door haar zelf uitgegeven omloop, boekt zij een vordering op het ESCB voor het verschil onder actiefrubriek “8.3 Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem”,
26. En ontvangt de NBB, net als de ECB en elke andere NCB van het ESCB, als tegenpost voor een deel van haar bankbiljettenomloop haar eigen seigneuriagewinst als een rentebaat: de rente, berekend over deze vordering tegen de basisherfinancieringsrentevoet van de ECB.
27. Over de boekjaren 2017 en 2018 heeft geen enkele NCB, en dus ook niet de Nationale Bank van België, vanuit het ESCB ook maar enige (seigneuriage)rente mogen ontvangen over dit deel van haar bankbiljettenomloop (gezien de rentestand);
28. Wanneer de NBB voor een belangrijk deel van haar eigen bankbiljettenomloop vanuit het ESCB zelf een seigneuriagewinst ontvangt, op deze basis en tegen deze rentevoet berekend,
29. En **er werd voor het ganse ESCB bepaald dat de seigneuriage, afkomstig van 1) de globale activa aangehouden door het ESCB in zijn geheel, die 2) de tegenpost zijn van uitsluitend de globale bankbiljettenomloop uitgegeven door het ESCB in zijn geheel, en 3) deze seigneuriage overeen zal komen met de tegen de basisherfinancieringsrentevoet berekende rente, en vervolgens over alle NCB's zal worden herverdeeld :**
30. Hoe zou een soevereine Belgische Staat kunnen opwerpen dat een dergelijke vergoeding, toegepast op de volledige biljettenomloop van haar centrale bank (de NBB) NIET de correcte vergoeding zou zijn voor het verleende uitgiftemonopolie?
31. Wanneer er bovendien geen enkele andere NCB noch de ECB zelf een dergelijke vergoeding uitkeert aan haar respectievelijke soevereine Staat?
32. En dan zou het logisch zijn dat de Regentenraad, voor het deel dat de tegenpost uitmaakt van de door haar zelf uitgegeven bankbiljetten, niet de winst van de activa op haar eigen balans in aanmerking neemt doch wel een kost in haar resultatenrekening opneemt (die dan berekend werd op basis van dezelfde parameters zoals dit voor het hele ESCB gebeurt).
33. Wanneer de ECB haar eigen seigneuriage uitkeert aan haar eigen aandeelhouders, als een gewoon element van haar winsten, dan doet zij dit omdat het ook die zelfde aandeelhouders zullen zijn die latere verliezen op haar activa zullen moeten bijpassen. Ook de verliezen op de activa die de tegenpost zijn van haar bankbiljettenomloop.

2.4. Aanklacht 2: Wat is “de correcte vergoeding” voor het verkregen emissie-monopolie?

De resultaten van uitsluitend het uitgftedepartement van de centrale bank? Of de totale jaarwinsten, resultaat van al haar activiteiten?

34. De Regentenraad weerhoudt (absoluut bewust) een verkeerde basis om “de correcte vergoeding voor het verkregen emissierecht” aan de Belgische soevereine Staat te regelen.
35. Immers : de seigneuriagewinst van een centrale bank verschilt grondig van de totale jaarwinsten van een centrale bank!
36. De Nationale Bank van België nv vervult, als NCB en lid van het ESCB, verschillende opdrachten, zoals daar vooral zijn:
- Het (met het ESCB) gedeelde emissierecht van de bankbiljetten in euro,
 - Het aanhouden en beheren van de officiële externe reserves van België (haar volstrekt eigen activa),
 - Het bepalen en het ten uitvoer leggen van het monetair beleid van het eurogebied,
 - Het verrichten van valutamarktoperaties,
 - En verschillende andere ..
37. Al deze activiteiten genereren risico's, werkingskosten of opbrengsten, verliezen en meerwaarden. Het globale resultaat, van AL deze activiteiten, zal bepalen of er een winst kan worden gerealiseerd en hoe groot deze zal zijn.
38. Ook voor een centrale bank is de eventuele jaarwinst gelijk aan eigen vermogen van de vennootschap (met dezelfde functies en kenmerken als voor “gewone” naamloze vennootschappen), en worden eventuele latere verliezen opgevangen via dit opgebouwde eigen vermogen,
39. Respect voor het eigen vermogen van de vennootschap is van fundamenteel belang, zowel voor de vennootschap zelf als voor haar eigenaars,
40. Bovendien geeft de ECB groot belang aan een voldoende groot eigen vermogen en voldoende financiële middelen waarover zij autonoom kan beschikken, dit om de algehele onafhankelijkheid van de NCB ten overstaan van haar aandeelhouders te garanderen,
41. **Wanneer de Regentenraad**, in toepassing van de vrijheid en de macht welke de Wetgever haar via het Artikel 32 heeft gegeven om “de correcte vergoeding voor het verkregen emissierecht” te bepalen en te vergoeden aan de soevereine Staat,
42. “het saldo van de globale winst” in aanmerking neemt, welke dus het resultaat uitmaakt van ALLE activiteiten van de centrale bank,
43. Zich NIET beperkt tot de resultaten van haar activiteiten als uitgftedepartement: het uitgeven van bankbiljetten en het herinvesteren van deze werkmiddelen, activiteit welke dus het voorwerp uitmaakt van het verkregen (en thans met de ECB gedeelde) monopolie,
44. Dan neemt zij ook alle resultaten in aanmerking van de investeringen die de centrale bank slechts heeft kunnen doen met de werkmiddelen waarvoor zij WEL een rentevergoeding betaalt (en dus niet het voordeel van “gratis werkmiddelen” geniet),
45. En dan kent de Regentenraad NIET “de correcte vergoeding voor de seigneuriage” toe aan de Belgische Soevereine Staat, doch WEL een (belangrijk) deel van de vergoeding voor het kapitaal. Wat een door de Wetgever (ook in deze Memorie van Toelichting) erkend fundamenteel onderscheid uitmaakt.

