

DERDE, TEVENS SYNTHESECONCLUSIE

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, beiden met kantoor te 2000 Antwerpen, Amerikalei 187/302, en Mr. Jan Meyers, advocaat, met kantoor te 1040 Brussel, Wetstraat 57.

TEGEN:

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

Met als raadslieden Mr. Erik Monard en Mr. Kim Swerts, advocaten met kantoor te 3500 Hasselt, Gouverneur Roppesingel 131,

NEDERLANDSTALIGE ONDERNEMINGSRECHTBANK TE BRUSSEL

A/22/01759

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

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

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

Gelet op de tweede conclusie van conluante d.d. 15 maart 2023;

Gelet op de syntheseconclusie van eiser d.d. 26 juni 2023.

Partijen zijn in onderlinge overeenstemming afgeweken van de conclusiekalender.

INHOUDSTAFEL

I.	DE FEITEN.....	4
II.	DE VORDERINGEN.....	6
III.	IN RECHTE	7
§1.	Voorafgaand: beknopte samenvatting van het standpunt van concludante	7
§2.	In hoofdorde. 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, 25 maart 2020 en 31 maart 2021	9
§3.	In hoofdorde. Tweede middel: de vordering, in haar totaliteit, is nog om een bijkomende reden onontvankelijk wegens laattijdigheid	12
§4.	In ondergeschikte orde. Derde middel: er is geen sprake van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwenning of enige andere rechtsschending door concludante, nu concludante niet kan oordelen over de 'gepastheid' van het winstsaldo van de Staat	14
A.	Het wettelijk kader.....	15
B.	De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader	17
C.	Het wettelijk kader wordt door concludante niet abusief of foutief toegepast.....	19
(i)	<i>Aflijning van de rechtsvraag</i>	19
(ii)	<i>Pro memorie: reserveringsbeleid ('tweede stap')</i>	21
(iii)	<i>Dividendbeleid ('derde stap')</i>	22
(iv)	<i>Ten tijde van de betwiste beslissingen waren er geen feiten of ontwikkelingen die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot afwijking van zijn vast dividendbeleid</i>	26
(v)	<i>Het dividendbeleid van concludante is niet discriminatoir t.a.v. haar aandeelhouders en tast hun eigendomsrecht niet aan.....</i>	27
§5.	In tweede ondergeschikte orde. Vierde middel: Zelfs indien de Regentenraad de gepastheid van het winstsaldo voor de Staat had moeten afwegen bij de vaststelling van het tweede dividend, zijn de genomen beslissingen niet abusief of kennelijk onredelijk.....	30
(i)	<i>Eisers foutieve interpretatie van artikel 32, 4°, van de Organieke Wet</i>	31
(ii)	<i>Eiser's verouderde definitie van 'seigneuriage'</i>	34
(iii)	<i>De monetaire inkomsten van concludante</i>	35
(iv)	<i>Geen rechtsmisbruik of kennelijke onredelijkheid</i>	40

§6.	In derde ondergeschikte orde. Vijfde middel: de vordering tot veroordeling van conluante om de aan de Staat toegekende winsten terug te vorderen, met aanstelling van een mandataris <i>ad hoc</i> , is ongegrond	41
§7.	Zesde middel. Er is geen grond tot aanstelling van een gerechtsdeskundige	44

I. DE FEITEN

1. De Nationale Bank van België (hierna: concludante) is naar vorm een naamloze vennootschap, doch zij is een bij wet opgerichte 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 inzonderheid de rol van centrale bank belast met de uitvoering van het monetair beleid en van toezichthouder op de nationale financiële instellingen. Gelet op haar opdrachten van algemeen belang heeft de wetgever concludante onderworpen aan een specifiek en *sui generis* rechtskader dat, in hiërarchische volgorde, wordt bepaald door (i) de betreffende bepalingen van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VwEU) en Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank; (ii) haar Organieke Wet van 22 februari 1998; (iii) haar door de Koning goedgekeurde statuten; en, doch enkel suppletief, (iv) de bepalingen betreffende naamloze vennootschappen.¹

De Organieke Wet schrijft voor dat de helft van de aandelen van concludante worden aangehouden door de Belgische Staat; de overige aandelen zijn verspreid in het publiek en genoteerd aan Euronext Brussels. De heer Van Der Gucht (hierna: eiser) is een van de private aandeelhouders 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. Eiser onderhoudt dienaangaande een website waarbij ook de rechterlijke macht niet wordt gespaard (<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 worden bepaald door artikel 32

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) en artikel 141, § 1 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

² 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.GrwH*, 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 Artikel 20.4 Organieke Wet.

van de Organieke Wet en zijn verder uitgewerkt in een reserverings- en dividendbeleid van conluante dat gepubliceerd staat op haar website (**stuk 2**) en dat bovendien jaarlijks wordt vermeld in haar jaarverslagen.⁶

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 artikel 32 van de Organieke Wet, zoals vervangen bij Wet van 3 april 2009.⁷ 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 scheef trekking 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”*.⁸

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 gevisieerd 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”*.⁹

Op 27 mei 2022 heeft eiser tenslotte conluante gedagvaard voor Uw Rechtbank. Uit zijn dagvaarding en besluiten blijkt dat eiser de beweerde ‘scheef trekking’ 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.

⁶ Alle jaarverslagen van conluante 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 (Ondernemingsverslag), 66-67; Jaarverslag 2018 (Ondernemingsverslag), 90-91; Jaarverslag 2019 (Ondernemingsverslag), 137-138; Jaarverslag 2020 (Ondernemingsverslag), 153-154; Jaarverslag 2021 (Ondernemingsverslag), 145-146.

⁷ 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.

⁸ Considerans B.7.

⁹ RvS nr. 252.483 van 20 december 2021, randnr. 12; RvS nr. 252.492 van 21 december 2021, randnr. 10.

