

TWEEDE CONCLUSIE

VOOR: **De NV NATIONALE BANK VAN BELGIE**, met maatschappelijke zetel gevestigd te 1000 Brussel, de Berlaimontlaan 14, en ingeschreven in de Kruispuntbank voor Ondernemingen onder het nummer 0203.201.340,

Verweerster,

Met als raadslieden Mr. Johan Verbist, advocaat bij het Hof van Cassatie, en Mr. Sven Sobrie, advocaat, met kantoor te 2000 Antwerpen, Amerikalei 187/302,

TEGEN: **De heer Jaak VAN DER GUCHT**, wonende te 9420 Erpe-Mere, Dries 39, Eiser,

Met als raadsman Mr. Erik Monard, advocaat, met kantoor te 3500 Hasselt, Gouverneur Roppesingel 131,

NEDERLANDSTALIGE ONDERNEMINGSRECHTBANK TE BRUSSEL

A/22/01759

Gelet op de gedinginleidende dagvaarding betekend aan concludante op 27 mei 2022,

Gelet op de eerste conclusie van concludante d.d. 16 september 2022,

Gelet op de eerste conclusie van eiser d.d. 26 december 2022,

INHOUDSTAFEL

I.	DE FEITEN	3
II.	DE VORDERINGEN	6
III.	IN RECHTE	7
	§1. Eerste middel: de vordering is in ieder geval onontvankelijk wegens laattijdigheid in zoverre zij de nietigverklaring beoogt van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 31 maart 2020 en 30 maart 2021	7
	§2. Tweede middel: de vordering, in haar totaliteit, is nog om een bijkomende reden onontvankelijk wegens laattijdigheid	10
	§3. Derde middel: er is geen sprake van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere rechtsschending	12
	A. Het wettelijk kader	13
	B. De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader	15
	C. Het wettelijk kader wordt door concludante niet abusief of onwettig toegepast	16
	(i) <i>Aflijning van de rechtsvraag</i>	16
	(ii) <i>Pro memorie: reserveringsbeleid ('tweede stap')</i>	18
	(iii) <i>Dividendbeleid ('derde stap')</i>	19
	D. Inzake de terugvordering door concludante van de winsten toegekend aan de Staat	28
	E. Besluit	30

I. DE FEITEN

1. De nv Nationale Bank van België (hierna: concludante) is naar vorm een naamloze vennootschap, doch zij is een instelling van algemeen belang die deel uitmaakt van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en van het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme. In dat kader vervult zij onder meer de rol van nationale centrale bank en toezichthouder op de nationale financiële instellingen. Gelet op deze bijzonderheid heeft de wetgever concludante onderworpen aan een specifiek en *sui generis* rechtskader.¹

De heer Van Der Gucht (hierna: eiser) is een particuliere aandeelhouder van concludante.²

Concludante is met eiser al jaren verwikkeld in verschillende betwistingen, waarbij eiser aan concludante diverse fouten in het beheer of in de boekhouding verwijt. Daarbij treedt eiser op hetzij samen met andere aandeelhouders (via Deminor)³, hetzij alleen.⁴ Telkens werd door de bevoegde rechtbanken en hoven bevestigd dat concludante de *sui generis* rechtsregels waaraan zij is onderworpen correct toepast.

Voorts onderhoudt eiser een website via dewelke hij zijn kritiek ten aanzien van concludante wereldkundig maakt (<https://activismenbb.be>, **stuk 1**).

2. Onderhavige discussie heeft specifiek betrekking op het dividendbeleid van concludante. Inderdaad keert concludante jaarlijks een dividend uit aan haar aandeelhouders. De uitkering van het dividend wordt jaarlijks goedgekeurd door de Regentenraad van concludante op voorstel van het Directiecomité.⁵ De krachtlijnen van de winstverdeling staan beschreven in art. 32 van de Organieke Wet van concludante⁶ en zijn verder uitgewerkt in een reserverings- en dividendbeleid dat gepubliceerd staat op de website van concludante (**stuk 2**) en dat bovendien jaarlijks wordt vermeld in de jaarverslagen.⁷

¹ Zie artikel 2 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België (de Organieke Wet van concludante) en artikel 141, § 1 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

² Vijftig percent van de aandelen van concludante wordt aangehouden door de Belgische Staat. De andere vijftig percent wordt aangehouden door private aandeelhouders. Deze aandelen zijn op de beurs genoteerd. Zie artikel 4 van de Organieke Wet.

³ Het gaat onder meer om procedures :

(i) betreffende de emissie van bankbiljetten (Kh. Brussel, 27 oktober 2005, *Bank Fin.* 2007, afl. 1, p. 43; Brussel, 30 september 2010, RG 2006/AR/174; en Cass., 6 juni 2013, AR C.11.0507.F);
(ii) met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van terugnemingen op voorzieningen voor wisselkoersrisico's (Kh. Brussel, 2 februari 2006, *Bank Fin.*, 2007, afl. 1, p. 47, en Brussel 30 september 2010, RG 2006/AR/1568);
(iii) met betrekking tot de wettelijke regeling van de winstbestemming (GwH 23 juni 2010, nr. 74/2010, *A.GwH*, 2010, afl. 3, p. 981, zie hierover *infra*).

⁴ Zo velde Uw Rechtbank reeds vonnissen tussen eiser en concludante d.d. 22 mei 2015 betreffende de beweerdelijk onnauwkeurige jaarrekeningen van concludante (A/14/00501) en d.d. 25 juni 2020 betreffende de toepassing van het genderquotum op concludante (A/19/01203), waarbij de vorderingen van eiser telkenmale werden afgewezen.

⁵ Art. 20.4 Organieke Wet.

⁶ Wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België.

⁷ Alle jaarverslagen van concludante zijn te vinden op <https://www.nbb.be/nl/publicaties-en-onderzoek/jaarverslagen>. Zie met name Jaarverslag 2009, deel II, 151-154; Jaarverslag 2010, deel II, 45; Jaarverslag 2011 (Ondernemingsverslag), 48; Jaarverslag 2012 (Ondernemingsverslag), 30; Jaarverslag 2013 (Ondernemingsverslag), 62; Jaarverslag 2014 (Ondernemingsverslag), 60-61; Jaarverslag 2015 (Ondernemingsverslag), 64-65; Jaarverslag 2016 (Ondernemingsverslag), 60-61; Jaarverslag 2017

Op 27 oktober 2009 heeft eiser samen met enkele andere aandeelhouders van conluante via Deminor een verzoekschrift ingediend bij het Grondwettelijk Hof strekkende tot vernietiging van voormeld art. 32 van de Organieke Wet, zoals vervangen bij Wet van 3 april 2009.⁸ Daarbij werd aangevoerd dat de (nieuwe) wettelijke regels inzake winstverdeling een buitenmatig voordeel zouden toekennen aan de Belgische Staat, ten nadele van de private aandeelhouders van conluante.

Bij arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 heeft het Grondwettelijk Hof dit verzoek verworpen. Het oordeelde daarbij dat er op het vlak van de winstverdeling geen sprake is van een ongrondwettige scheefftrekking tussen de positie van de Belgische Staat en die van de overige aandeelhouders van conluante, *“rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen”*.⁹

Eiser nam met deze uitspraak geen genoegen. Op 19 mei 2019 heeft hij voor de Raad van State een verzoekschrift ingediend tot nietigverklaring van de beslissing van de Regentenraad van conluante van 27 maart 2019 tot goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag van het boekjaar 2018 en de regeling van de winstverdeling voor dat boekjaar. Bij verzoekschrift van 22 mei 2020 werd tevens de beslissing geïnviseerd van de Regentenraad van 25 maart 2020 tot goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag van het boekjaar 2019 en de regeling van de winstverdeling voor dat boekjaar.

Bij arresten nrs. 252.483 en 252.492 van 20 en 21 december 2021 verklaarde de Raad van State zich zonder rechtsmacht, nu sprake is van een vennootschapsrechtelijk geschil dat tot de bevoegdheid van de ondernemingsrechtbank behoort, *“met name een aandeelhouder die het niet eens is met de winstverdeling opgenomen in een goedgekeurd jaarverslag van de vennootschap”*.¹⁰

Op 27 mei 2022 heeft eiser tenslotte conluante gedagvaard voor Uw rechtbank. Uit zijn dagvaarding en besluiten blijkt dat eiser de beweerde ‘scheefftrekking’ tussen de Belgische Staat en de private aandeelhouders opnieuw aan de kaak wil stellen, ditmaal voor Uw rechtbank, onder het mom van een vordering tot nietigverklaring van concrete besluiten van de Regentenraad tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling. Eiser voert in essentie aan dat de winstverdeling, zoals zij voor de boekjaren 2018-2021 concreet werd goedgekeurd in toepassing van de artikelen 20.4 en 32 van de Organieke Wet, nietig is wegens rechtsmisbruik en/of afwending van bevoegdheid.

Het is evenwel duidelijk dat eiser, na inhoudelijk nul op het rekest te hebben gekregen voor het Grondwettelijk Hof, een ‘tweede ronde’ beoogt te krijgen voor Uw rechtbank, waarbij hij in

(Ondernemingsverslag), 66-67; Jaarverslag 2018 (Ondernemingsverslag), 90-91; Jaarverslag 2019 (Ondernemingsverslag), 137-138; Jaarverslag 2020 (Ondernemingsverslag), 153-154; Jaarverslag 2021 (Ondernemingsverslag), 145-146.

⁸ Artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 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.

⁹ Considerans B.7.

¹⁰ RvS nr. 252.483 van 20 december 2021, randnr. 12; RvS nr. 252.492 van 21 december 2021, randnr. 10.

essentie dezelfde argumenten aanvoert inzake 'benadeling' van de private aandeelhouders die reeds door het Grondwettelijk Hof werden weerlegd.¹¹

¹¹ Dat geldt des te meer nu het concrete dividendbeleid reeds in het geding was in de procedure voor het Grondwettelijk Hof. Zie hierover *infra* randnr. 12.