Ter illustratie: The Riksbank, de oudste en meest transparante centrale bank ter wereld, omschrijft het voordeel verbonden aan het emissierecht van bankbiljetten als volgt ³ (eigen vertaling):

- “ Wat is seigneuriage?: de seigneuriage van The Riksbank is een onderdeel van het door de bank gerapporteerde totale resultaat, en ontstaat uit het recht om bankbiljetten en munten uit te geven,
- “ Door de uitgifte van bankbiljetten kan The Riksbank voor dezelfde waarde activa financieren. The Riksbank heeft echter geen geormerkte activa die exact in overeenstemming zijn met de omloop van de bankbiljettenomloop. “

(n.v.d.r. zoals dit bij The Bank of Canada wel het geval is)

- “ Om die reden neemt The Riksbank hetzelfde percentage van haar totale jaarresultaat in aanmerking als haar seigneuriagewinst als de verhouding van haar bankbiljettenomloop t.o.v. het totaal van haar werkmiddelen: het totale passief van haar balans “,
- “ Mocht The Riksbank niet beschikken over het uitgiftemonopolie, dan zou zij een interestloze financieringsbron verliezen, en zou de bank voor de keuze staan: (1) voor de omvang van de bankbiljettenomloop haar activa gaan verminderen, en op die manier minder inkomsten uit die activa genereren, ofwel (2) dezelfde hoeveelheid activa aanhouden doch deze dan financieren door het aantrekken van extra deposito's, waardoor de interestlasten dan hoger zouden uitkomen. “

46. Bankbiljetten zijn een bron van vermogen, werkmiddelen voor de centrale bank waarover zij geen rente moet betalen. In normale omstandigheden (anders dan in tijden van negatieve rente) maakt dit monopolie een voordeel uit voor een centrale bank.

47. In de gespecialiseerde literatuur vind men meerdere bevestigingen van het belangrijke onderscheid (tussen de theoretische seigneuriagewinst enerzijds en de totale jaarwinsten van een centrale bank anderzijds):

In BNS nr. 42 van april 1998 (eigen vertaling) ⁴ :

- “ Er bestaat een duidelijk onderscheid tussen “de winsten van een centrale bank” en “de seigneuriage” zelf. “
- “ De winsten van een centrale bank worden dikwijls gelijkgesteld met de seigneuriagewinst. Dit is slechts zo in bepaalde specifieke gevallen. “
- “ De winsten van een centrale bank stemmen slechts in uitzonderlijke gevallen overeen met de seigneuriage (de opbrengsten bekomen uit het uitgiftemonopolie). Mogelijke oorzaken voor verschillen:
 - De omvang van de balans van de centrale bank: nagenoeg altijd is het balanstotaal groter dan het uitgegeven centrale bankgeld,
 - De aard van de activa welke een centrale bank in portefeuille neemt: om de seigneuriage te berekenen trekt men van het principe dat de centrale bank enkel belegt in totaal risicoloze activa (zoals obligaties van de eigen Staat, in de eigen munt). In werkelijkheid houden centrale banken een gemengde portefeuille aan met naast (staats)obligaties ook vreemde deviezen, goud, andere. Dergelijke beleggingen zijn niet gevrijwaard van risico's en verliezen. “

³ Bron: The Sveriges Riksbank: Annual Report 2014 (pagina's 11 – 52 en 53)

⁴ Bron: “Seigneuriage et bénéfice de la banque centrale” (door Ernst Baltensperger – professor economie en politiek aan de universiteit van Bern – en Thomas J. Jordan – wetenschappelijk adviseur, directie economische studies SNB, de Zwitserse centrale bank)

48. Ter illustratie hiervan, en als bevestiging de omschrijving van “seigneuriage” zoals toegepast door The Bank of Canada” ⁵ (eigen vertaling):

- “ *De seigneuriage komt overeen met (1) het verschil tussen enerzijds de interesten welke de Bank of Canada genereert uit een portefeuille samengesteld met uitsluitend effecten uitgegeven door de Canadese overheid (waarin (2) de waarde van de totale bankbiljettenomloop is belegd) en anderzijds (3) de kosten verbonden aan de uitgifte, de distributie en de vervanging van die bankbiljetten. “*
- “ *De seigneuriage fluctueert dus in functie van (1) de geldende rentevoeten en van (2) de omvang van de bankbiljettenomloop. “*
- “ *Het saldo (van de seigneuriage), na afhouding van de werkingskosten van de Bank, (...) wordt overgemaakt naar de rekening van de Algemeen Ontvanger van Canada. “*

49. Als bevestiging: The Bank of Canada past **de definitie voor seigneuriagewinst in zijn puurste vorm toe: (1) enkel de winst van een afgezonderde portefeuille risicoloze activa welke (2) de tegenpost zijn van uitsluitend de bankbiljettenomloop** zijn de basis om (3) na aftrek van de kosten verbonden aan de activiteiten van het uitgiftedepartement, als “seigneuriagewinst” te worden beschouwd. Om als dusdanig en volgens overeenkomst (eventueel) ook effectief te worden uitgekeerd aan de soevereine Staat.

In de “CEPS Policy Brief “ no. 344 (eigen vertalingen) ⁶ :

- “ *De seigneuriage (of monetair inkomen te verdelen tussen de NCB's) is ongeveer gelijk aan de bankbiljettenomloop vermenigvuldigd met de binnen het eurogebied geldende rentevoet voor het verstrekken van kredieten. “*

(n.v.d.r. : de basisherfinancieringsrentevoet)
- “ *Men moet de balans van een centrale bank opsplitsen in twee conceptueel totaal verschillende onderdelen: (1) het uitgiftedepartement en (2) de investeringsbank. “*
- “ *De opbrengsten van het uitgiftedepartement corresponderen grotendeels met wat het eurosysteem “het monetair inkomen” noemt, welke verdeeld wordt over de NCB's. “*
- *De auteur stelt dat de basisherfinancieringsrentvoet van de ECB in 2016 op 0 % uitkwam, en sedertdien verder is gedaald en nu reeds jaren negatief is geworden.*
- *Zijn besluit: “ de theoretische seigneuriage, welke de opbrengsten zijn van het uitgiftedepartement, zijn verdwenen en nu reeds jaren zelfs negatief geworden. “*
- *Ook hier wordt bevestigd dat in de eventuele winsten van een centrale bank het onderscheid moet worden gemaakt tussen de (eventuele) winsten afkomstig van de uitgifte-activiteit (met, onder normale omstandigheden, het voordeel van het verkregen emissie-monopolie) en de totale jaarwinsten (inbegrepen de resultaten van het beheer van de officiële externe reserve-activa, van de investeringsbank, enz.).*
- Het aspect van de negatieve rente wordt verder uitgewerkt in een volgend punt.