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 te zijn teruggewezen door het Grondwettelijk Hof, een herkansing beoogt te krijgen voor Uw Rechtbank, waarbij hij in essentie dezelfde argumenten aanvoert inzake beweerde 'benadeling' van de private aandeelhouders die reeds door het Grondwettelijk Hof werden afgewezen.¹⁰

II. DE VORDERINGEN

3. Blijkens zijn synthesebesluiten vordert eiser:

- De nietigheid, minstens de partiële nietigheid, vast te stellen van 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;
- Conform artikel 2:47, § 2 WvV de neerlegging en de publicatie van het uittreksel van het tussen te komen vonnis te bevelen en bij in gebreke blijven van concludante, eiser te machtigen om op kosten van deze laatste, de neerlegging en publicatie te verzorgen;
- Concludante te bevelen, voor 2 maanden na betekening, tot invordering lastens de Belgische Staat en activering van een gerechtelijke procedure over te gaan met betrekking tot de winsten toegekend aan de Belgische Staat in toepassing van artikel 32, 4° van de Organieke Wet over de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 ten bedrage van 873.308.000,00 euro, op straffe van een dwangsom van 100.000,00 euro per maand vertraging, ingaande 45 dagen na betekening van het tussen te komen vonnis;
- Te zeggen voor recht dat een mandataris *ad hoc* door uw Rechtbank, hiertoe zal worden aangesteld, met als opdracht op te volgen of concludante overgaat tot invordering lastens de Belgische Staat en activering van de procedure m.b.t. de winsten, zoals hoger benoemd. De mandataris te machtigen de betreffende werkzaamheden te volgen, terzake te rapporteren op verzoek van de meest gerede partij, vragen te beantwoorden, en met machtiging zelf tot de procedure over te gaan namens concludante voor zover deze in gebreke is het nodige te doen binnen de gestelde termijn;
- In ondergeschikte orde, een deskundige aan te stellen "met een ambtshalve te bepalen opdracht" of, zoals "gesuggereerd" door eiser, teneinde (onder meer) de winstverdeling

¹⁰ 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. 17.

bij concludante te onderzoeken m.b.t. de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 en “[z]ijn advies te geven over het gegeven welke winstverdeling hij zelf als redelijk kan beschouwen”;

- Concludante te veroordelen tot de kosten van het geding, inbegrepen het basisbedrag van de rechtsplegingsvergoeding begroot op 1.800 euro en de dagvaardingskosten ten bedrage van 197,49 euro;
- Het tussen te komen vonnis uitvoerbaar bij voorraad te verklaren, niettegenstaande alle verhaal, zonder borgstelling en met uitsluiting van kantonnement.

4. Concludante 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 concludante wordt begroot op 1.800,00 euro.

III. IN RECHTE

§1. Voorafgaand: beknopte samenvatting van het standpunt van concludante

5. Concludante acht het nuttig om, vooraleer de grieven van eiser in detail te weerleggen, een samenvattend overzicht te geven van haar standpunt. In essentie berust dit standpunt op de volgende principes:

- a) **In hoofdorde**, de vorderingen van eiser zijn laattijdig en derhalve onontvankelijk in toepassing van artikel 2:143 § 4 lid 2 WvV. Dat geldt voor alle aangevochten besluiten van de Regentenraad (nu deze besluiten slechts de toepassing vormen van een voorafgaand bij afzonderlijke beslissing vastgesteld en gepubliceerd dividendbeleid) en in ieder geval voor de beslissingen van 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 maart 2021.
- b) **In ondergeschikte orde**, concludante heeft geen rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of andere rechtsschending begaan in de stappen van de winstverdeling voor de betrokken boekjaren die binnen haar beslissingsbevoegdheid vallen. Voor de bestemming van de winst van concludante heeft de wetgever een bijzondere regeling vastgelegd in artikel 32 van de Organieke Wet. Volgens deze regeling beslist de Regentenraad enkel over de winstreservering (die hier niet ter discussie staat) (artikel 32, 2°) en over het tweede dividend (artikel 32, 3°). De wet zelf kent het winstsaldo toe aan de Belgische Staat (artikel 32, 4°) – niet als aandeelhouder

maar in zijn hoedanigheid van soevereine Staat die bepaalde overheidstaken heeft gedelegeerd aan conluante. De Regentenraad beslist over de toewijzing aan de reserves en het tweede dividend in functie van de eigen noden van conluante, en de wet laat niet toe dat hij dit mee laat hangen van een eigen beoordeling van een passend winstsaldo voor de Staat. In zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 heeft het Grondwettelijk Hof geoordeeld dat deze regeling niet op onevenredige wijze afbreuk doet aan de rechten van de particuliere aandeelhouders van conluante. Dit arrest is bindend wat alle door dit arrest beslechte rechtspunten betreft.

In die omstandigheden kan aan de Regentenraad niet worden verweten dat hij onredelijk – laat staan kennelijk onredelijk – zou hebben gehandeld door voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 het tweede dividend te hebben bepaald in overeenstemming met artikel 32, 3°, van de Organieke Wet en het sedert jaren gepubliceerde vaste dividendbeleid van de Bank.

- c) **In tweede ondergeschikte orde**, indien de Regentenraad niettemin, zoals eiser voorhoudt, bij de vaststelling van het tweede dividend rekening had moeten houden met een eventueel bovenmatig karakter van het winstsaldo voor de Staat (*quod certe non*), dan nog zou dit *in casu* geen reden hebben gegeven om af te wijken van het constant dividendbeleid van conluante. Immers, zoals verder zal worden aangetoond, bedroegen de monetaire inkomsten van conluante, d.w.z. de inkomsten uit hoofde van haar monetaire beleidsopdrachten, in elk van de boekjaren 2018 tot en met 2021 aanzienlijk meer dan het winstsaldo dat naar de Staat is teruggevloeid.

De activiteiten van conluante bestaan thans hoofdzakelijk uit taken van openbaar belang. Haar monetaire beleidsopdrachten nemen daarin een bijzondere plaats in: het gaat in wezen om de creatie van geld *ex nihilo*, de controle van de geldhoeveelheid en het bewaken van de waardevastheid van geld (prijsstabiliteit) – “seigneuriale” prerogatieven die intrinsiek deel uitmaken van het eigenlijke Staatsgezag *iure imperii* doch, om redenen van onafhankelijkheid van het politiek gezag (thans verankerd in artikel 130 VwEU), door de Staat worden opgedragen aan de centrale bank. Monetair beleid blijft evenwel een prerogatief van Staatsgezag en de netto-inkomsten die daaruit voortvloeien, komen vanzelfsprekend principieel aan de gemeenschap toe – dit weliswaar onder afhouding van de financiële middelen die de centrale bank nodig acht voor de dekking van haar financiële risico's en de vergoeding van haar kapitaal.