II. DE VORDERINGEN

3. Blijkens zijn laatste besluiten vordert eiser:

- De nietigheid vast te stellen van de besluiten van de Regentenraad van concluyente van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021;
- Het bevel tot neerlegging en de publicatie conform artikel 2:47, § 2 WVV van het uittreksel van het tussen te komen vonnis, en bij gebreke daaraan eiser te machtigen om op kosten van concluyente de neerlegging en publicatie te verzorgen;
- Concluyente te bevelen over te gaan tot invordering lastens de Belgische Staat en activering van een gerechtelijke procedure met betrekking tot de winsten toegekend aan de Belgische Staat over de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, ten bedrage van 1.091.635.000 euro, op straffe van een dwangsom van 100.000 euro per maand vertraging, ingaande 45 dagen na betekening van het tussen te komen vonnis;
- Te zeggen voor recht dat een mandataris *ad hoc*, aan te stellen door uw Rechtbank, hiertoe zal worden aangesteld en hiertoe zal overgaan, bij niet tijdige vordering lastens de Belgische Staat of activering van een gerechtelijke procedure zoals bedoeld;
- Concluyente te veroordelen tot de kosten van het geding, inbegrepen het basisbedrag van de rechtsplegingsvergoeding begroot op 1.800 euro en de dagvaardingskosten;
- Het tussen te komen vonnis uitvoerbaar bij voorraad te verklaren, niettegenstaande alle verhaal, zonder borgstelling en met uitsluiting van kantonnement.

4. Concluyente vordert dat de vorderingen van eiser worden afgewezen als onontvankelijk, minstens als ongegrond, waarbij eiser wordt veroordeeld tot de kosten van het geding, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding die aan de zijde van concluyente wordt begroot op 1.800,00 euro.

III. IN RECHTE

§1. Eerste middel: de vordering is in ieder geval onontvankelijk wegens laattijdigheid in zoverre zij de nietigverklaring beoogt van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 31 maart 2020 en 30 maart 2021

5. Eiser vordert in toepassing van art. 2:44 WvV de nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van concludante van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 april 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021.

Echter, krachtens art. 2:143 § 4 lid 2 WvV kunnen de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van een orgaan van een rechtspersoon of van de algemene vergadering van obligatiehouders van een vennootschap, bedoeld in artikel 2:44, niet meer worden ingesteld na het verstrijken van een termijn van zes maanden te rekenen van de dag waarop de besluiten kunnen worden tegengeworpen aan degene die de nietigheid inroept of van de dag waarop hij er kennis van heeft gekregen.

Welnu, de Regentenraad is ontegensprekelijk een orgaan van concludante. Dat staat uitdrukkelijk in de wet ingeschreven.¹²

Zo ook bepaalde oud art. 198, § 2 W.Venn. dat de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van de algemene vergadering bedoeld in artikel 178 niet meer kunnen worden ingesteld na het verstrijken van een termijn van zes maanden te rekenen van de dag waarop de besluiten kunnen worden tegengeworpen aan degene die de nietigheid inroept of van de dag waarop hij er kennis van heeft gekregen.

Eerder reeds oordeelde Uw rechtbank dat de besluiten van de Regentenraad voor de toepassing van deze bepaling beschouwd kunnen worden als een besluit van de algemene vergadering (**stuk 8**).¹³ Dat geldt des te meer nu het in kwestie beslissingen betreft inzake winstverdeling, zijnde een bevoegdheid die in gemeenrechtelijke naamloze vennootschappen (die uiteraard niet over een Regentenraad beschikken) inderdaad aan de algemene vergadering toekomt.¹⁴

Welnu, de goedkeuring door de Regentenraad van de jaarrekening en de winstverdeling vormt het voorwerp van een jaarlijks perscommuniqué dat gepubliceerd wordt op de website van concludante. De door eiser aangevochten beslissingen werden aldus gepubliceerd op de website

¹² Art. 17 Organieke Wet: 'De organen van de Bank bestaan uit de gouverneur, het Directiecomité, de Regentenraad, de Sanctiecommissie en het Afwikkelingscollege'.

¹³ Ned.Ond.r.b. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, eveneens gewezen tussen eiser en concludante.

¹⁴ Art. 6:114 WvV: De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst en tot vaststelling van de uitkeringen.

van conluante op respectievelijk 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 (**stuk 4**).

Daarenboven wordt op de jaarlijkse algemene vergadering de (door de Regentenraad goedgekeurde) jaarrekening en de dividenduitkering voor het afgelopen boekjaar telkenmale uitgebreid toegelicht aan de aandeelhouders. Het netto-dividend, en de berekening ervan, wordt telkenmale in detail besproken. Dat was ook het geval voor de litigieuze jaarrekeningen/winstverdelingen, die werden toegelicht op de algemene vergaderingen van respectievelijk 20 mei 2019, 18 mei 2020, 17 mei 2021 en 16 mei 2022 (**stuk 5**). Eiser was als aandeelhouder gerechtigd om deze algemene vergaderingen bij te wonen en heeft ook voormelde algemene vergaderingen effectief bijgewoond, zoals blijkt uit de respectieve aanwezigheidslijsten (**stuk 6**).¹⁵

Aldus konden de besluiten van de Regentenraad van conluante van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021, waarvan eiser de nietigverklaring vordert, in ieder geval worden tegengeworpen aan eiser op de dag van publicatie van het persbericht, minstens op de dag van de respectieve algemene vergaderingen waarop de (goedgekeurde) jaarrekening en winstverdeling werden toegelicht.¹⁶

De dagvaarding van eiser werd aan conluante betekend op 27 mei 2022.

In de mate dat de vordering van eiser aldus strekt tot nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van conluante van 27 maart 2019, 31 maart 2020 en 30 maart 2021, is de vordering ontegensprekelijk laattijdig, nu zij is ingesteld meer dan zes maanden na de dag waarop voormelde besluiten konden worden tegengeworpen aan eiser. De vordering dient dan ook minstens in die mate onontvankelijk te worden verklaard.

6. Eiser antwoordt hierop dat de kritiek van conluante 'op een verkeerd uitgangspunt' berust. De regels inzake gelijkheid tussen aandeelhouders en winstverdeling zouden van openbare zijn, minstens van dwingend recht, zodat de daarop gebaseerde vordering niet verjaard kan zijn binnen deze korte termijn.

Dit verweer faalt naar recht. Noch, art. 2:143 § 4 lid 2 WvV, noch zijn voorganger art. 198, § 2 W.Venn, maken een voorbehoud voor materies die de openbare orde raken of van dwingend recht zijn. Wel integendeel, deze bepalingen verklaren de zes-maandentermijn zonder meer

¹⁵ Voor 2020 betreft het een volmacht aan de Gouverneur aangezien de aandeelhouders ten gevolge van de Covid19-pandemie noch fysiek noch virtueel konden deelnemen. Eiser werd dat jaar dus vertegenwoordigd door de Gouverneur en kon alle documenten met betrekking tot deze algemene vergadering raadplegen op de site van conluante (<https://www.nbb.be/nl/gewone-algemene-vergadering-van-aandeelhouders-van-18-mei-2020>).

¹⁶ Zoals Uw Rechtbank inderdaad eerder reeds oordeelde in een vorige procedure tussen eiser en conluante met betrekking tot eerdere boekjaren: "De goedkeuringsbesluiten van de Regentenraad betreffende de jaarrekeningen over het boekjaar 2016 en 2017 werden respectievelijk op 29.3.2017 en 28.3.2018 gepubliceerd op de website van verweerster. Eiser heeft op dat ogenblik kennis gekregen of moet geacht worden kennis te hebben gekregen van deze besluiten. De jaarrekeningen werden nadien gepresenteerd tijdens de algemene vergaderingen van 15.5.2017 en 22.5.2018 waarop eiser aanwezig was [...] De vordering is onontvankelijk" (Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, **stuk 8**).

van toepassing op “de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van een orgaan van een rechtspersoon [...] bedoeld in artikel 2:44” resp. “de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van de algemene vergadering bedoeld in artikel 178”. Welnu, de artikelen 2:44 WvV en 178 W.Venn. omvatten *uitdrukkelijk* ook nietigheidsvorderingen gebaseerd op strijdigheden met de openbare orde:

“De ondernemingsrechtbank spreekt de nietigheid van een besluit uit op verzoek van de rechtspersoon of een persoon die belang heeft bij de naleving van de rechtsregel die niet is nagekomen. Hij die voor het bestreden besluit heeft gestemd of die uitdrukkelijk of stilzwijgend afstand heeft gedaan van het recht zich daarop te beroepen, kan de nietigheid ervan niet inroepen, behoudens een gebrek in de toestemming, tenzij de nietigheid het gevolg is van de overtreding van een regel van openbare orde. Aandeelhouders kunnen de nietigheid van een besluit van de algemene vergadering van obligatiehouders niet inroepen” (art. 2:44 WvV)

“De rechtbank van koophandel spreekt op verzoek van elke belanghebbende de nietigheid uit van een besluit van de algemene vergadering. De nietigheid kan niet worden ingeroepen door hem die voor het bestreden besluit heeft gestemd, behoudens een gebrek in de toestemming of die uitdrukkelijk of stilzwijgend heeft afgezien zich daarop te beroepen, tenzij de nietigheid het gevolg is van de overtreding van een regel van openbare orde” (art. 178 W.Venn.)

Met andere woorden: uit een eenvoudige samenlezing van art. 2:143 § 4 lid 2 WvV met art. 2:44 WvV, dan wel van art. 198, § 2 W.Venn. met art. 178 W.Venn., blijkt duidelijk dat de zes-maandentermijn van toepassing is op *elke* nietigheidsvordering gericht tegen een orgaan van de vennootschap, *ongeacht de ingeroepen rechtsgrond*, en met name *ongeacht* het karakter van openbare orde dan wel van dwingend recht van deze rechtsgrond. Het karakter van openbare orde is enkel relevant voor een eventuele berusting, maar niet voor de termijn waarbinnen een nietigheidsvordering moet worden geformuleerd.

Ter zake kan ook verwezen worden naar een eerder vonnis van Uw Rechtbank, waarin zij een vordering van eiser lastens concludante onontvankelijk verklaarde wegens laattijdig. Deze vordering strekte in essentie tot nietigverklaring van benoemingsbesluiten van concludante wegens strijdigheid met het wettelijk genderquorum voor leden van de raad van bestuur. Ook dit genderquorum is uiteraard minstens van dwingend recht, hetgeen er Uw Rechtbank – terecht – niet van weerhield om de vordering laattijdig te verklaren wegens miskenning van de zes-maandentermijn.¹⁷

¹⁷ Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, *stuk 8*.

7. Eiser voert voorts aan dat de verzoekschriften voor de Raad van State de termijn hebben gestuit in toepassing van art. 2246 OBW. Krachtens deze bepaling stuit de dagvaarding voor een onbevoegde rechter de verjaring.