⁵ Bron: The Bank of Canada: “Documents d’information”: “Le seigneuriage” (2013)

⁶ Bron: CEPS Policy Brief no. 344 van juli 2016: “Negative rates and seigniorage – Turning the central bank business model upside down? The special case of the ECB. (Daniel Gros)

2.5. Aanklacht 3: Wat is “de correcte vergoeding” voor het verkregen emissie-monopolie?

In aanhoudende situaties van negatieve rentevoeten en expanderende centrale bankbalansen als gevolg van de activiteiten van hun investeringsdepartementen?

50. De bankbiljettenomloop (is slechts één onderdeel van de totale financieringsbronnen van de Nationale Bank van België en) is voortdurend in belang afgenomen als bron voor het realiseren van de totale jaarwinst. Zowel als gevolg van de dalende relatieve omvang van de biljettenomloop (als onderdeel van het totale passief) zelf, alsook door de evolutie van de rentevoeten. Deze evolutie kan, door de manier waarop de Regentenraad het Artikel 32 toepast (het saldo van de totale jaarwinst in aanmerking nemen), op geen enkele manier worden afgeleid uit de winstverdeling (en dan vooral uit het deel van de winst welke zij toekent aan de soevereine Staat).

51. Het afnemend relatieve belang van de bankbiljettenomloop in het totale passief van de centrale bank:

Het bestuur van de Nationale Bank van België nv stelt het zelf, op frappante wijze o.a. in haar eigen jaarverslag : ⁷

“ 2.1.2.1.2 Rentevoetrisico’s en risico’s verbonden aan het volume van de rentegevende activa:

*Als gevolg van het APP heeft een groter wordend gedeelte van de actiefzijde van de Bank **geen bankbiljetten meer als tegenpost**, maar wel andere passiva die vergoed worden tegen een vooraf bepaalde korte termijnrente.*

Deze evolutie brengt een verhoging van het rentevoetrisico op langere termijn met zich mee. “

In één enkele toelichting bevestigt de NBB hier zelf twee belangrijke elementen omtrent de financiering van haar diverse activiteiten:

52. De omvang van de activa van de NBB zijn elk jaar verder sterk toegenomen, tot een onwaarschijnlijk bedrag van 186,54 miljard euro per balansdatum 31/12/2018. Op dezelfde datum bedraagt de aan de NBB toegewezen totale bankbiljettenomloop slechts 39,87 miljard euro.

53. Slechts 21,37 % van de totale activa van de NBB had per 31/12/2018 dus bankbiljetten als tegenpost,

54. De sterke toename van de activa (en dus van de rentebaten) is dus alles behalve het gevolg van de toename van de uitgifte van bankbiljetten (het uitgiftedepartement van de centrale bank), doch wel van de deelname aan de monetaire programma’s van de ECB (de investeringsbank),

55. De ECB en de NCB’s, waaronder de Nationale Bank van België, kopen effecten op de secundaire markten (met lange looptijden) en financieren deze activa met het aantrekken van deposito’s (met korte looptijden),

56. Deze deposito’s zijn geen gratis werkmiddelen voor de centrale bank, het (theoretische) voordeel van het emissierecht geldt hier dus NIET,

57. Bovendien bevestigt de NBB een ander werkelijk belangrijk aspect: de activiteit van de investeringsbank is de werkelijke winstmotor geworden van de centrale banken, doch houdt een toenemend rentevoetrisico in (naast alle andere risico’s die het aanhouden van activa altijd inhouden).

⁷ Bron: NBB – Jaarverslag 2018 pagina 61

58. Dit **rentevoetrisico** heeft een impact op vele tientallen miljarden euro's aan activa, die dus geen bankbiljetten als tegenpost hebben. En **wordt door de centrale bank zelf gedragen, en uiteindelijk dus ook door haar eigenaars.**

59. De evolutie van de rentevoeten:

60. De rentevoeten (op lange en op korte termijn) zitten reeds tientallen jaren in een dalende trend. Mede door de monetaire programma's van alle centrale banken ter wereld is deze trend zo ver doorgetrokken dat rentevoeten nu reeds geruime zelfs negatief zijn geworden,

61. We moeten vaststellen dat per balansdatum 31/12/2018 de balans van de NBB volgende situatie werd gerapporteerd:

- De NBB heeft een globale bankbiljettenomloop van 39,87 miljard euro, waarvan zij 33,39 miljard euro zelf in omloop had gebracht,
- Voor het verschil (6,48 miljard euro) had zij een rentedragende vordering op het ESCB, waarvoor zij ook over 2018 een rentebaat gelijk aan 0,00 euro mocht ontvangen als onder de NCB's te verdelen seigneuriage,
- Over 2018 had de NBB voor een bedrag van 107,00 miljard euro werkmiddelen aangetrokken, vreemd vermogen andere dan (de renteloze) bankbiljetten,
- Deze werkmiddelen hebben de centrale bank echter geen rente gekost, doch leverden in tegendeel een bedrag van 412,7 miljoen euro rente op !
- Over 2018 had de NBB voor een bedrag van 23,93 miljard euro in activa belegd welke (eveneens door de negatieve rente) geen rente hebben opgeleverd doch in tegendeel een bedrag van 90,5 miljoen rente hebben gekost !

In navolging van de theorie van The Riksbank had de NBB, zonder het "voordeel" van het emissierecht en door de situatie van negatieve rente, de keuze kunnen maken om geen bankbiljetten uit te geven en voor hetzelfde bedrag extra deposito's aan te trekken (welke dan ook 0,40 % rente hadden opgeleverd), ofwel haar biljettenomloop te verminderen waardoor ze deze 23,93 miljard euro beleggingen niet had moeten doen (en had zij de betaalde rente vermeden).