- d) **In derde ondergeschikte orde**, de vordering van eiser tot (minstens partiële vernietiging) van de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 en zijn daarop gesteunde vordering om conluante te veroordelen tot terugvordering van de Staat van 80% van het winstsaldo voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 zijn ondoordacht en ondoelmatig.

§2. In hoofdde. 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, 25 maart 2020 en 31 maart 2021

6. Eiser vordert in toepassing van artikel 2:44 WvV de nietigverklaring van 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, 2019, 2020 en 2021.

Echter, krachtens artikel 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 conluante. Dat staat uitdrukkelijk in de wet ingeschreven.¹¹

Zo ook bepaalde oud artikel 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 besluiten van de algemene vergadering (**stuk 8**).¹² 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.¹³

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 conluante. De door eiser aangevochten beslissingen werden aldus gepubliceerd op de website 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

¹¹ Artikel 17 Organieke Wet: 'De organen van de Bank bestaan uit de gouverneur, het Directiecomité, de Regentenraad, de Sanctiecommissie en het Afwikkelingscollege'.

¹² Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, eveneens gewezen tussen eiser en conluante.

¹³ Artikel 6:114 WvV: 'De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst en tot vaststelling van de uitkeringen'.

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**).¹⁴

Aldus konden 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 2018-2021, 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.¹⁵

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

In de mate dat de vordering van eiser aldus strekt tot nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van concludante van 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 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.

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

Dit verweer faalt naar recht. Noch artikel 2:143 § 4 lid 2 WvV, noch zijn voorganger artikel 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 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

¹⁴ 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 concludante (<https://www.nbb.be/nl/gewone-algemene-vergadering-van-aandeelhouders-van-18-mei-2020>).

¹⁵ Zoals Uw Rechtbank inderdaad reeds oordeelde in een vorige procedure tussen eiser en concludante 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**).

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” (artikel 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” (artikel 178 W.Venn.)

Met andere woorden: uit een eenvoudige samenlezing van artikel 2:143 § 4 lid 2 WvV met artikel 2:44 WvV, dan wel van artikel 198, § 2 W.Venn. met artikel 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. 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.¹⁶

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

¹⁶ Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, **stuk 8**.

Ook deze repliek is ongegrond. 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. Artikel 2246 OBW maakt geen onderscheid naargelang is gedagvaard voor een Belgische dan wel voor een buitenlandse rechter.¹⁷

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.¹⁸

Louter ten overvloede: zelfs indien het standpunt van eiser zou 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 31 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 31 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 31 maart 2021.

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

9. Maar er is meer. Nog wat de toepassing betreft van artikel 2:143 § 4 lid 2 WV, merkt concludante op dat eiser in zijn dagvaarding in wezen opkomt tegen het dividendbeleid van de Regentenraad, inzonderheid de concrete vaststelling van het tweede dividend in de zgn. 'derde stap' voor de boekjaren 2018 tot 2021 in toepassing van dat beleid.¹⁹

¹⁷ Cass. 13 oktober 2011, Arr.Cass. 2011, afl. 10, 2088.

¹⁸ Cass. 16 februari 2006, C.05.0050.N.

¹⁹ Dagvaarding randnr. 6: "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 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"

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, die in detail regelt hoe het tweede dividend wordt bepaald en eveneens is gepubliceerd op haar website.

Op 22 juli 2009, hetzij net na de inwerkingtreding van het nieuwe wettelijke kader inzake de winstverdeling van concludante,²⁰ werd het 'nieuwe reserverings- en dividendbeleid' van concludante vastgesteld en als gereguleerde informatie op haar website bekendgemaakt (**stuk 2 a**). Daarbij werd, specifiek wat de 'derde stap' betreft, bepaald dat "*[h]et tweede dividend wordt vastgesteld op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die de Bank aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves*" (eigen onderlijning) en werden de nadere modaliteiten voor de vaststelling van dit tweede dividend geregeld.

Dit beleid werd door concludante uitgebreid toegelicht aan haar aandeelhouders via twee informatiesessies 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 werd een aangepast reserverings- en dividendbeleid vastgesteld en gepubliceerd (**stuk 2 b**). De aanpassingen hadden slechts betrekking op het reserveringsbeleid (dat door eiser niet wordt betwist)²¹; het dividendbeleid bleef ongewijzigd ("*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")*" (eigen onderlijning)).

Bovendien werd het aldus bepaalde reserverings- en dividendbeleid ook telkenmale opgenomen in het jaarverslag van concludante.²² Eiser wordt als aandeelhouder geacht kennis te hebben genomen van deze jaarverslagen.

Aldus zijn de door eiser aangevochten beslissingen van de Regentenraad, waarbij het tweede dividend voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 werd vastgesteld op 50% van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille in het betrokken boekjaar, slechts de uitvoering van een eerder vastgesteld dividendbeleid. Dit dividendbeleid werd door de Regentenraad op 22 juli 2009 in detail vastgesteld en op 23 maart 2016 bevestigd in het licht van de aangepaste regeling inzake winstreservering, en was vanaf dan tegenstelbaar aan eiser gelet op de

²⁰ 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.

²¹ Cfr. *infra* randnr. 20.

²² Cfr. *supra* voetnoot 7.

publicatie ervan op de website van concludante 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 informatiesessies van concludante, die door Deminor in deze procedure zelfs als stuk waren neergelegd.²³

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 nu niet meer op ontvankelijke wijze de loutere tenuitvoerlegging van dit beleid aanvechten.

Dit betekent concreet dat de vordering van eiser onontvankelijk is in haar totaliteit en dus ook wat de beslissing van de Regentenraad van 30 maart 2022 betreft.

§4. In ondergeschikte_orde. Derde middel: er is geen sprake van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere rechtsschending door concludante, nu concludante niet kan oordelen over de 'gepastheid' van het winstsaldo van de Staat

10. 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 door concludante is geen sprake.

Daarbij is het aangewezen om de zaak te herleiden tot haar juridische essentie: kan er aan concludante 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.