Ook deze repliek overtuigt niet. Het is juist dat een dagvaarding voor een onbevoegde rechter de verjaring stuit, en dat deze stuitingsgrond geacht wordt ook dagvaardingen voor de buitenlandse rechter te omvatten, hetgeen niet zozeer een probleem inzake onbevoegdheid is doch wel een probleem inzake rechtsmacht. Art. 2246 OBW maakt geen onderscheid naargelang is gedagvaard voor een Belgische dan wel voor een buitenlandse rechter.¹⁸

Deze bepaling kan evenwel niet dermate ruim worden begrepen dat ook annulatieverzoeken voor de Raad van State de verjaring zouden stuiten van vorderingen die eigenlijk voor de burgerlijke rechter moeten worden gebracht. Het door de rechtszoekende bij de Raad van State ingesteld beroep tot nietigverklaring is een objectief beroep dat een legaliteitscontrole van de akten en de reglementen van de administratieve overheden tot voorwerp heeft. Het verzoekschrift tot nietigverklaring van een administratieve handeling stuit of schorst de verjaring niet van het recht om een vordering in te stellen voor de burgerlijke rechtbanken.¹⁹

Louter ten overvloede: zelfs indien het standpunt van eiser moet worden bijgetreden op dit punt (*quod non*), dan nog blijft hoe dan ook de vordering laattijdig in zoverre zij strekt tot de nietigverklaring van het besluit van 30 maart 2021. De verzoekschriften voor de Raad van State strekten immers enkel tot nietigverklaring van de besluiten van 27 maart 2019 en 25 maart 2020, zodat hun beweerdelijk stuitende werking zich enkel kan uitstrekken tot deze besluiten en dus niet tot de nietigheidsvordering met betrekking tot het besluit van 30 maart 2021. Aangezien de dagvaarding voor Uw Rechtbank dateert van 27 mei 2022, is in elk geval de vordering verjaard in zoverre zij strekt tot nietigverklaring van het besluit van 30 maart 2021.

§2. Tweede middel: de vordering, in haar totaliteit, is nog om een bijkomende reden onontvankelijk wegens laattijdigheid

8. Maar er is meer. Nog wat de toepassing betreft van art. 2:143 § 4 lid 2 WV, merkt concludante op dat eiser met zijn dagvaarding in wezen opkomt tegen het dividendbeleid van de Regentenraad, inzonderheid de begroting van het tweede dividend in de zgn. 'derde stap':

"Hoewel de wetgever een wettelijke ondergrens vastlegt (of bepaalt) voor de derde stap, nl. toekenning aan de aandeelhouders van minimaal de helft van de opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het geheel van de voorheen gerealiseerde winst, bevat zij geen bovengrens die derhalve op willekeurige wijze kan worden vastgesteld

¹⁸ Cass. 13 oktober 2011, Arr. Cass. 2011, afl. 10, 2088.

¹⁹ Cass. 16 februari 2006, C.05.0050.N.

*door de Regentenraad. Dit tweede dividend wordt als zodanig echter op willekeurige en onverantwoorde basis vastgesteld door de Regentenraad, wat als gevolg heeft dat het saldo dat overblijft voor de Belgische Staat manifest onevenredig is met het deel van de gerealiseerde winst dat wordt toegekend aan de andere aandeelhouders dan de Belgische Staat. Door de aangeklaagde combinatie van de beperkte begroting van de tweede dividend met de exclusieve toekenning aan de Belgische Staat, van het gekend saldo van de winsten, maakt de Regentenraad het kader, door de wetgever toevertrouwd met het oog op verantwoorde invulling, leeg*²⁰

Inderdaad, daar waar eiser opkomt tegen de besluiten van de Regentenraad van concludante van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, hebben zijn grieven concreet betrekking op het gegeven dat het tweede dividend in deze beslissingen ‘slechts’ werd bepaald op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die concludante aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves, en niet op een groter bedrag. Op die manier zou een onredelijk saldo van de winst naar de Staat vloeien. De Regentenraad van concludante zou haar beleidsvrijheid inzake dividenduitkering abusief invullen.

Welnu, het dividendbeleid van concludante vormt het voorwerp van een afzonderlijke beslissing van de Regentenraad, gepubliceerd op haar website.

Op 22 juli 2009, hetzij net na de inwerkingtreding van het nieuwe wettelijke kader inzake de winstverdeling van concludante,²¹ verscheen op de website van concludante het bericht inzake ‘nieuw reserverings- en dividendbeleid’ (**stuk 2 a**). Daarbij werd, specifiek wat de ‘derde stap’ betreft, bepaald dat “*het tweede dividend wordt vastgesteld op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die de Bank aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves*”.

Dit beleid werd door concludante uitgebreid toegelicht aan haar aandeelhouders via twee infosessies d.d. 10 november 2009 (Nederlandstalig) en 12 november 2009 (Franstalig) (**stuk 3 a**). Eiser was aanwezig op de Nederlandstalige sessie (**stuk 3 b**).

Op 23 maart 2016 verscheen een aangepast reserverings- en dividendbeleid (**stuk 2 b**). De aanpassingen hadden slechts betrekking op het reserveringsbeleid (dat door eiser niet wordt geïmplementeerd)²²; het dividendbeleid bleef ongewijzigd (“*Het tweede dividend bedraagt 50 % van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille*”).

Bovendien werd het reserverings- en dividendbeleid ook telkenmale opgenomen in het jaarverslag van concludante.²³ Eiser wordt als aandeelhouder geacht kennis te hebben genomen van deze jaarverslagen.

²⁰ Dagvaarding randnr. 6.

²¹ Wet van 3 april 2009 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.

²² Cfr. *infra* randnr. 15.

²³ Cfr. *supra* voetnoot 7.

Aldus zijn de door eiser aangevochten beslissingen van de Regentenraad, waarbij concreet de winstverdeling werd bepaald voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, en waarbij met name het tweede dividend telkenmale werd bepaald op 50% van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille, slechts de uitvoering van een eerder vastgesteld dividendbeleid, een beleid dat op 22 juli 2009 en minstens op 23 maart 2016 tegenstelbaar was aan eiser gelet op de publicatie ervan op de website van conluante en de systematische opname ervan in de jaarverslagen.

Dat eiser op de hoogte was van het bestaan van dit gepubliceerde beleid, blijkt ten andere uit het feit dat hij via Deminor voor het Grondwettelijk Hof heeft geconcludeerd over dit beleid en daarbij overigens uitdrukkelijk heeft verwezen naar de infosessies van conluante, die door Deminor in deze procedure zelfs als stuk waren neergelegd.²⁴

Eiser kan in 2022 dan ook niet meer op ontvankelijke wijze opkomen tegen beslissingen die slechts de loutere *uitvoering* zijn van een in 2009 en 2016 vastgesteld en gepubliceerd dividendbeleid. Hij kan niet heden ten dage kritiek formuleren tegen het feit dat de Regentenraad voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 het tweede dividend heeft bepaald op 'slechts' 50% van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille, in eenvoudige toepassing van het vastgestelde dividendbeleid. Eiser had in 2009, minstens in 2016, de beslissing tot vaststelling van dit dividendbeleid moeten aanvechten. Door te verzuimen dit te doen, kan hij niet meer op ontvankelijke wijze de loutere tenuitvoerlegging van dit beleid aanvechten.

Dit betekent concreet dat de vordering van eiser onontvankelijk is, in zijn totaliteit en dus ook wat de beslissing van de Regentenraad van 13 april 2022 betreft.

§3. Derde middel: er is geen sprake van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere rechtsschending

9. In de mate waarin de vordering van eiser toch ontvankelijk zou zijn, is zij in ieder geval ongegrond. Van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere rechtsschending is geen sprake.

Daarbij is het aangewezen om de zaak te herleiden tot haar juridische essentie: kan er aan conluante een kennelijke onredelijkheid (juridisch vertaald als rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of eventueel een schending van het eigendomsrecht van de aandeelhouders) worden verweten bij de manier waarop zij het tweede dividend voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 heeft vastgesteld? Dat is in wezen de vraag die eiser aan Uw Rechtbank voorlegt.

²⁴ Stuk 7 b p. 17-18.

Eiser spuit daarbij veel mist en weidt uit over zaken die niet relevant zijn. Zo formuleert eiser *en passant* kritiek ten aanzien van het reserveringsbeleid van concludante²⁵, hoewel dit losstaat van het dividendbeleid dat het voorwerp vormt van het geschil en – belangrijker – eiser zelf uitdrukkelijk verklaart het reserveringsbeleid niet in vraag te stellen.²⁶ Concludante neemt hiervan akte. Ook het feit dat de resultaten van concludante recent onder druk zijn komen te staan in het licht van de gewijzigde monetaire situatie (renteverhogingen ECB), is volstrekt irrelevant voor de rechtsvraag inzake het tweede dividend voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021. Uw Rechtbank zal zich dan ook niet laten afleiden door deze uitweidingen, die enkel strekken tot een bepaalde sfeerschepping en tot hetodeloos complexer maken van de zaak.

A. Het wettelijk kader

10. Krachtens art. 32 Organieke Wet worden de jaarlijkse winsten 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.

11. Er is dus sprake van een bewerking in vier ‘stappen’.

In een eerste stap wordt *hoe dan ook* – dus ongeacht de vraag of er überhaupt wel winst is – een dividend toegekend van 6% van het kapitaal. Indien er geen (toereikende) winst is, wordt voor dit eerste dividend het reservefonds aangesproken.²⁷ Op dat punt zijn aandeelhouders van

²⁵ Zie bv. Eerste Besluiten eiser p. 24-25.

²⁶ Eerste Besluiten eiser p. 39 randnr. 36 “over deze toewijzing/reservering ten voordele van de Nationale Bank klagen de aandeelhouders in deze procedure niet”.

²⁷ Cfr. art. 31 Organieke Wet: Het reservefonds is bestemd:

1. tot het herstel van de verliezen op het maatschappelijk kapitaal;

2. tot aanvulling van de jaarlijkse winsten, tot beloop van een dividend van zes ten honderd van het kapitaal

Enkel in het uitzonderlijke geval dat de verliezen de beschikbare reserve en het reservefonds volledig zouden absorberen, zal er geen dividend worden uitgekeerd.

concluante beoordeeld ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is.²⁸

Indien er na deze eerste stap nog winst overblijft, wordt een deel van dit excedent toegekend aan het reservefonds of aan de beschikbare reserve. Op die manier wordt in goede jaren een buffer aangelegd die in magere jaren kan worden aangesproken, in de eerste plaats om mogelijke verliezen op te vangen maar ook als waarborg voor de dividenduitkering (zie *infra*).

In een derde stap wordt het resterende deel van het excedent gedeeltelijk toegekend aan de aandeelhouders bij wijze van 'tweede' dividend. Dit tweede dividend moet minstens 50% bedragen van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve.