62. Negatieve rentevoeten herleiden de uitgifte van bankbiljetten tot een verlieslatende activiteit: ⁸

- *" De basisherfinancieringsrentevoet is sedert maart 2016 herleid tot 0 %, wat tot nul seigneuriage zou moeten leiden. "*
- *" De theoretische seigneuriagewinsten zouden dus verdwijnen, en zullen zelfs negatief worden wanneer rentevoeten negatief worden. "*
- *" De business van centrale banken was eenvoudig en winstgevend: zij gaven bankbiljetten uit en waren vrij deze werkmiddelen te investeren in activa naar hun keuze. Hoe meer biljetten zij uitgaven hoe meer winsten zij konden maken. Het traditionele businessmodel van centrale banken werd echter vernietigd door de negatieve rente. "*
- *" Centrale banken zijn in een andere business gegaan, namelijk die van looptijdtransformatie zoals die normaal gezien door investeringsbanken wordt gedaan. "*
- *" De winsten van het investeringsdepartement zijn gelijk aan het verschil tussen de rente die de centrale bank betaalt voor haar schulden (deposito's op korte termijn) en wat zij verdient op de effecten waarin zij heeft belegd."*

⁸ Bron: CEPS Policy Brief no. 344 van juli 2016: "Negative rates and seigniorage – Turning the central bank business model upside down? The special case of the ECB. (Daniel Gros)

CEPS is wereldwijd erkend als de meest ervaren en gezaghebbende denktank die in de Europese Unie actief is.

- “ De winsten van het investeringsdepartement zijn echter niet zeker: wanneer de (korte termijn) herfinancieringskosten stijgen kunnen de verliezen heel snel oplopen. “
- “ Het investeringsdepartement is nu de werkelijke winstbron geworden van de centrale banken uit de eurozone. “
- “ De balans van de ECB is opnieuw aan het aanzwellen, de winsten zouden dus opnieuw moeten toenemen. (..) De ervaringen leren dat investeringsbankieren een inherent onstabiele activiteit is. “

2.6. En dus is de enige mogelijke “correcte vergoeding” voor de seigneuriage:

- De “seigneuriage” is niets meer dan een theoretische winst, houdt strictu sensu geen werkelijke opbrengst in. Niet voor de Staat en niet voor de centrale bank. Het betreft niets meer dan een pseudo-winst ⁹
- Deze theoretische winst is niets meer dan slechts een onderdeel, een element van de totale jaarwinsten van de centrale bank en werd, als gevolg van de continue sterk dalende rente-evolutie enerzijds en het dalende geringe relatieve belang van de bankbiljettenomloop anderzijds, herleid tot een werkelijke verliespost voor een centrale bank,

63. De Wetgever zelf stelt in de Memorie van Toelichting: “geen afbreuk te willen doen aan het fundamentele onderscheid tussen de seigneuriage en de vergoeding van het kapitaal”, ¹⁰

64. En de Wetgever benadrukt eveneens (in hetzelfde wetgevend document), in antwoord op een terechte bedenking van de Raad van State, “dat het er hem om gaat, en slechts om gaat, de Staat verlener (..) de correcte vergoeding te verzekeren voor het zo aan de centrale bank verleende privilege, waarvan de uitoefening specifieke inkomsten genereert, seigneuriage genaamd.”

65. Wanneer de seigneuriage onbestaande (of zelfs negatief) is en de Regentenraad blijft toch jaarlijks werkelijk fundamenteel belangrijke aandelen van de jaarwinsten overmaken aan de Belgische Staat, dan doet zij dit onder een vals argument en legt zij beslag op de andere winsten (afkomstig van de talrijke andere activiteiten) van de centrale bank,

66. En raakt zij, gezien het fundamentele onderscheid, onbetwistbaar WEL aan de vergoeding van het kapitaal van de vennootschap. En onteigent zij, zonder enige compensatie, de vennootschap (en uiteindelijk haar eigenaars) van haar eigen vermogen.

67. Het aandeel van de NBB in de totale seigneuriage, zoals deze door het ESCB in het verdrag werd bepaald en over alle NCB's werd verdeeld, volgens deze parameters toegepast op haar eigen totale bankbiljettenomloop (niet als deel van de totale jaarwinsten) is de enige aanvaardbare doch tegelijkertijd maximale “correcte” vergoeding voor de seigneuriage.

68. Blijft het feit echter dan geen enkele andere NCB deze theoretische seigneuriage (onderdeel van de totale winst) uitkeert aan andere partijen dan hun eigenaars. Immers: de activa die voor deze opbrengsten zorgen, houden ook diverse risico's op latere verliezen in.

69. Directeur Tim Hermans stelt op de Algemene Vergadering van 16 mei 2017:

⁹ Bron: “Seigneuriage et bénéfice de la banque centrale” (door Ernst Baltensperger – professor economie en politiek aan de universiteit van Bern – en Thomas J. Jordan – wetenschappelijk adviseur, directie economische studies SNB, de Zwitserse centrale bank)

¹⁰ Bron: Memorie van Toelichting DOC 52 – 1793/001 pagina 7

“ De Staat heeft recht op een deel van de winsten van de NBB, in ruil voor het toegestane emissierecht van bankbiljetten. Wanneer de NBB echter verliezen mocht gaan leiden is het niet aan De Staat, als verstrekker van dat zelfde emissierecht, om deze verliezen aan te zuiveren.”

En dus zal het onvermijdelijk aan de vennootschap zelf zijn (en dus aan haar aandeelhouders) om latere verliezen, ook verliezen op die activa welke de tegenpost uitmaken van de bankbiljettenomloop, op te vangen.

70. Directeur Tom Dechaene stelt op de Algemene Vergadering van 16 mei 2017:

“ Er bestaat geen enkele koppeling tussen het saldo van de winst die de NBB uitkeert aan De Staat, en de omvang van de omloop van de bankbiljetten”.

En dus gaat de Directie en de Regentenraad gewoon voorbij aan de geldende definities voor seigneuriage zoals zij deze zelf in haar eigen jaarverslag opneemt.

Zelfs wanneer de Regentenraad bij de winstverdeling bepaalt welke verhouding van de winst zij wenst te reserveren en haar dividendpolitiek volgens een vastgelegde formule vastlegt, zal het resultaat van deze werkwijze (het saldo van de winst) nooit de correcte vergoeding voor de seigneuriage als resultaat hebben.

2.7. Aanklacht 4: de Regentenraad neemt de seigneuriage niet op als een onderdeel van haar resultatenrekening, doch onttrekt deze wel aan de jaarwinst (het eigen vermogen van de centrale bank).