Het antwoord op deze vraag is negatief. Anders dan eiser voorhoudt, beslist de Regentenraad over de toewijzing aan de reserves en het tweede dividend in functie van de eigen noden van concludante, en de wet laat niet toe dat hij dit mee laat afhangen van een eigen beoordeling van

²³ Stuk 7 b p. 17-18.

een passend winstsaldo voor de Staat. In die omstandigheden kan aan de Regentenraad niet worden verweten dat hij onredelijk – laat staan kennelijk onredelijk – zou hebben gehandeld door voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 het tweede dividend te hebben bepaald in overeenstemming met artikel 32, 3°, van de Organieke Wet en het sedert jaren gepubliceerde vaste dividendbeleid van de Bank.

Eiser brengt een verward verhaal en weidt uit over zaken die niet relevant zijn. Zo formuleert eiser *en passant* kritiek ten aanzien van het reserveringsbeleid van conluante²⁴, 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.²⁵ Conluante neemt hiervan akte. Ook het feit dat de resultaten van conluante 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 kennelijk enkel strekken tot een bepaalde sfeerschepping en tot het nodeloos complexer maken van de zaak.

A. Het wettelijk kader

11. Krachtens artikel 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.

12. De Organieke Wet bepaalt derhalve een bewerking in vier 'stappen'.

²⁴ Zie bv. Synthesebesluiten p. 34.

²⁵ Synthesebesluiten eiser p. 51 randnr. 51 "over deze toewijzing/reservering ten voordele van de Nationale Bank klagen de aandeelhouders in deze procedure niet".

In een eerste stap wordt een dividend toegekend van 6% van het kapitaal. Indien er geen (toereikende) winst is, wordt voor dit eerste dividend luidens artikel 31, eerste lid, 2., van de Organieke Wet het reservefonds aangesproken.²⁶ Op dit punt zijn aandeelhouders van concludante bevoordeeld ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is.²⁷

Indien er na deze eerste stap nog winst overblijft, wordt in een tweede stap een deel van dit excedent, vastgesteld door de Regentenraad, 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 een deel van het eventuele overschot na de tweede stap, vastgesteld door de Regentenraad, toegekend aan de aandeelhouders bij wijze van 'tweede' dividend, ten belope van minstens 50% van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve.

In een vierde stap wordt het winstsaldo krachtens de wet aan de Staat toegekend, niet in diens hoedanigheid van aandeelhouder maar als overheid-opdrachtgever van taken en prerogatieven van openbaar belang.

13. 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”*.²⁸

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*

²⁶ Cfr. artikel 31, eerste lid, 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 het reservefonds volledig zouden absorberen, zal er geen eerste dividend worden uitgekeerd.

²⁷ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

²⁸ Memorie van Toelichting, *Parl. St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

*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”.*²⁹

14. 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 geen autonome beslissing vormt van concludante. Concludante beslist niet welke ‘vergoeding moet toekomen aan de Staat’, zoals eiser herhaaldelijk laat uitschijnen. Concludante 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 wordt (tweede stap), en vervolgens het bedrag dat bijkomend aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd als tweede dividend (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 als overheid, niet als aandeelhouder, zou moeten toekomen als winst uit monetaire en andere opdrachten van algemeen belang. Of dit winstdeel voor de Staat-overheid al dan niet toereikend is, staat niet ter beoordeling van de Regentenraad en mag hem niet leiden in zijn beslissingen over de winst die moet worden gereserveerd of als (tweede) dividend uitgekeerd in functie van de werking en de noden van concludante. Het is eenvoudigweg de keuze geweest van de wetgever om het eventueel resterend winstsaldo, na reservering en dividenduitkering, naar de Staat-overheid en dus de gemeenschap te doen terugvloeien (vierde stap).

Anders geformuleerd: concludante beschikt enkel over een beleids- en beoordelingsvrijheid voor wat betreft de tweede en de derde stap. De eerste stap is immers een automatisme, en de vierde stap volgt uit de wet. Aangezien de tweede stap in deze niet ter discussie staat, rest enkel nog de derde stap.

B. De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader

15. Het Grondwettelijk Hof heeft, zoals reeds opgemerkt, de grondwettigheid van deze regeling, zoals gewijzigd bij Wet van 3 april 2009, bevestigd in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010.

Daarbij verwees het Hof 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*”.³⁰ Die bijzondere positie verantwoordt een bijzondere regeling inzake winsttoekenning.

²⁹ *Ibid.*, 7.

³⁰ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.6.1.

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”, met het feit dat aan de Staat (als overheid) niet langer een prioritair winstdeel toevalt (zoals in de vroegere regeling) doch enkel het eventueel winstsaldo na reservering en dividenduitkering aan de aandeelhouders, 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”, en met het feit dat de wet een benedengrens bepaalt voor hun tweede dividend.³¹

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”.³²

16. Luidens artikel 9, §2, van de bijzondere wet van 6 januari 1989 op het Grondwettelijk Hof zijn de door het Grondwettelijk Hof gewezen arresten waarbij beroepen tot vernietiging worden verworpen, bindend voor de rechtscollèges wat de door die arresten beslechte rechtspunten betreft. Het Hof van Cassatie verduidelijkte: “Een verwerpingsarrest heeft derhalve een werking erga omnes voor wat de door het arrest beslechte rechtspunten betreft. De kracht van gewijsde geldt als zodanig voor de beslechte rechtspunten, nl. voor het dictum, maar ook voor de motieven die onverbrekkelijk met het beschikkende gedeelte zijn verbonden”³³ (eigen onderlijning). Welnu, in vernoemd arrest nr. 74/2010 heeft het Grondwettelijk Hof inzonderheid als rechtspunten beslecht dat de winstverdelingsregeling van artikel 32 van de Organieke Wet het gelijkheidsbeginsel (inclusief de gelijkheid tussen aandeelhouders) niet schendt en geen inbreuk pleegt op het eigendomsrecht van de aandeelhouders. In zijn rechtsoverwegingen heeft het Hof dit op generlei wijze afhankelijk gesteld van enige beoordeling van het quantum van het residuaire winstdeel van de Staat-overheid in vergelijking met dat van de dividenden.

17. Daarbij is het interessant om op te merken dat in deze procedure voor het Grondwettelijk Hof niet enkel het wettelijk kader *in abstracto* in het geding was, maar tevens de concretisering van dit wettelijk kader door concludante via haar reserverings- en dividendbeleid. Inderdaad, de Ministerraad heeft in zijn memories uitdrukkelijk verwezen naar dit beleid van de Regentenraad

³¹ Considerans B.7.