In een vierde stap wordt wat nog rest van de winst van het boekjaar toegekend aan de Staat.

12. Met deze gebalanceerde regeling beoogde de wetgever te verzekeren *“dat het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend”*.²⁹

Daarbij wordt *“het adequate karakter van de voorgestelde regeling voldoende [...] gegarandeerd doordat de Staat pas als laatste het overschot van de jaarlijkse winsten krijgt (het reële surplus na reservering en vergoeding van het kapitaal) en doordat het wetsontwerp voorziet in een wettelijke ondergrens, volgens een criterium dat is gebaseerd op de opbrengst van de tegenpost van de gereserveerde winsten, voor de vergoeding van het kapitaal en deze vergoeding, voorafgaandelijk aan de vaststelling van het deel dat toevalt aan de Staat, wordt toegekend aan de aandeelhouders. 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”*.³⁰

13. Het is nu al belangrijk om aan te stippen dat de vierde stap (toekenning van het eventuele winstresidu aan de Staat) slechts het uitvloeisel is van de vorige drie stappen en dus op zich geen autonome beslissing vormt van concluante. Concluante beslist niet welke 'vergoeding moet toekomen aan de Staat', zoals eiser herhaaldelijk laat uitschijnen. Concluante bepaalt op autonome wijze, na toekenning van het eerste dividend (eerste stap) hetgeen een automatisme is en waarbij zij dus niet over een discretionaire vrijheid beschikt, het bedrag dat gereserveerd

²⁸ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

²⁹ Memorie van Toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

³⁰ *Ibid.*, 7.

wordt (tweede stap), en vervolgens het bedrag dat bijkomend aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd (derde stap). Zij beoordeelt daarbij autonoom de passende winstreservering in functie van een onafhankelijke inschatting van haar financiële risico's en zij stelt het tweede dividend autonoom vast in het kader van haar eigen dividendpolitiek. Zij doet dit níét in functie van wat zij meent dat aan de Staat zou moeten toekomen als vergoeding voor 'seigneurie' of wat dan ook. Het is eenvoudigweg de keuze geweest van de wetgever om het (eventueel) resterend winstsaldo, na reservering en dividenduitkering, aan de Staat toe te kennen (vierde stap).

Anders geformuleerd: concludante beschikt enkel over een beleidsvrijheid voor wat betreft de tweede en de derde stap. De eerste stap is immers een automatisme, en de vierde stap is slechts het uitvloeisel van de vorige stappen. Aangezien de tweede stap ter zake niet ter discussie staat, rest enkel nog de derde stap.

B. De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader

14. Het Grondwettelijk Hof heeft, zoals reeds opgemerkt, de grondwettigheid van deze regeling, zoals gewijzigd bij Wet van 3 april 2009, bevestigd.

Daarbij verwees het in eerste instantie naar *"de bijzondere rol van de NBB en de bijzondere positie van de Belgische Staat ten aanzien van het vermogen en de inkomsten van de NBB"*.³¹ Die bijzondere positie verantwoordt een bijzondere regeling inzake winsttoekenning.

Deze bijzondere regeling doet bovendien niet op onevenredige wijze afbreuk aan de rechten van de aandeelhouders van concludante. Daarbij hield het Hof rekening met *"de bijzondere situatie van de NBB, waarin de rol van de aandeelhouders niet dezelfde is als in andere naamloze vennootschappen"*, met het feit *"dat de doelstelling van de NBB in de eerste plaats wordt bepaald door de haar opgedragen taken van algemeen belang en niet zozeer door het streven naar winst"* en met het feit dat de werking van het eerste dividend ertoe leidt dat *"aandeelhouders van de NBB bevoordeeld [zijn] ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is"*.³²

Het Hof concludeerde dan ook: *"Er blijkt derhalve niet dat de artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 op onevenredige wijze afbreuk doen aan de rechten van de private aandeelhouders van de NBB, rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen"*.³³

³¹ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.6.1.

³² Considerans B.7.

³³ *Ibid.*

15. Daarbij is het interessant om op te merken dat in deze procedure voor het Grondwettelijk Hof niet enkel het wettelijk kader ‘as such’ in het geding was, maar tevens de concretisering van dit wettelijk kader door concludante via haar reserverings- en dividendbeleid. Inderdaad, de Ministerraad heeft in haar memories uitdrukkelijk verwezen naar dit beleid van de Regentenraad d.d. 22 juli 2009, ter staving van haar standpunt inzake de grondwettigheid van de wettelijke regeling.³⁴ Deminor, en derhalve ook eiser die in deze procedure als verzoekende partij nr. 76 optrad, heeft eveneens verwezen naar dit beleid en zelfs naar de infosessies die concludante op 10 en 12 november 2009 heeft gehouden waarbij dit beleid aan de aandeelhouders werd toegelicht, teneinde voor het Grondwettelijk Hof de concrete impact aan te tonen van de nieuwe regels inzake winstverdeling.³⁵

Met andere woorden: het concrete reserverings- en dividendbeleid van concludante was reeds in het geding voor het Grondwettelijk Hof. Het Hof bevestigde de grondwettigheid van het wettelijk regime, daarbij in acht nemend het beleid zoals dat op dat moment reeds door de Regentenraad was uitgestippeld, een beleid waarnaar door alle partijen in hun memories was verwezen.

Andermaal dringt de vaststelling zich op dat eiser met onderhavige procedure in wezen een ‘tweede ronde’ beoogt voor Uw Rechtbank. Het onderscheid tussen het wettelijk kader enerzijds, en de concretisering van dit wettelijk kader via een reserverings- en dividendbeleid anderzijds, is niet alleen flinterdun, het is zelfs onbestaande. Het concrete reserverings- en dividendbeleid was onderdeel van het debat voor het Grondwettelijk Hof.

Aldus heeft het Grondwettelijk Hof niet enkel de grondwettigheid van het wettelijk kader bevestigd, maar heeft het zich ook – impliciet doch zeker – uitgesproken over de wijze waarop dit kader via een reserverings- en dividendbeleid wordt geconcretiseerd, en dus over het voorwerp van onderhavige procedure. Uw Rechtbank zal met dit impliciete oordeel rekening willen houden bij haar beoordeling van de ‘nieuwe’ vordering van eiser.

C. Het wettelijk kader wordt door concludante niet abusief of onwettig toegepast

(i) Aflijning van de rechtsvraag

³⁴ Stuk 7 a, p. 28-29, waarin wordt verwezen naar de mededeling van 22 juli 2009 betreffende het nieuwe reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad.

³⁵ Stuk 7 b, p. 17-18. Ook elders in de memorie van antwoord wordt verwezen naar de “beslissing van de Regentenraad die op 22 juli 2009 is vrijgegeven” (zie inderdaad p. 22).

16. In toepassing van artikel 2:42, 2° WV is een besluit van een orgaan van een rechtspersoon of van de algemene vergadering van obligatiehouders nietig indien het is aangetast door rechtsmisbruik, misbruik, overschrijding of afwending van bevoegdheid.

Eiser is in essentie van mening dat het beleid van de Regentenraad resulteert "*in een willekeurige vaststelling van het aandeel van de winst van de Belgische Staat enerzijds en de andere aandeelhouders anderzijds*".³⁶ Hij ontwaart hierin misbruik van recht en een afwending van de bevoegdheid die de wetgever aan de Regentenraad heeft toegekend. De Regentenraad zou "*bij de winstverdeling geen rekening [houden] met het redelijkheids- en evenredigheidsbeginsel en met miskenning van de gelijkheid der aandeelhouders en zonder enige verantwoording, [overgaan] tot toekenning van een bovenmatige winst aan de Belgische Staat*".³⁷

17. Vooraleer deze grieven te beantwoorden, dient de rechtsvraag ten gronde goed te worden afgebakend.

Het is daarbij van belang te herhalen dat de aangevochten besluiten van de Regentenraad tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, slechts de *uitvoering* zijn van het reserverings- en dividendbeleid zoals dat *jaren eerder* is vastgesteld door de Regentenraad.³⁸ Eiser heeft dit reserverings- en dividendbeleid als zodanig nooit aangevochten; hij beperkt zich tot het aanvechten, jaren later, van enkele beslissingen waarin op het vlak van het dividend niets anders wordt gedaan dan uitvoering geven aan dit beleid.

Voor zover dit al niet zou leiden tot de onontvankelijkheid van de vordering wegens laattijdigheid³⁹, heeft deze omstandigheid in ieder geval een weerslag op de grond van de zaak. Er kan slechts sprake zijn van misbruik indien eiser kan aantonen dat de Regentenraad in de aangevochten beslissingen kennelijk abusief of willekeurig handelde door *niet af te wijken* van het jaren eerder vastgestelde reserverings- en dividendbeleid. Immers, de kern van de aangevochten beslissingen is in wezen om niet af te wijken van het eerder reeds uitgestippelde beleid. Dat staat ook zo telkenmale *expressis verbis* in de aangevochten beslissingen ("*het dividendbeleid blijft ongewijzigd*"). Deze beslissingen om het dividendbeleid niet te wijzigen, kunnen slechts abusief of willekeurig zijn indien er zich wezenlijk nieuwe feiten of omstandigheden hebben voorgedaan die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot een afwijking van dit beleid. Of nog: de relevante vraag is niet waarom de Regentenraad een bepaald dividend heeft uitgekeerd, maar waarom zij daarbij niet is afgeweken van het jaren eerder vastgestelde, en sindsdien consequent gehanteerde, dividendbeleid dat door eiser nooit als zodanig is aangevochten en dat hij dus minstens stilzwijgend *in abstracto* heeft aanvaard. Enkel indien eiser nieuwe elementen kan aantonen die een afwijking van dit vaste beleid voor

³⁶ Dagvaarding randnr. 7.

³⁷ Eerste besluiten eiser p. 23 randnr. 1.

³⁸ *Supra* randnr. 6.

³⁹ *Supra* tweede middel.

de relevante boekjaren dwingend verantwoorden, zodat het manifest abusief was om níét af te wijken van dit beleid, kan zijn vordering slagen.

Uit wat volgt, zal evenwel blijken dat het dividendbeleid niet abusief is, laat staan de beslissing om in de relevante boekjaren aansluiting te zoeken bij dit beleid en er dus niet van af te wijken.

(ii) *Pro memorie: reserveringsbeleid ('tweede stap')*

18. De Regentenraad beschikt over een wettelijke beleidsbevoegdheid in de 'tweede stap' (reserveringsbeleid) en in de 'derde stap' (dividendbeleid).