71. Volgens The Riksbank is de bankbiljettenomloop niets anders dan werkmiddelen (eigen schulden van de centrale bank) waarover zij geen rente moet betalen,

72. De Nationale Bank van België nv geeft, samen met de andere NCB's van het ESCB, de bankbiljetten in euro uit. Zij delen het emissierecht voor de bankbiljetten in euro, houden samen de activa aan welke de tegenpost uitmaken van die globale bankbiljettenomloop,

73. En delen dus ook de seigneuriage van het ESCB,

74. De manier waarop de seigneuriage van het ESCB wordt verdeeld werd reeds toegelicht:

- Het aandeel van de NBB in de totale bankbiljettenomloop van het ESCB staat op het passief van haar balans **1. Bankbiljetten in omloop** (per 31/12/2018 = 39,87 miljard euro)
- Voor het niet door de NBB zelf uitgegeven bedrag heeft zij een rentedragende vordering **8.3 Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem** (per 31/12/2018 = 6,48 miljard euro)
- Deze vordering maakt dus op het actief van haar balans de feitelijke tegenpost uit van dit deel van haar bankbiljettenomloop,
- En over deze vordering ontvangt de NBB (indien van toepassing) een rentebaat, onderdeel van haar resultatenrekening. Als correcte vergoeding voor dit aandeel in de globale seigneuriage van het ESCB,
- De Regentenraad zou, op transparante wijze, de berekening kunnen maken van de correcte vergoeding voor de seigneuriage over de door haar zelf in omloop gebrachte

bankbiljetten (per 31/12/2018 dus = 33,39 miljard euro). Berekend tegen dezelfde basisherfinancieringsrentevoet zoals dit gebeurd voor het hele ESCB,

- En deze vergoeding in haar resultatenrekening opnemen als een “Baat die volledig aan de Staat toekomt” (rubriek vb. “seigneuriagevergoeding”),
- Op deze rentevergoeding zou zij de kosten in mindering kunnen brengen welke verbonden zijn aan haar bankbiljettenomloop,
- **Deze (netto)vergoeding zou dan als een kost in de resultatenrekening komen te staan, als een soort alternatieve rentelast (de interest die de centrale bank ook zou hebben betaald, mocht zij voor het bedrag van de bankbiljetten andere werkmiddelen hebben moeten aantrekken),**
- Enkel op deze manier zou wel aan de meeste vereisten zijn voldaan:
 - De soevereine Staat ontvangt zijn eerlijke vergoeding voor de seigneuriage (het aandeel in de totale seigneuriage van de ESCB, welke anders de NBB zou toekomen),
 - De door de Wetgever vereiste transparantie werd bereikt, elke willekeur werd vermeden,
 - **Het bestuur kan opnieuw handelen in respect met één van de belangrijkste artikels van de eigen Statuten van de vennootschap, namelijk het Artikel 4** (welke de uiteindelijke eigendomsrechten over het vermogen van de vennootschap regelt):

“ Elk aandeel NBB geeft recht op een evenredig en gelijk deel in de eigendom van het maatschappelijk vermogen en in de verdeling van de winsten. “

Het is onbetwistbaar dat de Regentenraad, zelfs al mocht zij wel de vereiste onafhankelijkheid tonen en wel op transparante wijze een correcte vergoeding zou berekenen, het haar onmogelijk werd gemaakt het Artikel 32 van de Organieke Wet toe te passen en tegelijkertijd het noodzakelijke respect te tonen voor dit Artikel 4.

75. Blijft echter wel het feit dat de seigneuriage slechts een theoretische winst uitmaakt. Immers, de opbrengsten van de activa, ook van die activa welke de tegenpost uitmaken van de bankbiljettenomloop, kunnen in de toekomst ook (belangrijke) verliezen gaan opleveren.

76. De Regentenraad bevestigt het als volgt bij haar reserveringsbeleid:

“ Het risico bestaat dat de resultaten van de Bank onder druk zouden kunnen gezet worden omwille van het volume en de samenstelling van de balans, in het bijzonder door het Expanded Asset Purchase Programme. Bijgevolg houdt de Bank vast aan haar beleid om 50 % van de winst van het boekjaar te reserveren zolang de periode van onconventionele monetaire maatregelen aanhoudt. “

77. De Regentenraad heeft **belangrijke gedeelten van de winsten, niet van de seigneuriage doch wel afkomstig van het investeringsdepartement van de centrale bank, overgemaakt aan de Belgische Staat,**

78. De ECB zelf keert haar seigneuriage uit aan haar eigen aandeelhouders, de NCB's waaronder de Nationale Bank van België. Geen enkele andere NCB vergoedt haar respectievelijke Staat voor de seigneuriage als dusdanig. Deze maakt gewoon onderdeel uit van de globale jaarwinsten en wordt ook als dusdanig bestemd: ofwel gereserveerd (om latere verliezen op te vangen) ofwel uitgekeerd aan hun respectievelijke aandeelhouders.

79. Het is dan ook meteen duidelijk dat een seigneuriage, berekend volgens de parameters zoals hiervoor aangegeven, meteen ook de maximaal aanvaardbare vergoeding voor de soevereine Belgische Staat kan zijn. En dat, wanneer deze ook op die manier jaarlijks integraal wordt uitgekeerd, er wellicht akkoorden moeten zijn waarbij die soevereine Staat ook latere verliezen (op activa die de tegenpost zijn van de bankbiljettenomloop) zal opvangen.

3. *“ Zonder afbreuk te doen aan **het fundamentele onderscheid tussen de seigneuriage (de relatie centrale bank – soevereine Staat) en de vergoeding van het kapitaal (relatie Nationale Bank – aandeelhouders, inclusief sinds 1948, de Staat), kan (...)** ”.*

80. De **Wetgever** bevestigt zelf het fundamentele onderscheid tussen de seigneuriage (het deel van de totale winst welke theoretisch de soevereine Staat zou kunnen toekomen) en de rest van de jaarwinst van de centrale bank (wat altijd uitsluitend de eigenaars van de centrale bank zou moeten toekomen),

81. Elke euro van de jaarwinsten, welke de Regentenraad in toepassing van het Artikel 32 van de Organieke Wet niet aan de eigenaars van de centrale bank uitkeert of toevoegt aan de reserves van de vennootschap, en die niet kunnen worden gekwalificeerd als een seigneuriagewinst, maken een onbetwistbare onteigening uit van zowel de vennootschap als van haar eigenaars.

82. Gezien de seigneuriage reeds meerdere jaren onbestaande is en de Regentenraad toch jaarlijks enorme delen van de winsten is blijven afleiden naar de Belgische Staat is het onbetwistbaar dat deze winstafrachten ten koste zijn gegaan van de relatie Nationale Bank en haar aandeelhouders.