³² *Ibid.*

³³ Cass. 26 april 2018, AR C.15.0258.N, r.o. 3.8.

d.d. 22 juli 2009 (zie *supra*, randnr. 9) ter staving van zijn 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 ook naar de informatiesessies 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, met kennis het reserverings- en dividendbeleid zoals dat op dat moment reeds door de Regentenraad was vastgesteld, 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 in het reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad 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 de grondwettigheid van het wettelijk kader bevestigd, mede in het licht van de concrete invulling van dit kader in het reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad – voorwerp van onderhavige procedure. Het gegeven was in het geding en was derhalve bekend aan het Hof, en het Hof vond het niet nodig om daarover enig voorbehoud te formuleren. 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 foutief toegepast

(i) Aflijning van de rechtsvraag

18. Luidens artikel 2:42, 2° WVV 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*

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).

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 miskennen van de gelijkheid der aandeelhouders en zonder enige verantwoording, [overgaan] tot toekenning van een bovenmatige winst aan de Belgische Staat*".³⁷

19. Vooraleer deze grieven te beantwoorden, is het van belang eraan te herinneren dat de aangevochten besluiten van de Regentenraad inzake 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 Wat meer specifiek de vaststelling van het tweede dividend betreft – voorwerp van dit geschil –, zijn de betwiste besluiten niet enkel conform artikel 32, 3° van de Organieke Wet doch eveneens conform het dividendbeleid bepaald op 22 juli 2009 en bevestigd op 23 maart 2016. Eiser heeft dit reserverings- en dividendbeleid als zodanig nooit aangevochten; nu, jaren later, vecht hij enkele beslissingen die de eerder vastgestelde regels inzake het tweede dividend gewoon (correct) toepassen.

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 en publiek aangekondigde reserverings- en dividendbeleid – dus door niet iets anders te doen dan wat hij eerder had beslist en aangekondigd. Immers, de kern van de aangevochten beslissingen is in wezen om niet af te wijken van die vaste beleidslijn die net was ingegeven door een zorg voor transparantie en stabiliteit van het dividend. 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 de relevante boekjaren dwingend verantwoorden, zodat het manifest abusief was om *niét* af te wijken van dit beleid, kan zijn vordering slagen.

³⁶ Dagvaarding randnr. 7.

³⁷ Synthesebesluiten eiser p. 33.

³⁸ *Supra* randnr. 9.

³⁹ *Supra* tweede middel.

Uit wat volgt, zal evenwel blijken dat de beslissing om in de relevante boekjaren vast te houden aan het eerder vastgestelde en door de markt gekende dividendbeleid en er dus niet van af te wijken, geenszins abusief of kennelijk onredelijk was.

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

20. De Regentenraad beschikt overeenkomstig artikel 32 van de Organieke Wet enkel over beleids- en beoordelingsbevoegdheid in de 'tweede stap' (winstreservering) en in de 'derde stap' (tweede dividend).

De kritiek van eiser beperkt zich tot de 'derde stap'. Inderdaad, wat het reserveringsbeleid betreft, verklaart eiser uitdrukkelijk dat hij dit in onderhavige procedure niet ter discussie stelt:

*“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.^{41,42}

Slechts ten overvloede en volledigheidshalve wenst concluante op te merken dat het reserveringsbeleid van de Regentenraad gepubliceerd staat op haar website⁴³ (stuk 2) en voorts steeds transparant wordt toegelicht in haar 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 voert waarbij de voorzienbare financiële risico's methodisch worden geëvalueerd op basis van value-at-risk en expected-shortfall modellen en scenario's op langere termijn.⁴⁴

⁴⁰ Synthesebesluiten eiser p. 51 randnr. 31 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 Al is eiser ook hier niet coherent. Zo kan hij het niet nalaten om op te merken dat “het totaalbedrag van de reserves na het boekjaar 2018 [...] € 6.496.461.000,00 [belooft]. Dit is 649.646 keren het kapitaal (de verzoekende partij herinnert eraan dat in een gewone naamloze vennootschap er jaarlijks 20 % van de winst naar de reserves moet tot de reserves 10 % van het kapitaal bereiken)” (Synthesebesluiten eiser p. 51, nadruk eiser). Om tegelijkertijd concluante impliciet te verwijten dat zij te weinig heeft gereserveerd (Synthesebesluiten p. 35-36: “sedert jaren rapporteert de bank in haar jaarverslag over de toenemende risico's doch verlaagt ze – onbegrijpelijkwijze - telkenmale de reservering ten behoeve van de NBB”). Het is derhalve volstrekt onduidelijk of concluante in de ogen van eiser nu te veel gereserveerd of net te weinig. Hoe dan ook, zoals gezegd staat deze kwestie hier niet ter discussie.

⁴³ Te vinden onder <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/informatie-voor-beleggers/aandeel-en-dividend#dividend>

⁴⁴ Zoals inderdaad omstandig gemotiveerd in het reserverings- en dividendbeleid (stuk 2).

Het kan concludante uiteraard niet ten kwade worden geduid dat zij reserves heeft aangelegd als buffers tegen de financiële risico's waaraan zij is blootgesteld.⁴⁵ Zij heeft dit gedaan op een zo objectief mogelijke wijze, met gebruik van methodologieën die ook door andere centrale banken van het Eurosysteem worden gehanteerd, op grond van de data en projecties die op dat moment voorhanden waren.

(iii) Dividendbeleid ('derde stap')

21. Het dividendbeleid, dat eveneens publiek wordt toegelicht 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.

⁴⁵ 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 vormen van de reserves zodat een toevoeging aan de reserves de berekeningsbasis van het dividend vergroot. Zie hierover de volgende titel *infra*.

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 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”⁴⁶

22. 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, artikel 32 van de Organieke Wet vereist enkel 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 (i) het boekjaar met winst is afgesloten, en (ii) er na de eerste en tweede stap nog voldoende jaarwinst overblijft om een dergelijk tweede dividend uit te keren*. Dit blijkt zowel uit de tekst van de wet⁴⁷ als uit de parlementaire voorbereiding.⁴⁸ Echter, blijkens haar dividendbeleid engageert concludente zich om dit tweede dividend in de mate van het mogelijke ook uit te keren ingeval er geen jaarwinst is of er na de eerste en tweede stap geen voldoende jaarwinst 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

⁴⁶ 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. De inhoudelijke aanpassing in 2016 had enkel betrekking op het reserveringsbeleid (reservering van 50% in plaats van 25%) .