De kritiek van eiser beperkt zich tot de 'derde stap'. Inderdaad, wat het reserveringsbeleid betreft, verklaart eiser zich uitdrukkelijk akkoord:

“Ten onrechte zou men kunnen stellen dat de Belgische Staat over reserves zou dienen te beschikken voor de werking van de bank of voor de hypothese van een ommekeer van het economisch/financieel klimaat. Hiertoe is evenwel een groot deel van de winst gereserveerd: met name € 372.781.000 in 2018, € 412.626.000 in 2019 en € 330.472.000 in 2020. En over deze toewijzing/reservering ten voordele van de Nationale Bank klagen de aandeelhouders in deze procedure niet”⁴⁰

Concluante neemt hiervan akte en verzoekt ook Uw Rechtbank akte te nemen van deze uitsluiting van betwisting.⁴¹

Slechts ten overvloede en volledigheidshalve wenst concluante op te merken dat het reserveringsbeleid van de Regentenraad gepubliceerd staat op de website van concluante⁴² (**stuk 2**) en voorts steeds transparant wordt toegelicht in de jaarverslagen, dat dit beleid in essentie behelst dat ieder jaar 50 % van de winst van het boekjaar aan de reserves wordt toegevoegd, en dat concluante op die manier een voorzichtig beleid van winstreservering hanteert, mede in acht genomen de omvang van haar monetaire beleidsportefeuille, waarbij de risico's methodisch worden geëvalueerd op basis van value-at-risk en expected-shortfall modellen en scenario's op langere termijn.⁴³

Het kan concluante uiteraard niet ten kwade worden geduid dat zij reserves heeft aangelegd als buffers tegen de financiële risico's waaraan zij is blootgesteld.⁴⁴ *A fortiori* bestonden er in de

⁴⁰ Eerste Besluiten eiser p. 39 randnr. 35 en dagvaarding randnr. 9, eigen nadruk.

⁴¹ Gelet op de vaste cassatierechtspraak naar luid waarvan de rechter geen betwisting mag opwerpen waarvan de partijen bij conclusie het bestaan hebben uitgesloten: zie o.m. Cass. 4 september 2020, C.19.0613.N; Cass. 6 december 2007, Arr.Cass. 2007, afl. 12, 2400.

⁴² Te vinden onder <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/informatie-voor-beleggers/aandeel-en-dividend#dividend>

⁴³ Zoals inderdaad omstandig gemotiveerd in het reserverings- en dividendbeleid (**stuk 2**).

⁴⁴ Waarbij nog, louter ten overvloede, kan worden opgemerkt dat de aanleg van reserves op een dubbele manier *ten goede* komt van de aandeelhouders: enerzijds wordt daarmee een buffer aangelegd waarmee het tweede dividend ook in mindere jaren kan gewaarborgd blijven, anderzijds wordt het tweede dividend berekend op basis van (de opbrengst van de activa die de tegenpost

relevante boekjaren geen dwingende omstandigheden die op dwingende wijze noopten tot een afwijking van dit voorzichtige reserveringsbeleid.

(iii) Dividendbeleid ('derde stap')

19. Het dividendbeleid, dat eveneens publiekelijk raadpleegbaar is op de website van concludante (**stuk 2**), luidt als volgt:

"Het aan de aandeelhouders uitgekeerde dividend bestaat uit een eerste dividend van 6 % van het kapitaal en een tweede dividend dat door de Regentenraad wordt vastgesteld conform artikel 32, 3°, van de organieke wet.

Het eerste dividend van € 1,5 per aandeel (6 % van het kapitaal) wordt gegarandeerd door zowel de beschikbare reserve als het reservefonds.

Het tweede dividend is door de Regentenraad vastgesteld op 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de reserves ("de statutaire portefeuille").

Onder netto-opbrengst dient verstaan het bedrag vermeld in de resultatenrekening ("opbrengsten van de statutaire beleggingen"), na correctie voor de tegenpost van het kapitaal en na aftrek van de vennootschapsbelasting aan het voor het boekjaar in kwestie effectief verschuldigde tarief.

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. De financiële soliditeit en onafhankelijkheid van de Bank primeren.

Indien minder dan de helft van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille aan de reserves wordt toegevoegd, wordt de dotatie aan de reserves aangevuld tot ze 50 % van die netto-opbrengst bedraagt, voor zover het saldo van de winst na aftrek van een tweede dividend dat toelaat.

Indien de Bank geen dotaties meer zou verrichten aan haar reserves, wordt, bij voldoende winst, het tweede dividend verhoogd tot de volledige netto-opbrengst (100 %) van de statutaire portefeuille.

Het reserverings- en dividendbeleid garandeert aldus dat de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille bij voldoende winst ofwel wordt gereserveerd, waardoor de

vormen van) de reserves zodat een toevoeging aan de reserves de berekeningsbasis van het dividend vergroot. Zie hierover de volgende titel *infra*.

berekeningsbasis van het tweede dividend aangroeit, ofwel als tweede dividend rechtstreeks wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Het saldo dat aan de Staat wordt toegekend, bevat nooit enig deel van de netto-opbrengst van die portefeuille.

Netto-opbrengsten van de verkoop van onroerende goederen worden, voor de toepassing van het reserverings- en dividendbeleid, volledig gelijkgesteld met opbrengsten van de statutaire portefeuille.

Onder netto-opbrengsten wordt verstaan de opbrengsten na aftrek van alle kosten (inclusief belastingen) en van eventuele vervangingsinvesteringen in onroerende goederen”⁴⁵

20. Meteen dringen er zich een aantal vaststellingen op:

- Het dividendbeleid van de Regentenraad gaat, in tegenstelling tot wat eiser suggereert, verder dan het wettelijke minimum. Inderdaad, de wet vereist (slechts) de uitkering van een tweede dividend, ten belope van minimaal 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve, *in zoverre er na de eerste en tweede stap nog voldoende winst overblijft om een dergelijk tweede dividend uit te keren*. Dit blijkt zowel uit de tekst van de wet⁴⁶ als uit de parlementaire voorbereiding.⁴⁷ Echter, blijkens het dividendbeleid engageert concludante zich om dit tweede dividend ook uit te keren ingeval er na de eerste en tweede stap geen voldoende winst meer overblijft. In dat geval wordt geput uit de reserves die in ‘goede’ jaren werden aangelegd. Inderdaad, het tweede dividend wordt gegarandeerd door de beschikbare reserve. Op die manier streeft concludante naar een stabiel dividend dat ook in magere jaren kan worden blijven uitbetaald.⁴⁸
- Ook op een tweede punt gaat het dividendbeleid verder dan het wettelijk vereiste minimum. Immers, netto-opbrengsten van de verkoop van onroerende goederen worden, voor de toepassing van het reserverings- en dividendbeleid, *volledig*

⁴⁵ Het citaat komt uit het reserverings- en dividendbeleid van 23 maart 2016 (**stuk 2 b**). Het eerdere dividendbeleid van 2009 (**stuk 2 a**) is inhoudelijk identiek, maar enigszins anders geformuleerd. De inhoudelijke aanpassing in 2016 had enkel betrekking op het reserveringsbeleid (reservatie van 50% in plaats van 25%) en bracht geen inhoudelijke wijzigingen aan het dividendbeleid.

⁴⁶ De wet bepaalt:

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.

Aldus is een tweede dividend pas wettelijk vereist in zoverre er na de eerste en de tweede stap nog een (tweede) *overschot* aan winst voorhanden is.

⁴⁷ “Voortaan zal, in de mate van voldoende beschikbare winst, na uitkering van het eerste dividend en het aanleggen van de nodige reserves, immers minimaal de helft van de opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het geheel van de voorheen gereserveerde winsten worden uitgekeerd aan de aandeelhouders” (Memorie van Toelichting, *Parl.St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 8).

⁴⁸ 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. De financiële soliditeit en onafhankelijkheid van concludante primeren uiteraard.

gelijkgesteld met opbrengsten van de statutaire portefeuille. Dit vergroot dus de berekeningsbasis van het tweede dividend buiten de grenzen van het wettelijk minimum.

- Voorts stipuleert het beleid uitdrukkelijk dat, wanneer er in een boekjaar geen dotaties meer worden verricht aan de reserves (in de 'tweede stap' wordt 0 euro gereserveerd), het tweede dividend bij voldoende winst wordt verhoogd tot de *volledige* netto-opbrengst (100 %) van de statutaire portefeuille.⁴⁹ Op die manier wordt gegarandeerd dat de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille bij voldoende winst ofwel wordt gereserveerd, waardoor de berekeningsbasis van het (toekomstig) tweede dividend aangroeit, ofwel als tweede dividend rechtstreeks wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Bijgevolg bevat het winstsaldo dat wordt uitgekeerd aan de Staat (de vierde stap) nooit enig deel van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille.
- Tot slot voorziet het beleid uitdrukkelijk in de mogelijkheid om, wanneer het peil van de reserves als te hoog wordt beschouwd, deze reserves gedeeltelijk terug te nemen en uit te keren als dividend.

21. Het dividendbeleid, in zijn geheel bekeken, is dus geenszins abusief. De wijze waarop het tweede dividend wordt bepaald, gaat op geen enkele wijze kennelijk de grenzen te buiten van de uitoefening van het dividendbeleid door een bedachtzame en vooruitziende nationale bank, hetgeen inderdaad het primaire criterium is inzake rechtsmisbruik waaraan het gedrag van concludante moet worden getoetst.⁵⁰ Het is een genuanceerd beleid dat verder gaat dan het door de wetgever opgelegde minimum.

Evenmin is sprake van machtsafwendings. Het dividendbeleid is gericht op stabiliteit, waarbij zowel in goede als in slechte jaren een aantrekkelijk dividend kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders zonder afbreuk te doen aan de financiële soliditeit van concludante als nationale bank. *"Billijkheid, transparantie en stabiliteit zijn kernelementen voor het reserverings- en dividendbeleid"*.⁵¹

Dat objectief blijkt ook met zoveel woorden uit het Corporate Governance Charter van concludante (**stuk 9**):⁵²

"Gezien de bijzondere aard van de Bank en haar taken van algemeen belang, met inbegrip van de handhaving van prijsstabiliteit als hoofddoel, staat het dividend grotendeels los van de winst en, in voorkomend geval, het verlies. De aandeelhouder wordt aldus beschermd tegen de volatiliteit van de resultaten van de Bank die afhankelijk

⁴⁹ Daarenboven bepaalt het dividendbeleid dat indien minder dan de helft van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille aan de reserves wordt toegevoegd, de dotatie aan de reserves wordt aangevuld tot ze 50% van die netto-opbrengst bedraagt, voor zover het saldo van de winst na aftrek van een tweede dividend dat toelaat.