83. Deze winsten, afkomstig van het investeringsdepartement van de centrale bank (o.a. in deelname door de NBB aan de monetaire programma's van de ECB), werden niet toegevoegd aan de reserves en **werden uitgekeerd uitsluitend aan de Belgische Staat**. De risico's op verliezen worden aan de vennootschap gelaten, en daar delen de particuliere aandeelhouders dus wel op gelijke basis de lasten.

4. *“ De cascade in de aanwending van het resultaat (...) 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. Het is aan de Regentenraad, bevoegd om, in alle onafhankelijkheid te beslissen over een reserverings- en dividendbeleid en dit vervolgens openbaar te maken, dat het toekomt over dit evenwicht te waken. ”*

84. Dit uitgangspunt is totaal fout. Het niet respecteren van de eigen Statuten van de vennootschap, tien jaar toepassing van het Artikel 32 en enkele andere potentiële gevaren bewijzen dit.

85. In “ de aanwending van het resultaat ” kan de Soevereine Staat gewoonweg nooit een partij zijn:

Artikel 4 van de Statuten:

“ Elk aandeel NBB geeft recht op een evenredig en gelijk deel in de eigendom van het maatschappelijk vermogen en in de verdeling van de winsten. ”

86. Gezien het door de Wetgever erkende fundamentele onderscheid tussen de vergoeding van het kapitaal enerzijds en de vergoeding voor de seigneuriage anderzijds, en het enkel aandeelhouders zijn

- die statutair gerechtigd zijn op een evenredig en gelijk deel van de jaarwinsten, **is de soevereine Staat hier gewoonweg geen gerechtigde partij op een deel van de winst,**
87. Die Soevereine Staat heeft ook geen enkele inbreng van kapitaal gedaan, noch andere werkmiddelen ter beschikking gesteld (bankbiljetten zijn immers eigen schulden van de centrale bank) en draagt bijgevolg geen enkel risico wanneer de centrale bank verliezen zou gaan leiden.
88. “De cascade in de aanwending van het resultaat” zal bovendien nooit een garantie zijn, **gewoonweg omdat niet de totale jaarwinst van de centrale bank mag in rekening worden genomen** als basis om eventueel toch “de financiële belangen van de soevereine Staat” te garanderen, **doch maximaal het resultaat van uitsluitend de uitgifte-activiteit van de bankbiljetten.**
89. De Regentenraad zou, in totale onafhankelijkheid, kunnen oordelen dat er geen bijkomende winstreserveringen meer nodig zijn (omdat 1) de diverse gelopen risico’s opnieuw minimaal en volledig onder controle zijn en 2) de opgebouwde bestaande reserves ruim toereikend zijn om, naast de jaarwinst, een eventueel verlies op te vangen). En daarnaast ook beslissen om haar dividendpolitiek “stabiel” en dus onveranderd te houden. Dit zou dan automatisch betekenen dat, ondanks de cascade in de aanwending van het resultaat, nagenoeg de volledige jaarwinst (van alle activiteiten) zou worden beschouwd als “de correcte vergoeding voor de seigneuriage”?

4.1. Aanklacht 5: Het door de Regentenraad bereikte “evenwicht in de financiële belangen” van de centrale bank zelf, van haar aandeelhouders en van de Soevereine Staat:

90. **De belangen van de vennootschap** worden verzekerd door het reserveringsbeleid, zoals dit door de Regentenraad wordt bepaald. Een goed en correct reserveringsbeleid is eveneens in het uiteindelijke belang van haar eigenaars,
91. **De financiële belangen van de aandeelhouders** worden verder bepaald door het dividendbeleid,
92. En, omdat men (ten onrechte) de totale jaarwinst van de centrale bank in aanmerking neemt, bepalen zowel het reserverings- als het dividendbeleid per saldo dus ook de financiële belangen van de soevereine Belgische Staat,
93. Sedert 2009, het jaar waarin het Artikel 32 werd ingevoerd, heeft de Nationale Bank van België nv voor **een totaal bedrag van 9,17 miljard euro winsten** gerealiseerd (na belastingen),
94. Van dit totale bedrag werd **3,83 miljard euro aan de reserves toegevoegd (ofwel 42,14 % van de winst).**
95. Het grotere respect voor de belangen van de vennootschap werd ingegeven door de steeds verder toenemende risico’s welke de centrale banken lopen, en de druk van buitenaf op de Regentenraad om meer te gaan reserveren. **In 2009 werd immers gestart met 25 % van de winsten te reserveren, het is pas vanaf 2014 dat dit percentage werd opgetrokken tot 50 %,**
96. Van dit totale bedrag aan winsten hebben **de particuliere aandeelhouders netto-dividenden mogen ontvangen voor een totaal bedrag van 211,6 miljoen euro (ofwel 2,33 % van de winst)**
97. De Belgische Staat heeft, als aandeelhouder, eveneens dividenden ontvangen voor 289,4 miljoen euro en als “correcte vergoeding voor de seigneuriage” een bedrag van 4,76 miljard euro. **De Belgische Staat ontving dus een totaal bedrag van 5,05 miljard euro (ofwel 55,53 % van de winst).**
98. **Noch de cascade in de aanwending van het resultaat, noch de onafhankelijkheid van de Regentenraad hebben kunnen garanderen dat er “een redelijk evenwicht” in de financiële belangen van de verschillende partijen kon worden bereikt.**

99. Dit evenwicht zou bovendien nog verder verstoord zijn geweest mocht de Regentenraad zich niet verplicht hebben gezien tot opgelegde hogere winstreserveringen (en bijvoorbeeld 25% van de winsten was blijven reserveren).

100. We noteren dat, gezien de continu dalende evolutie van de rentevoeten (en dus ook van de waarde van het verkregen emissie-monopolie), **de Regentenraad op geen enkel moment (en ondanks de vragen van de aandeelhouders) haar dividendpolitiek heeft willen aanpassen:**

- Een hoger percentage van de opbrengst van de Statutaire Portefeuille uitkeren had een hoger dividend tot gevolg gehad,
- En op die manier zou de Regentenraad tegemoet gekomen zijn aan de wensen en beloftes van de Wetgever om “een evenwicht tussen de financiële belangen” van de drie partijen te garanderen. Minstens deze iets meer met elkaar in overeenstemming hebben gebracht.