⁴⁷ Artikel 32 van de Organieke Wet bepaalt: “De jaarlijkse winsten worden op de volgende wijze verdeeld:

1. een eerste dividend van 6% van het kapitaal wordt toegekend aan de aandeelhouders;
2. van het excedent wordt een bedrag voorgesteld door het Directiecomité en vastgesteld door de Regentenraad, in alle onafhankelijkheid, toegekend aan het reservefonds of aan de beschikbare reserve;
3. van het tweede overschot wordt aan de aandeelhouders een tweede dividend toegekend, vastgesteld door de Regentenraad, ten belope van minimaal 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve;
4. het saldo wordt toegekend aan de Staat; het is vrijgesteld van vennootschapsbelasting.”

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

⁴⁸ “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).

streeft concludante naar een stabiel dividend dat ook in magere jaren kan worden uitbetaald, tenzij uiteraard 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.

- 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 gelijkgesteld* met opbrengsten van de statutaire portefeuille. Dit vergroot dus de berekeningsbasis van het tweede dividend boven 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.

23. 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 bedachtzaam en voorzichtig persoon in vergelijkbare omstandigheden als concludante, hetgeen inderdaad het primaire criterium is inzake rechtsmisbruik waaraan het gedrag van concludante moet worden getoetst.⁵⁰ Het is een genuanceerd beleid dat, wat meer bepaald het tweede dividend betreft, verder gaat dan het door artikel 32, 3°, van de Organieke Wet voorgeschreven minimum.

Evenmin is sprake van afwending van bevoegdheid. Het dividendbeleid is gericht op stabiliteit, waarbij zowel in goede als in minder goede jaren een relatief stabiel dividend kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders zolang dit geen afbreuk doet aan de financiële soliditeit van concludante. "*Billijkheid, transparantie en stabiliteit zijn kernelementen voor het reserverings- en dividendbeleid*".⁵¹

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*).

Dat objectief blijkt ook met zoveel woorden uit het Corporate Governance Charter van conluante (**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 zijn van het monetair beleid van het Eurosysteem en van exogene factoren zoals de vraag naar bankbiljetten of het wisselkoersverloop”

24. De doelstelling van stabiliteit in het dividend is geen louter theoretisch gegeven. Conluante *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 netto-winst en, anderzijds, de evolutie van het aan de Staat verblijvende winstsaldo, blijkt dat het dividend inderdaad minder volatiel is dan de winst en aanzienlijk minder volatiel dan het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo.⁵³

Boekjaar	Winst (miljoen €)	Verschil	Bruto- dividend	Verschil	Winstsaldo Staat (miljoen €)	Verschil
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 merkelijk lager dan de standaarddeviatie van de jaarwinst en van het winstsaldo voor de Staat . Dit betekent concreet dat het dividend veel

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

⁵³ De cijfers die aan deze tabel ten grondslag liggen, zijn afkomstig uit de jaarrekeningen zoals toegelicht aan de Algemene Vergadering van conluante. 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>

minder fluctueert en bijgevolg relatief stabiel is in vergelijking met de jaarlijkse winstschommelingen, net hetgeen wat conluante met haar dividendbeleid wil bereiken.

(iv) Ten tijde van de betwiste beslissingen waren er geen feiten of ontwikkelingen die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot afwijking van zijn vast dividendbeleid

25. In de betwiste beslissingen besloot de Regentenraad om vast te houden aan, d.i. niet af te wijken van, zijn eerder helder aangekondigd dividendbeleid dat gericht is op transparantie en stabiliteit. Er deden zich ten tijde van die beslissingen geen feiten of ontwikkelingen voor die de Regentenraad er kennelijk toe hadden moeten bewegen om van die vaste beleidslijn af te wijken in de ene of de andere zin.

Vooreerst, de scherpe daling van de nettowinst van conluante in de boekjaren 2020 en 2021 (zie de tabel onder randnr. 24 supra) is vanzelfsprekend geen goede reden om het dividendbeleid naar boven te herzien, maar onderstreept juist het belang van een stabiele dividendpolitiek die het dividend in grote mate loskoppelt van het jaarresultaat en zijn intrinsieke volatiliteit ingevolge wisselende economische en monetaire ontwikkelingen. Bovendien moet worden herhaald: het is niet aan conluante om te oordelen welk winstdeel ‘passend’ of ‘redelijk’ is om in de vierde stap naar de Staat-overheid terug te vloeien. Uitgaande van de realiteit dat de activiteiten van conluante als centrale bank van België in hoofdzaak bestaan in de uitvoering van het monetair beleid en andere opdrachten van algemeen belang, is de systematiek van artikel 32 van de Organieke Wet dat het saldo van de nettowinst van conluante (dus na dekking van haar werkingskosten) krachtens de wet naar de Staat-overheid terugvloeit (vierde stap), na afhouding van (i) een basisdividend van 6% ter vergoeding van het kapitaal (eerste stap), (ii) de toekenning door de Regentenraad van een passend deel van de winst aan de reserves (tweede stap) en (iii) de vaststelling door de Regentenraad van een tweede dividend (derde stap).

De Regentenraad beslist autonoom over de tweede en derde stappen strikt in functie van wat hij in het belang van de goede werking van conluante nodig acht voor de dekking van haar financiële risico's respectievelijk een passende dividendpolitiek. Deze beslissingsautonomie is overigens verdragsrechtelijk verankerd in artikel 130 VwEU. Het Europees Hof van Justitie heeft deze bepaling zo gelezen *“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”*⁵⁴, en dat deze onafhankelijkheid onder meer betrekking heeft op het beheer van haar financiële middelen en op haar reserveringsbeleid.⁵⁵

⁵⁴ HJEU 13 september 2022, C-45/21, § 93.

⁵⁵ *Ibid.*, §§ 98-101.