⁵⁰ Zie voor deze definitie van rechtsmisbruik o.m. Cass. 8 februari 2021, S.20.0009.N; Cass. 15 februari 2019, C.18.0428.N.

⁵¹ Reserverings- en dividendbeleid (zowel versie 2009 als versie 2016) (**stuk 2**).

⁵² Te raadplegen op https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/juridisch/n/governance/corporate_governance_charter_nl.pdf

zijn van het monetair beleid van het Eurosysteem en van exogene factoren zoals de vraag naar bankbiljetten of het wisselkoersverloop"

22. De doelstelling van stabiliteit in het dividend is geen louter theoretisch gegeven. Concluante *realiseert* ook dit doel met haar dividendbeleid. Dat blijkt uit de cijfers. Wanneer de evolutie van het bruto-dividend wordt afgezet tegen, enerzijds, de evolutie van de winst en, anderzijds, de evolutie van het aan de Staat uitgekeerde restsaldo, blijkt dat het dividend inderdaad minder volatiel is dan de winst en véél minder volatiel dan het aan de Staat uitgekeerde restsaldo.⁵³

Boekjaar	Winst (miljoen €)	Vershil	Bruto- dividend	Vershil	Restaldo Staat (miljoen €)	Vershil
2012	1337		154,04		941	
2013	947	-29,20%	165,6	7,50%	644	-31,59%
2014	680	-28,22%	144,92	-12,49%	282	-56,24%
2015	550	-19,04%	135,41	-6,56%	221	-21,61%
2016	638	15,99%	140,79	3,97%	263	18,97%
2017	633	-0,86%	127,63	-9,35%	265	0,95%
2018	746	17,84%	138,47	8,49%	317	19,64%
2019	825	10,68%	122,57	-11,48%	364	14,56%
2020	661	-19,90%	105,77	-13,71%	288	-20,74%
2021	355	-46,23%	138,04	30,51%	123	-57,49%
Standaard -deviatie		22,77%		14,49%		30,29%

De standaarddeviatie van het bruto-dividend is merkkelijk lager dan de standaarddeviatie van de winst en van het restsaldo. Dit betekent concreet dat het dividend veel minder fluctueert en bijgevolg relatief stabiel is in vergelijking met de jaarlijkse winstschommelingen, net hetgeen wat concluante met haar dividendbeleid wil bereiken.

23. Concluante hanteert in de derde stap een voorzichtig dividendbeleid dat gericht is op stabiliteit. Dat er vervolgens volgens de wettelijke regeling ook geld vloeit naar de Staat, in toepassing van de 'vierde stap', is verantwoord. Aangezien de inkomsten van concluante nagenoeg uitsluitend voortvloeien uit monetair beleid en andere taken van algemeen belang gedelegeerd aan de Bank, is het vanzelfsprekend dat deze winsten terugvloeien naar de Staat,

⁵³ De cijfers die aan deze tabel ten grondslag liggen, zijn afkomstig uit de jaarrekeningen zoals toegelicht aan de Algemene Vergadering van concluante. Deze cijfers kunnen worden geraadpleegd op <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/bestuur-en-toezicht/andere-actoren-van-de-bank/algemene-vergadering>

met dien verstande dat de Staat aan concludante een marge heeft gegeven om een deel daarvan te reserveren voor toekomstige financiële risico's en een deel als dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Of nog: het was de uitdrukkelijke wil van de wetgever om te garanderen dat *“het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend”*.⁵⁴ Dat de Staat aanspraak kan maken op de residuaire winst, is gerechtvaardigd vanuit de activiteiten van algemeen belang – waaronder, doch niet beperkt tot, de emissie van bankbiljetten – die de soevereine Staat laat uitvoeren door concludante.⁵⁵

Dit werd overigens recent nog bevestigd door de afdeling wetgeving van de Raad van State, die zich negatief uitsprak over een wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de Organieke Wet (**stuk 10**). Dat wetsvoorstel beoogde artikel 32 aldus uit te leggen in die zin dat het aan de Staat toekomende ‘saldo’ in de vierde stap *“ertoe strekt om, en slechts om, de Staat verlener, en aldus, de collectiviteit van burgers die hij vertegenwoordigt, de correcte vergoeding te verzekeren voor het aan de centrale bank verleende privilege, waarvan de uitoefening specifieke inkomsten genereert, seignuriage genaamd. Dit saldo is het aandeel van de Staat in de inkomsten die de Nationale Bank van België verwerft als centrale bank die het emissie-monopolie over de uitgifte van bankbiljetten heeft”*.⁵⁶ De Raad van State stelde terecht dat *“de toekenning van het saldo van de winsten aan de Staat [...] door de wetgever [is] beschouwd als de passende vergoeding van diens specifieke positie als soevereine Staat”*⁵⁷ waarbij het *“betwifelbaar [is], in tegenstelling tot wat in de toelichting van het voorstel beweerd wordt, dat de toekenning aan de Staat van het saldo van de winsten van de Nationale Bank er uitsluitend op gericht zou zijn het aandeel van de Staat te garanderen in de winsten die door de Nationale Bank verworven worden in het kader van haar monopolie inzake de uitgifte van bankbiljetten en niet in het kader van andere aan haar door de overheid verleende monopolierechten. Hoewel in de parlementaire voorbereiding wel degelijk gewag gemaakt wordt van de vergoeding van het emissieprivilege inzake bankbiljetten, wordt daarin immers eveneens verwezen naar andere door de Staat aan de Nationale Bank verleende monopolies”*.⁵⁸

Met andere woorden: anders dan eiser stelt⁵⁹, strekt het saldo dat via de ‘vierde stap’ aan de Staat toekomt, niét specifiek tot vergoeding van de toekenning aan concludante van het emissierecht inzake bankbiljetten, maar komt dit saldo toe aan de Staat op grond van zijn bijzondere positie ten aanzien van concludante, een bijzondere positie die haar bestaansreden vindt in *“de aan [concludante] toevertrouwde opdrachten van algemeen belang waaronder haar*

⁵⁴ Memorie van Toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

⁵⁵ A. VANDOOLAEGHE, “De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat”, *TBH* 2012, afl. 1, 75 (**stuk 11**).

⁵⁶ Wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, *Parl. St.* 2021-22, nr. 55-2583/001.

⁵⁷ Advies 71.401/2 van 31 mei 2022, 14.

⁵⁸ *Ibid.*, 15.

⁵⁹ Zie met name de Eerste Besluiten van eiser, p. 31 e.v.

rol in de uitgifte van bankbiljetten en deze van Rijkskassier".⁶⁰ Aan concludante zijn door de Staat diverse opdrachten van algemeen belang toevertrouwd; verschillende daarvan genereren inkomsten⁶¹; het is niet kennelijk onredelijk maar integendeel de logica zelve dat deze inkomsten residuair terugvloeien naar de Staat.

De vele bladzijden die eiser spendeert aan de stelling dat aan de Staat slechts een vergoeding toekomt voor de 'seigneuriage'-inkomsten, en dat deze inkomsten tegenwoordig tot nul zijn herleid zodat ook *"de ratio voor de 4^{de} stap in de winstberekening zonder voorwerp is geworden en het 'saldo dat kan worden toegekend aan de Belgische soevereine Staat' tot 0 wordt herleid"*⁶², behoeft dan ook geen verder antwoord. Deze stelling is manifest incorrect en het volstaat met te verwijzen naar het hierboven aangehaalde standpunt van de afdeling wetgeving van de Raad van State.

24. Overigens is de ganse discussie welke vergoeding voor de Staat 'redelijk' is, en wat die vergoeding dan juist beoogt te dekken, eigenlijk naast de kwestie. Zoals al eerder opgemerkt, is het niet aan concludante om te oordelen welke vergoeding 'redelijk' is om in de vierde stap aan de Staat toe te kennen. De vierde stap is slechts het wettelijke uitvloeisel van de vorige drie stappen (toekenning van een eerste dividend; reservering; toekenning van een tweede dividend). Die stappen neemt concludante in functie van een onafhankelijke inschatting van haar financiële risico's en zij stelt het tweede dividend autonoom vast in het kader van haar eigen dividendpolitiek, waarbij een stabiel dividend een belangrijke factor is. Concludante oordeelt niet op basis van wat zij opportuun acht om aan de Staat toe te kennen. Nochtans lijkt dat de insteek te zijn van eiser. Daarmee spant eiser het paard achter de wagen. De vierde stap komt *na* de derde stap, niet *ervoor*.

Concludante laat zich bij de derde stap niet leiden door de vraag wat aan de Staat 'behoort' toe te komen, maar door de economische en monetaire context en haar rol als autonome nationale bank. Die autonomie is wettelijk verankerd in art. 130 VWEU, naar luid waarvan *"het noch de Europese Centrale Bank, noch een nationale centrale bank, noch enig lid van hun besluitvormende organen [is] toegestaan instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van instellingen, organen of instanties van de Unie, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan. De instellingen, organen of instanties van de Unie alsmede de regeringen van de lidstaten verplichten zich ertoe dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de leden van de*

⁶⁰ Advies RvS 71.401/2 van 31 mei 2022 (*stuk 10*), 16.

⁶¹ Te denken valt aan de opbrengsten uit de monetaire portefeuilles en, in geval van negatieve rente, deze op de deposito's van kredietinstellingen bij concludante. Dit zijn allemaal opbrengsten die voortvloeien uit de diverse opdrachten die de Staat krachtens de artikelen 2, 5, 6 en 9bis van de Organieke Wet aan concludante heeft toevertrouwd. Wat de inkomsten van concludante als monetaire autoriteit betreft, kan overigens worden verwezen naar het Europees rechtskader ter zake. Zie in het bijzonder artikel 32 van het Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank aangehecht bij de Europese verdragen en Besluit (EU) 2016/2248 van de Europese Centrale Bank van 3 november 2016 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben (ECB/2016/36).

⁶² Eerste Besluiten eiser p. 35, randnr. 21.

besluitvormende organen van de Europese Centrale Bank of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden”.