101. **Gezien de soevereine Staat gewoonweg geen partij met financiële belangen noch gerechtigde is bij de verdeling van de jaarwinsten**, en gezien het resultaat welke een (te weinig) onafhankelijke Regentenraad heeft bereikt na 10 jaar toepassing van het Artikel 32 (**het bijzondere evenwicht in financiële belangen waarbij de Belgische Staat 55,53 % van de winsten heeft mogen ontvangen, en de particuliere minderheidsaandeelhouders slechts 2,33 %**) is het enige mogelijke besluit dat **de Wetgever met het invoeren van het Artikel 32 slechts één doel heeft gehad:**

de bepalingen van het Artikel 4 van de Statuten omzeilen, waardoor er voor de Belgische Staat een buitenmatig voordeel op de andere aandeelhouders kon worden gecreëerd!

102. **De afdeling wetgeving van de Raad van State had, bij het invoeren van het Artikel 32, volgende bedenkingen:**

“Door de exclusieve toekenning, aan de Staat, van het “laatste overschot” van de jaarlijkse winsten van de Nationale Bank, (...), komt de Staat, één van de aandeelhouders ervan, in een positie te staan die verschilt van de overige aandeelhouders.”

En ook

*“De Raad van State, afdeling wetgeving, beschikt (...) niet over de gegevens op basis waarvan hij kan vaststellen (...) adequaat vergoedt, **zonder dat voor de Staat een buitenmatig voordeel op de andere aandeelhouders wordt gecreëerd.**”*

Deze bedenkingen blijken heel terecht en gefundeerd te zijn geweest. Wanneer de Regentenraad dezelfde toepassing blijft geven aan het begrip “correcte vergoeding voor seigneurage”, de opgebouwde reserves voldoende hoog zou beoordelen en de particuliere aandeelhouders geen hoger dividend gunt, dan kan zij de volledige jaarwinst toekennen aan de (soevereine) Belgische Staat.

Wat het Artikel 4 van de eigen Statuten ook mag bepalen!

De “beleidsvrijheid van de Regentenraad” houdt ook nog bijkomende risico’s in voor de particuliere aandeelhouders, waardoor het “evenwicht in de financiële belangen” nog verder zou kunnen worden verstoord en hun uiteindelijke eigendomsrechten nog verder zouden kunnen worden uitgehold. Zoals onder punt 6 (hierna) wordt besproken.

4.2. Aanklacht 6: “Een correcte vergoeding” kan ook nooit worden bekomen via totale willekeur, door “het saldo van” (de eventuele winsten) in aanmerking te nemen.

103. Net zoals de Regentenraad tot een transparante berekeningswijze komt voor het uit te keren dividend (namelijk de helft van de opbrengst van de Statutaire portefeuille, na het in rekening brengen van de vennootschapsbelasting) is het niet meer dan **evident dat zij ook tot de berekeningswijze komt van de correcte vergoeding voor de seigneuriage**, en deze op transparante wijze bekend maakt en toepast,
104. Na de dividenduitkeringen kan dit “berekende saldo van de winst” eveneens van de totale winst worden in mindering gebracht, om vervolgens het verschil als te reserveren bedrag te bepalen,
105. Indien het belang van de vennootschap een hogere reservering zou vereisen, kan men deze berekende seigneuriage in functie van voorgaande verminderen.
106. Ontvangt de Soevereine Staat, bij een stabiel en ongewijzigd dividendbeleid, “de correcte vergoeding voor het verleende emissie-monopolie” wanneer de Regentenraad, in het belang van de vennootschap, het volledige saldo van de jaarwinsten blijft reserveren?
107. En worden de belangen van de vennootschap en de rechten van de aandeelhouders voldoende gerespecteerd wanneer de Regentenraad oordeelt dat de reserves toereikend zouden zijn, en het volledige saldo van de totale jaarwinst zou uitkeren aan de Soevereine Staat? En zou dit dan ook nog de eerlijke en correcte vergoeding zijn? Wat toch de enige bedoeling van de Wetgever was.

5. “ Dit voorstel van herziene financiële bepalingen raakt niet aan de eigendom van het kapitaal van de Nationale Bank, noch aan de rechten van de aandeelhouders ten aanzien van gereserveerde winsten. Het wetsontwerp beperkt evenmin de toekomstige aangroei van de reserves, noch de vaststelling van de toekomstige dividenden. ”

108. Sedert 2009 heeft de Regentenraad een bedrag van 4,76 miljard euro aan de soevereine Staat overgemaakt, als “correcte vergoeding” voor de seigneuriage,
109. Had de Regentenraad dezelfde berekeningsbasis en opbrengstrentevoet van de ECB en het ganse ESCB gehanteerd, en op die manier dus ook geen vergoeding voor seigneuriage had uitgekeerd wanneer er van seigneuriagewinst geen enkele sprake kon zijn, **dan had deze vergoeding aan de soevereine Staat beperkt geweest tot 1,40 miljard euro,**

110. Het is onbetwistbaar dat dit verschil, goed voor 3,36 miljard euro, zowel raakt aan de eigendom van het kapitaal van de Nationale Bank van België als dat de toekomstige aangroei van de reserves werden beperkt,

111. En op die manier ook alle verdere dividenden heeft aangetast (gezien de dividendpolitiek om minimaal 50% van de opbrengsten van de Statutaire Portefeuille uit te keren),

112. Had de Regentenraad deze vergoeding voor de seigneurie ook verwerkt via haar resultatenrekening (en volgens de criteria van het ESCB) dan had die winst (de vergoeding) belast geweest en zou de gedeelde toename van het eigen vermogen nog altijd uitkomen op 2,43 miljard euro,
113. Had de Regentenraad, in het belang van de vennootschap, dit verschil aan eigen vermogen (2,43 miljard euro) aan de beschikbare reserve toegevoegd, dan had die reserve nog eens met netto 270,85 miljoen euro extra aangegroeid geweest (tegen de toepasselijke jaarlijkse opbrengstvoet van de Statutaire portefeuille),
114. Wat de totale minimale rekening van het beleid van de Regentenraad voor de vennootschap en haar aandeelhouders brengt op 2,70 miljard euro, ofwel 6.748,00 euro per aandeel.