Die autonomie houdt derhalve ook in dat concludante (de Regentenraad) zich in haar beslissingen inzake winstreservering en het (tweede) dividend niet mag laten leiden door een eigen beoordeling over het al dan niet passend of toereikend karakter van het winstsaldo dat krachtens de wet aan de Staat-overheid verblijft. Dit winstsaldo hangt af van de autonome beslissingen van de Regentenraad inzake winstreservering en (tweede) dividend, niet omgekeerd. Bij de vaststelling van het tweede dividend dient de Regentenraad derhalve niet te waken over een of andere redelijke of billijke verhouding tussen het dividend voor de aandeelhouders (de Staat-aandeelhouder en de andere aandeelhouders) en het residueel winstdeel voor de Staat-overheid. Inzake winstverdeling moet de Regentenraad zich houden aan de elementen die te zijner beoordeling staan en mag hij zich niet in de plaats stellen van de wetgever. Het winstsaldo voor de Staat-overheid kan slechts een uitvloeisel zijn van de op zichzelf staande beslissingen van de Regentenraad inzake winstreservering en (tweede) dividend.

De vraag of concludante rechtsmisbruik of enige kennelijke onredelijkheid kan worden verweten in de vaststelling van het tweede dividend, mag dus niet beantwoord worden aan de hand van een vergelijking van wat aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd vs. het winstsaldo dat aan de Staat-overheid terugvloeit. Ter zake moet enkel worden nagegaan of de vaststelling van het tweede dividend als op zichzelf staande, autonome beslissing al dan niet abusief is in het licht van de elementen die ter beoordeling van de Regentenraad staan (zoals daar zijn de wenselijkheid van een stabiel dividendbeleid en de toereikendheid van de reserves). Hoeveel er dan naar de Staat-overheid vloeit in de vierde stap, is is voor de Regentenraad irrelevant. Het moet herhaald: de keuze om, na toekenning van een eerste dividend, winstreservering 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 winstreservering en over de uitkering van een tweede dividend, zonder dit te laten afhangen van een beoordeling van welk deel van de winst naar de Staat 'behoort' te vloeien.

(v) Het dividendbeleid van concludante is niet discriminatoir t.a.v. haar aandeelhouders en tast hun eigendomsrecht niet aan

26. Eiser stelt ten onrechte dat het dividendbeleid van concludante strijdig zou zijn met het gelijkheidsbeginsel onder aandeelhouders, zoals geconcretiseerd in artikel 4 van de Statuten van concludante naar luid 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.⁵⁶

Dit beginsel wordt door het dividendbeleid van concludante geenszins miskend. Dat het eventuele winstsaldo van de winst toekomt aan de Staat, vloeit niet voort uit de hoedanigheid

⁵⁶ Dagvaarding randnr. 10; Synthesebesluiten eiser p. 41.

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-overheid gelet op de activiteiten van algemeen belang die de Staat laat uitvoeren door concludante. Ook het Grondwettelijk Hof verwierp reeds deze kritiek op de winstverdelingsregeling:

*“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”.*⁵⁷

Een en ander werd nog eens uitdrukkelijk bevestigd door de Minister van Financiën in antwoord op de schriftelijke vraag nr. 859 van volksvertegenwoordiger Sander Loones van 11 februari 2022 (**stuk 13**):

“In dat kader is het belangrijk om op te merken dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen de verhouding tussen de Bank en de Staat als aandeelhouder enerzijds en tussen de Bank en de Staat als soevereine Staat anderzijds.

In de eerste hoedanigheid, met name de Staat als aandeelhouder, staat de Staat op gelijke voet met de andere aandeelhouders. De Staat heeft met andere woorden als aandeelhouder – net zoals de andere aandeelhouders – recht op hetzelfde dividend per aandeel.

*Daarnaast is de Staat ook soevereine Staat ten aanzien van de Bank. De Bank is immers een instelling met taken van algemeen belang die haar zijn opgedragen door de Belgische wetgever. Bepaalde van deze publieke taken, verbonden met de rol van de Bank als nationale centrale bank in het Eurosysteem, brengen belangrijke inkomsten met zich die finaal moeten terugvloeien naar de Staat”*⁵⁸

27. Wat eiser overigens ook uit het oog lijkt te verliezen, is het feit dat de Staat-overheid, door zijn laatste plaats in het cascadesysteem, in grotere mate de negatieve gevolgen draagt van de volatiliteit van de winst van concludante. Het dividendbeleid streeft naar een stabiel dividend voor de aandeelhouders, daar waar het winstsaldo voor de Staat-overheid meer onderhevig is aan negatieve winstevolutie.⁵⁹ Inderdaad, indien het boekjaar afsluit met verlies of 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

⁵⁷ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

⁵⁸ Stuk 13 p. 10.

⁵⁹ Behoudens het dividend dat haar in zijn hoedanigheid van aandeelhouder wordt uitgekeerd.

de beschikbare reserves (voor zover de dekking van de financiële risico's dit toelaat), daar waar er voor de Staat in de 'vierde stap' niets meer zal overblijven.

Dat volatiliteitsrisico speelt niet alleen bij een gebrek aan winst. Ook in jaren met voldoende winst draagt de Staat-overheid, veel meer dan de aandeelhouders, het risico van het fluctuerend karakter van deze winst. Dat blijkt uit voorgaande tabel (zie *supra*, randnr. 24) : de standaarddeviatie van het winstsaldo voor de Staat-overheid 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.

28. Eiser verwijst in zijn dagvaarding nog naar het discriminatieverbod zoals vervat in artikel 14 EVRM, en meer in het bijzonder naar het 'gelijkheidsbeginsel tussen aandeelhouders', en naar het eigendomsbegrip zoals gewaarborgd door artikel 1 eerste protocol EVRM.⁶⁰

Ook dit snijdt geen hout en gaat in tegen de rechtsbevindingen van het Grondwettelijk Hof in zijn arrest nr. 74/2010.

Wat het discriminatieverbod en de gelijkheid tussen aandeelhouders betreft, volstaat het te verwijzen naar het voorgaande. Het dividendbeleid en de betreffende jaarlijkse beslissingen van de Regentenraad inzake winstverdeling maken hoegenaamd géén onderscheid tussen aandeelhouders. Elke aandeelhouder ontvangt een identiek dividend per aandeel. 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.⁶¹ 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 artikel 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,

⁶⁰ Dagvaarding randnrs. 4 en 13; Synthesebesluiten eiser p. 36.

⁶¹ GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

*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*⁶²

Het Grondwettelijk Hof heeft dit rechtspunt derhalve beslecht.