In dat licht bevestigde het HJEU reeds uitdrukkelijk “*dat de opstellers van het EG-Verdrag en vervolgens van het VWEU hebben willen waarborgen dat de ECB en het ESCB zich op onafhankelijke wijze kunnen kwijten van de taken die hun zijn opgedragen*”⁶³, en dat deze onafhankelijkheid onder meer betrekking heeft op het beheer van haar financiële middelen en op haar reserveringsbeleid.⁶⁴

De vraag of concludante rechtsmisbruik of enige kennelijke onredelijkheid kan worden verweten, moet dus niet beantwoord worden aan de hand van een eenvoudige vergelijking van wat aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd vs. wat aan de Staat wordt uitgekeerd ten gevolge van de vierde stap. Ter zake moet enkel gekeken worden naar de vaststelling van het tweede dividend (derde stap), waarbij moet worden nagegaan of die vaststelling *an sich* abusief is. Met andere woorden: streeft het dividendbeleid, dat kadert binnen de autonomie van concludante als centrale bank, een legitieme doelstelling na (ja)⁶⁵ en is het van dien aard om die doelstelling ook te bereiken (ja).⁶⁶ Hoeveel er dan naar de Staat vloeit in de vierde stap, is eigenlijk irrelevant. Het moet herhaald: de keuze om, na toekenning van een eerste dividend, reservering, en toekenning van een tweede dividend, het residu aan de Staat toe te kennen, is de keuze geweest van de wetgever, een keuze waarvan de rechtsgeldigheid door het Grondwettelijk Hof werd erkend. Concludante oordeelt dus autonoom over de reservering en over de uitkering van een tweede dividend, zonder daarbij na te gaan welk deel van de winst naar de Staat ‘behoort’ te vloeien. Dat desgevallend een deel van de winst naar de Staat vloeit, is slechts het wettelijke gevolg van de reservering en de uitkering van een tweede dividend, en geen oogmerk op zich.

25. Bovendien zijn de cijfers waarmee eiser goochelt, bewust misleidend. Zo gooit hij de gelden die aan de Staat toekomen in zijn hoedanigheid van *aandeelhouder* (hij bezit 50% van de aandelen van concludante⁶⁷), en de gelden die hem toekomen ten gevolge van de ‘*vierde stap*’ in zijn hoedanigheid van soevereine Staat, op één hoop om vervolgens dit bedrag af te zetten tegen de gelden die aan de overige aandeelhouders toekomen. Nochtans heeft zijn kritiek enkel betrekking op de gelden die aan de Staat toekomen ten gevolge van de ‘*vierde stap*’.⁶⁸

26. Eiser stelt voorts ten onrechte dat het dividendbeleid strijdt met het gelijkheidsbeginsel onder aandeelhouders, zoals geconcretiseerd in art. 4 van de Statuten van concludante naar luid

⁶³ HJEU 13 september 2022, C-45/21, § 93.

⁶⁴ *Ibid.*, §§ 98-101.

⁶⁵ Te weten: financiële soliditeit van concludante gekoppeld aan een stabiel dividend.

⁶⁶ Zoals blijkt uit de cijfers *supra*.

⁶⁷ Zie artikel 4 van de Organieke Wet.

⁶⁸ Eerste Besluiten eiser p. 23-24.

waarvan elk aandeel recht geeft op een evenredig en gelijk deel in de eigendom van het maatschappelijk vermogen en in de verdeling van de winsten.⁶⁹

Dit beginsel wordt door het dividendbeleid geenszins ondergraven. Dat het eventuele restsaldo van de winst toekomt aan de Staat, vloeit niet voort uit de hoedanigheid van de Staat als aandeelhouder – in die hoedanigheid bezit hij immers niet méér rechten dan enige andere aandeelhouder – maar wel uit het cascadesysteem zoals dat door de wetgever is gecreëerd en waarbij een deel van de winst toekomt aan de Staat gelet op de activiteiten van algemeen belang die de Staat laat uitvoeren door concludante. Ook het Grondwettelijk Hof verwierp reeds deze drogredenering:

*“Wat betreft de gemaakte vergelijking tussen de Belgische Staat als aandeelhouder en de overige aandeelhouders, moet worden opgemerkt dat de bestreden artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 zonder onderscheid van toepassing zijn op alle aandeelhouders en dat uit de bestreden bepalingen op dit punt derhalve geen verschil in behandeling voortvloeit”*⁷⁰

27. Wat eiser overigens ook uit het oog lijkt te verliezen, is het feit dat de Staat, door zijn laatste plaats in het cascadesysteem, de positieve *maar ook de negatieve* gevolgen draagt van de volatiliteit van de winst van concludante. Het dividendbeleid streeft naar een stabiel en aantrekkelijk dividend voor de aandeelhouders, daar waar de Staat in die slechte tijden onvermijdelijk met lege handen zal blijven staan.⁷¹ Inderdaad, indien er na de ‘tweede stap’ geen voldoende winst meer voorhanden is, zullen de aandeelhouders bij voldoende reserves alsnog genieten van een tweede dividend in de ‘derde stap’, aangezien dat tweede dividend krachtens het door eiser verguisde dividendbeleid gewaarborgd wordt door de beschikbare reserves, daar waar er voor de Staat in de ‘vierde stap’ niks meer zal overblijven.

Dat volatiliteitsrisico speelt overigens niet alleen bij een gebrek aan winst. Ook in jaren met voldoende winst draagt de Staat, veel meer dan de aandeelhouders, het risico van het fluctuerend karakter van deze winst. Dat blijkt uit voorgaande tabel: de standaarddeviatie van de uitkering aan de Staat ligt meer dan dubbel zo hoog in vergelijking met de standaarddeviatie van het bruto-dividend. Dit illustreert duidelijk dat het dividendbeleid niet abusief is noch een afwending van bevoegdheid uitmaakt, maar gericht is op stabiliteit en in die zin ook de aandeelhouders ten goede komt.

⁶⁹ Dagvaarding randnr. 10; Eerste Besluiten eiser p. 30.

⁷⁰ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

⁷¹ Behoudens het dividend dat haar in haar hoedanigheid van aandeelhouder wordt uitgekeerd.

28. Eiser verwijst in zijn dagvaarding nog naar het discriminatieverbod zoals vervat in art. 14 EVRM, en meer in het bijzonder naar het 'gelijkheidsbeginsel tussen aandeelhouders', en naar het eigendomsbegrip zoals gewaarborgd door art. 1 eerste protocol EVRM.⁷²

Ook dit snijdt uiteraard geen hout.

Wat het discriminatieverbod en de gelijkheid tussen aandeelhouders betreft, volstaat het te verwijzen naar het voorgaande. De beslissingen van de Regentenraad inzake winstverdeling maken hoegenaamd géén onderscheid tussen aandeelhouders. Elke aandeelhouder ontvangt voor zijn aandeel een identiek dividend. De Staat, in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, wordt op gelijke wijze behandeld als de overige aandeelhouders. Dit werd ook door het Grondwettelijk Hof uitdrukkelijk bevestigd.⁷³ De bijzondere positie van de Staat, die ertoe leidt dat de Staat in een 'vierde stap' inderdaad aanspraak maakt op het residuair winstsaldo, vloeit niet voort uit zijn aandeelhouderschap, maar uit de activiteiten van algemeen belang die de Staat laat uitvoeren door conluante. Van een ongelijke behandeling tussen aandeelhouders is geen sprake. Of nog: ook indien de Staat géén aandeelhouder zou zijn geweest van conluante, zou het 'probleem' waarover eiser zich drukt maakt (met name het feit dat de Staat in een 'vierde stap' aanspraak kan maken op de residuaire winst) bestaan.

Wat dan het recht op eigendom betreft, kan opnieuw worden verwezen naar het Grondwettelijk Hof dat over dit punt reeds uitspraak heeft gedaan. Inderdaad, dit middel werd reeds opgeworpen voor het Grondwettelijk Hof in de procedure tot vernietiging van art. 32 van de Organieke Wet. Het Hof oordeelde:

*"De verdeling van de winsten en de toewijzing aan de reserves van de NBB vanaf het boekjaar 2009 overeenkomstig de bestreden wet van 3 april 2009, brengen geen onteigening of een onverantwoorde inmenging mee in het recht op ongestoord genot van eigendom van de verzoekende partijen als particuliere aandeelhouders van de NBB, zoals gewaarborgd bij artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens, al dan niet in samenhang gelezen met artikelen 10 en 11 van de Grondwet"*⁷⁴

Hetzelfde besluit dringt zich op in onderhavige zaak.

Het weze herhaald: dat de residuaire winst in een 'vierde stap' naar de Staat vloeit, vloeit voort uit de bijzondere positie van de Staat en van de taken van algemeen belang waarmee hij conluante heeft belast. Deze taken van algemeen belang genereren inkomsten die welhaast uit hun aard aan de Staat toekomen, met dien verstande dat de wetgever ruimte heeft gegeven aan conluante om een deel van deze inkomsten te reserveren en een deel uit te keren aan haar aandeelhouders.

Bovendien legt eiser nogal eenzijdig de nadruk op dit terugvloeien van de residuaire winst naar de Staat, waarbij hij vergeet dat de aandeelhouders van conluante genieten van een

⁷² Dagvaarding randnr. 4 en 13; Eerste Besluiten eiser p. 30 randnr. 13.

⁷³ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

⁷⁴ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.23.

evenwichtig regime dat hen ook welbepaalde *voordelen* biedt ten aanzien van de gemeenrechtelijke nv. Zo genieten de aandeelhouders van concludante, anders dan de aandeelhouders van een gemeenrechtelijke nv, van een gewaarborgd dividend, dat in beginsel ook in geval van verlies overeind blijft.⁷⁵⁷⁶ In die omstandigheden kan uiteraard geen sprake zijn van een schending van het recht op eigendom.

Het staat iedere aandeelhouder overigens vrij om zijn aandelen te verkopen en zijn gelden elders te beleggen. Ook in die optiek is geen sprake van een miskenning van het recht op eigendom.

D. Inzake de terugvordering door concludante van de winsten toegekend aan de Staat

29. Hoewel daarvan in de dagvaarding nog geen spoor was te bekennen, blijkt eiser niet enkel de nietigverklaring te vorderen van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 april 2022, maar ook de veroordeling van concludante, onder verbeurte van een dwangsom, om over te gaan tot invordering lastens de Staat van de winsten die zijn uitgekeerd in toepassing van artikel 32, 4° van de Organieke Wet ('vierde stap') voor de respectieve boekjaren.

Tevens vordert eiser de aanstelling van een mandataris *ad hoc* om, bij gebrek aan tijdig initiatief van concludante, tot invordering over te gaan.

30. Deze bijkomende vordering, die niet nader wordt gemotiveerd, doet de wenkbrauwen fronsen.

Allicht ziet eiser de terugvordering van de aan de Staat uitgekeerde gelden als een consequentie van de gevraagde nietigverklaring. Toch rijst de vraag waarom de terugvordering dan *enkel* lastens de Staat zou moeten geschieden, en *enkel* voor wat betreft de bedragen die als restsaldo ('vierde stap') zijn uitgekeerd.