115. Blijft het feit dat geen enkele NCB haar respectievelijke Soevereine Staat een vergoeding voor seigneurie uitkeert. Dit betekent dat de 4,76 miljard, na belastingen en de netto bedragen eveneens toegevoegd aan de reserves en renderend tegen de opbrengstvoet van de statutaire portefeuille, een verschil uitmaakt van 3,96 miljard euro netto. Ofwel 9.900,00 euro per aandeel.

116. Deze bewust gemaakte beleidsfouten vanwege de Regentenraad hebben het bijzondere belang dat deze bedragen onttrokken werden aan het eigen vermogen en niet langer beschikbaar zijn om eventuele erkende belangrijke verliezen te gaan opvangen.

Wanneer er zich bijkomende kapitaalsinbrengen door de aandeelhouders opdringen zal de Belgische Staat deze inbreng zonder probleem kunnen voldoen (ook al omdat zij deze winsten, anders dan de particuliere aandeelhouders, wel heeft kunnen incasseren). De particuliere aandeelhouders riskeren dit niet te zullen kunnen doen (of onder dergelijke omstandigheden en voorwaarden) niet meer te willen doen. En riskeren op die manier gewoonweg uit het kapitaal van de vennootschap te worden uitgedreven.

6. “ De beleidsvrijheid van de Regentenraad inzake reserverings- en dividendbeleid moet het dit orgaan mogelijk maken erover te waken dat de gerealiseerde meerwaarden op specifieke activa , te weten het vastgoed en de statutaire portefeuille, in dezelfde mate als onder de oude regeling toekomen aan de aandeelhouders. “

117. De Wetgever verlegt, net zoals bij eerdere van haar tussenkomsten, een belangrijk en niet te verantwoorden deel van de macht naar de Regentenraad,
118. Via het Artikel 32 laat de Wetgever het aan “de beleidsvrijheid van de Regentenraad” over om er over te waken dat “gerealiseerde meerwaarden op specifieke activa” toekomen aan de aandeelhouders,

Men kan niet anders dan vaststellen dat:

119. De Wetgever, met de invoering van dit Artikel 32, opnieuw voorbij gaat aan de uiteindelijke eigendomsrechten van de aandeelhouders over het vermogen van de vennootschap. Immers, het Artikel 4 van de Statuten bepaalt zonder enige mogelijke interpretatie:

“ Elk aandeel NBB geeft recht op een evenredig en gelijk deel in de eigendom van het maatschappelijk vermogen en in de verdeling van de winsten. “

Het mag niet tot de vrijheid en macht van het bestuur toekomen of zelfs maar in de mogelijkheid te worden gesteld om af te kunnen wijken van de statutaire bepalingen welke de uiteindelijke eigendomsrechten over het vermogen bepalen. Vooral in het geval van de Nationale Bank van België, waar de Wetgever reeds eerder elke inspraak door de algemene vergadering van aandeelhouders heeft ontnomen, is een dwingend en niet anders te interpreteren respect voor de Statuten van groot belang.

120. De Regentenraad heeft, tien jaar na het invoeren van het Artikel 32, zelfs nog geen duidelijke noch volledige inventaris opgesteld minstens niet openbaar gemaakt wat (volgens haar interpretatie) wel of wat niet als “specifieke activa” zal worden beschouwd.

121. **Wanneer de correcte vergoeding voor de seigneuriage een kostenrubriek zou zijn, dan zou de enige beleidsvrijheid van de Regentenraad zijn de winstverdeling te regelen** (een passend reserverings- en dividendbeleid te voeren), **en bestaat er geen gevaar dat de uiteindelijke eigendomsrechten van de aandeelhouders niet worden gerespecteerd (door foute “interpretaties”).**

122. De manier waarop de Regentenraad haar “onafhankelijkheid” heeft bewezen door zelfs jaren, voor honderden miljoenen euro’s seigneuriage te vergoeden wanneer die er helemaal niet meer is (en daarbij zelfs de eigen definities “vergeet”, rare omschrijvingen geeft alsof alle winst seigneuriage zou zijn), voedt de vrees dat deze lijn zal wordt doorgetrokken in het belang van de Belgische Staat.

123. Een voorbeeld:

- De ECB kan op elk moment, in navolging van het Artikel 30 van het ESCB/ECB statuten, bijkomende officiële externe reserve-activa opvragen bij de NCB’s. We veronderstellen een bijkomende opvraging van 100 ton goud bij de NBB,
- Tegen de waardering van 31/12/2018 zou een dergelijke opvraging de realisatie van een meerwaarde inhouden voor een bedrag van 3,47 miljard euro,
- Deze meerwaarde zal zich altijd toevoegen aan de te verdelen jaarwinst,

(eigen verduidelijking: deze transactie wordt immers niet geregeld door het Artikel 30, omdat dit geen arbitrage betreft naar andere officiële externe reserve-activa. De NBB zal de bestaande rentedragende vordering op de ECB op het actief van haar balans verhogen, met het bedrag van de afgestane goudvoorraad),

- Wanneer de onafhankelijke Regentenraad blijft bij “een stabiele ongewijzigde dividendpolitiek”, en eventueel zou kunnen beslissen dat de gelopen risico’s opnieuw onder controle (of zelfs volledig verdwenen) zijn, en de reserves reeds buitenmatig omvangrijk zijn geworden,
- En dus zou kunnen beslissen om nauwelijks of zelfs geen bijkomende reserveringen meer te moeten doen,
- En omdat er geen inventaris lijkt te bestaan van “specifieke activa”, gezien de goudvoorraad geen deel uitmaakt van “vastgoed noch de statutaire portefeuille” en gezien de houding van het bestuur bij identieke transacties uit het verleden (waarbij elke noodzakelijke onafhankelijkheid als centraal bankier ontbrak):

- dan zou dit betekenen dat deze volledige 3,47 miljard euro goudmeerwaarden met het argument van “eerlijke vergoeding voor de seigneuriage” als saldo van de winst gaat naar ... de soevereine Staat! En niet naar de aandeelhouders!

124. En ook hier is de bedenking van de Raad van State dus absoluut gefundeerd:

“ Door de exclusieve toekenning, aan de Staat, van het “laatste overschot” van de jaarlijkse winsten van de Nationale Bank, (..), **komt de Staat, één van de aandeelhouders ervan, in een positie te staan die verschilt van de overige aandeelhouders.** ”