Indien de besluiten 'tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling' voor voormelde boekjaren inderdaad worden vernietigd, lijkt dat veeleer te impliceren dat *niet enkel* het restsaldo ('vierde stap') moet worden teruggevorderd, maar *ook* het eerste en tweede dividend ('eerste stap' en 'derde stap'), zoals dat aan de aandeelhouders (de Staat maar ook de private aandeelhouders) werd uitgekeerd. Ook deze uitbetalingen aan de aandeelhouders vinden immers hun grondslag in voormelde besluiten. Ook de reservering van een deel van de

⁷⁵ Zoals ook werd opgemerkt door het GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

⁷⁶ Uiteraard voor zover de financiële soliditeit van concludante dit toelaat.

winst ('tweede stap') zal moeten worden teruggedraaid. Het is maar de vraag of dat daadwerkelijk het resultaat is dat eiser beoogt met zijn vordering, inzonderheid gelet op het grote belang dat eiser hecht aan het eigendomsrecht van de aandeelhouders.

31. In elk geval kan de vordering tot aanstelling van een mandataris *ad hoc* niet worden toegekend. Ter zake ontbreekt elke wettelijke basis. Overigens wordt deze vordering op geen enkele wijze in feite of in rechte onderbouwd.

Bovendien zou de aanstelling van een mandataris *ad hoc* over conluante een regelrechte aanfluiting zijn van haar bijzondere positie als centrale bank en van de evenwichten die de Organieke Wet ter zake voorziet. De onafhankelijkheid van conluante wordt gewaarborgd door art. 130 VWEU en door art. 7 van Protocol nr. 4.⁷⁷ Die onafhankelijkheid wordt onder meer geconcretiseerd door de wijze van samenstelling van de organen van conluante. Die samenstelling is bij wet bepaald, met name de artn. 17 e.v. van de Organieke Wet. Die bij wet vastgelegde samenstelling is een logisch uitvloeisel van de belangrijke taken van algemeen belang waarmee conluante is belast. Deze wettelijke samenstelling, en de evenwichten die daarmee worden beoogd, verzetten zich tegen de aanstelling van een externe mandataris *ad hoc*. Daarmee komt de onafhankelijkheid van conluante in het gedrang, waarmee meteen ook haar rol als centrale bank in het gedrang komt. Over een centrale bank kan niet zomaar, op vordering van een (private minderheids)aandeelhouder, een externe bewindvoerder worden aangesteld.⁷⁸ Dat geldt *a fortiori* wanneer die bewindvoerder belast wordt met de uitvoering van een specifieke agenda.

32. Evenmin is er aanleiding om een dwangsom op te leggen. Ook deze dwangsomveroordeling wordt op geen enkele wijze onderbouwd. Eiser toont niet aan dat er een risico bestaat op niet-uitvoering door conluante van een eventuele veroordeling.

⁷⁷ Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank. Artikel 7 luidt als volgt: *Overeenkomstig artikel 108 van het Verdrag is het aan de ECB noch aan een nationale centrale bank, noch aan enig lid van hun besluitvormende organen toegestaan bij de uitoefening van de bevoegdheden en het vervullen van de taken en plichten die bij het Verdrag en deze statuten aan hen zijn opgedragen, instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van instellingen of organen van de Gemeenschap, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan. De instellingen en organen van de Gemeenschap alsmede de regeringen van de lidstaten verplichten zich ertoe dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de leden van de besluitvormende organen van de ECB of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden.*

⁷⁸ Zie en vgl. HJEU 26 februari 2019, gevoegde zaken C-202/18 en C-238/18, waar het Hof een besluit vernietigde om de president van de Letse centrale bank tijdelijk van zijn ambt te ontheffen. Het Hof achtte een dergelijke (zelfs tijdelijke) ontheffing strijdig met de verdragsrechtelijk gewaarborgde onafhankelijkheid van het ESCB. Zie met name §§ 51 e.v. Hetzelfde geldt *mutatis mutandis* voor de (zelfs tijdelijke) aanstelling van een mandataris *ad hoc* over een centrale bank.

E. Besluit

33. Er is sprake van misbruik van recht wanneer een recht wordt uitgeoefend op een wijze die kennelijk de grenzen te buiten gaat van de uitoefening van dat recht door een bedachtzaam en voorzichtig persoon.⁷⁹

Er is sprake van bevoegdheidsafwending wanneer een doelgebonden bevoegdheid niet wordt uitgeoefend in het belang van de begunstigde.⁸⁰

In casu is noch sprake van rechtsmisbruik noch van bevoegdheidsafwending. Het dividendbeleid is coherent, publiekelijk beschikbaar, gemotiveerd vanuit de bijzondere rol van conluante in het kader van het algemeen belang, waarbij terdege aandacht wordt geschonken aan de gerechtvaardigde belangen van de aandeelhouders, onder meer door te streven naar een aantrekkelijk en stabiel dividend dat ook in mindere jaren kan worden gehandhaafd. De cijfers tonen aan dat dit doel wordt behaald. Dat er in die context ook geld vloeit naar de Staat, die op dit punt overigens ten volle het volatiliteitsrisico draagt, komt voort uit de wil van de wetgever en de bijzondere positie van de Staat ten aanzien van conluante, en niet uit enige vorm van misbruik of bevoegdheidsafwending. Om diezelfde redenen is evenmin sprake van een miskenning van enige motiveringsplicht of van het redelijkheids- of zorgvuldigheidsbeginsel.

De centrale stelling van eiser dat het restsaldo dat aan de Staat toekomt slechts zou strekken ter vergoeding van 'seigneuriage'-inkomsten, is aantoonbaar fout, en hoe dan ook niet relevant. Conluante heeft zich niet in te laten met de vraag welk bedrag aan de Staat 'behoort' toe te komen; zij dient enkel in eer en geweten het dividend te bepalen dat aan de aandeelhouders toekomt, in acht genomen haar rol als centrale bank, de monetaire en economische context, en het streven naar stabiliteit. Dat het restsaldo naar de Staat vloeit, is de keuze van de wetgever geweest, en die keuze werd door het Grondwettelijk Hof geratificeerd.

Zo ook is geen sprake van een schending van de gelijkheid tussen aandeelhouders of van het recht op eigendom. Dat de residuaire winst aan de Staat toekomt, vloeit niet voort uit zijn hoedanigheid van aandeelhouder maar uit haar bijzondere positie ten aanzien van conluante. Conluante oefent diverse bevoegdheden uit die haar door de Staat werden toegekend en die inkomsten genereren; die inkomsten vloeien krachtens de wet terug naar de Staat, met dien verstande dat aan conluante een zekere marge toekomt om een deel van de winst te reserveren en een deel van de winst bij wijze van dividend uit te keren. Bovendien is eiser geenszins verplicht om zijn aandelen aan te houden, zodat ook in die optiek geen sprake is van een miskenning van het recht op eigendom.

⁷⁹ Zie o.m. Cass. 8 februari 2021, S.20.0009.N; Cass. 15 februari 2019, C.18.0428.N.

⁸⁰ Zie voor deze definitie N. HALLEMESCH, "Loyaliteitsplicht van meerderheidsaandeelhouders. Aard en misbruik van stemrecht herbekeken", *TPR* 2018, afl. 1-2, 362, nr. 36.

In ieder geval toont eiser niet aan dat de aangevochten beslissingen, door niet af te wijken van een jaren eerder vastgesteld en sindsdien consequent gehanteerd dividendbeleid, abusief of willekeurig zijn. Eiser toont niet aan welke dwingende omstandigheden de Regentenraad hadden moeten nopen tot een afwijking, in de relevante boekjaren, van een eerder vastgesteld beleid dat eiser *in illo tempore* nooit als zodanig heeft aangevochten.

De vordering van eiser, in zoverre ontvankelijk, dient dan ook ongegrond te worden verklaard.

*

* *

OM DEZE REDENEN

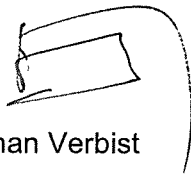
onder alle voorbehoud en met ontkenning van alles wat niet uitdrukkelijk erkend werd

BEHAGE HET DE NEDERLANDSTALIGE ONDERNEMINGSRECHTBANK TE BRUSSEL

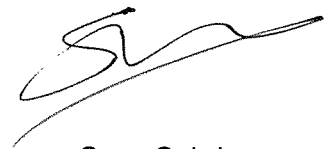
- De vordering van eiser af te wijzen als onontvankelijk, minstens als ongegrond;
- Eiser te veroordelen tot de gerechtskosten, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding, aan de zijde van conluante begroot op 1.800,00 euro.

Antwerpen, 15 maart 2023

Voor conluante
met eerbied,
haar raadslieden,



Johan Verbist



Sven Sobrie

Rechtsplegingsvergoeding: 1.800,00 euro

Inventaris der stukken

Vanwege Mr. Johan Verbist en Mr. Sven Sobrie

Raadslieden van NV Nationale Bank van België

Inzake

NV Nationale Bank van België / Jaak Van Der Gucht

A.R. nr. A/19/01203

1. Printscreen <https://activismenbb.be> (status 1 september 2022)
2. Perscommuniqué inzake het reserverings- en dividendbeleid
 - a) 22 juli 2009
 - b) 23 maart 2016
3. Infosessie concludante d.d. 10 november 2009 ('Een nieuw reserverings- en dividendbeleid')
 - a) Presentatie
 - b) Aanwezigheidslijst
4. Perscommuniqués NBB inzake resultaat en winstverdeling
 - a) 27 maart 2019
 - b) 25 maart 2020
 - c) 31 maart 2021
 - d) 30 maart 2022
5. Voorstelling van de jaarrekening op de Algemene Vergadering
 - a) 20 mei 2019
 - b) 8 mei 2020
 - c) 17 mei 2021
 - d) 16 mei 2022
6. Aanwezigheidslijsten Algemene Vergadering
 - a) 20 mei 2019
 - b) 8 mei 2020 (volmacht)
 - c) 17 mei 2021
 - d) 16 mei 2022
7. Procedure Grondwettelijk Hof nr. 74/2010
 - a) Memorie Ministerraad
 - b) Memorie van antwoord Deminor

8. Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203
9. Corporate Governance Charter NBB
10. Advies nr. 71.401/2 van 31 mei 2022 van de afdeling Wetgeving van de Raad van State
11. A. VANDOOOLAEGHE, "De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat", *TBH* 2012, afl. 1, 69-75.