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 concludante heeft belast. Deze taken van algemeen belang genereren inkomsten die uit hun aard aan de Staat en dus de gemeenschap toekomen, met dien verstande dat de wetgever ruimte heeft gegeven aan concludante om een deel van deze inkomsten te reserveren tot dekking van haar financiële risico's en een deel uit te keren aan haar aandeelhouders.

Bovendien legt eiser eenzijdig de nadruk op dit terugvloeien van de residuaire winst naar de Staat-overheid, waarbij hij vergeet dat de aandeelhouders van concludante genieten van een evenwichtig regime dat hen ook welbepaalde *voordelen* biedt ten aanzien van de gemeenschappelijke naamloze vennootschap. Zo genieten de aandeelhouders van concludante, anders dan de aandeelhouders van een gemeenschappelijke naamloze vennootschap, van een gewaarborgd dividend, dat in beginsel ook in geval van verlies overeind blijft, uiteraard voor zover de financiële soliditeit van concludante dit toelaat.⁶³ In die omstandigheden kan uiteraard geen sprake zijn van een schending van het recht op eigendom.

§5. In tweede ondergeschikte orde. Vierde middel: Zelfs indien de Regentenraad de gepastheid van het winstsaldo voor de Staat had moeten afwegen bij de vaststelling van het tweede dividend, zijn de genomen beslissingen niet abusief of kennelijk onredelijk

29. Indien de Regentenraad niettemin, zoals eiser voorhoudt, bij de vaststelling van het tweede dividend rekening had moeten houden met een eventueel bovenmatig karakter van het winstsaldo voor de Staat in de vierde stap (*quod certe non*), dan nog zou dit *in casu* geen reden hebben gegeven om af te wijken van het constant dividendbeleid van concludante. Immers, zoals hierna zal worden aangetoond, bedroegen de monetaire inkomsten van concludante, d.w.z. de inkomsten uit hoofde van haar monetaire beleidsopdrachten, in elk van de boekjaren 2018 tot en met 2021 aanzienlijk meer dan het winstsaldo dat uiteindelijk naar de Staat is teruggevloeid. Van een bovenmatige uitkering aan de Staat is dan ook geen sprake.

⁶² GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.23.

⁶³ Zoals ook werd opgemerkt door het GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

(i) *Eisers foutieve interpretatie van artikel 32, 4°, van de Organieke Wet*

30. Eiser verwijst in zijn betoog veelvuldig naar het begrip 'seigneuriage' dat hij vernauwt tot inkomsten uit de uitgifte van bankbiljetten. Zijn centrale stelling lijkt te zijn dat het winstsaldo dat aan de Staat verblijft bij wijze van vierde stap in het winstverdelingsmechanisme van artikel 32 van de Organieke Wet, enkel mag bestaan uit winsten van concludante die zijn verbonden aan de bankbiljettenomloop. Eiser stelt dat deze winsten uit de bankbiljettenomloop in de betwiste boekjaren tot nul zouden zijn gereduceerd en dat er bijgevolg geen enkele (economische) onderbouwing is voor het in die jaren aan de Staat toegekende winstsaldo.

De stelling van eiser is volledig gebaseerd op de foutieve premisse dat de wettelijke toekenning van het winstsaldo aan de Staat bij wege van 'vierde stap' slechts strekt tot compensatie voor de seigneuriage-inkomsten in de artificieel verengde definitie van de netto-opbrengsten uit de emissie van bankbiljetten. Eiser stelt dus, noch meer noch minder, dat de netto-opbrengsten die voortvloeien uit de uitoefening van de ruimere monetaire beleidstaken – "seigneuriale" prerogatieven *par excellence* van het Staatsgezag – niet aan de gemeenschap maar aan concludante en haar aandeelhouders toekomen. Deze centrale premisse is de kapstok waaraan eiser zijn ganse vordering ophangt.⁶⁴

De stelling van eiser laat zich derhalve eenvoudig samenvatten als volgt: aangezien (1) de uitkering aan de Staat bij wege van 'vierde stap' slechts strekt tot vergoeding voor het emissierecht, en (2) deze inkomsten ten gevolge van de nulrente zijn teruggevalen, zou daaruit volgen (3) dat *"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"*.

⁶⁵

31. De stelling van eiser faalt. De uitkering aan de Staat bij wege van 'vierde stap' strekt geenszins tot vergoeding van enkel het emissierecht van bankbiljetten. Dat staat nergens in artikel 32 van de Organieke Wet.

⁶⁴ Zie o.m. Synthesebesluiten eiser p. 40 ("er kan een winstsaldo worden toegekend aan de Belgische soevereine Staat om de vergoeding voor het emissierecht te waarborgen. Niet meer, niet minder. Het muntgeld. De terminologie spreekt voor zich. Omgekeerd, de andere inkomsten dan deze uit seigneuriage, komen zonder onderscheid toe aan de vennootschap"), p. 44 ("Uit het bovenstaande volgt genoegzaam naar recht, dat het winstsaldo bedoeld in punt 4° van artikel 32, het surplus van het muntloon beoogt. Met andere woorden de vergoeding van het door de soevereine staat aan de NBB verleende emissieprivilegie kan uitsluitend bestaan uit het "surplus van de seigneuriage" (de inkomsten welke de NBB verwerft uit de investeringen van haar bankbiljettenomloop, na aftrek van de verbonden kosten, van de reservering en van de vergoeding voor het kapitaal), p. 46 ("Dit bedrag aan muntloon, eenvoudig berekend volgens de in de regelgeving bepaalde criteria, is meteen ook het "evenredig" bedrag dat de Regentenraad als "4. Saldo van de winst" zou kunnen overmaken aan de Belgische Soevereine Staat, na inhouding van de kosten, die met betrekking tot de emissie van bankbiljetten, door de NBB zelf zouden zijn gemaakt"), p. 54 ("Nadien is echter gebleken voor de relevante jaren dat het "muntgeld" drastisch is verminderd, gelet op de daling van de rente. Dit had als noodzakelijk en zeker gevolg dat het beoogd voordeel van de Belgische Staat in dezelfde verhouding zou dienen te dalen").

⁶⁵ Synthesebesluiten eiser p. 47.

Dit werd recent met zoveel woorden 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 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, seigneuriage genaamd. Dit saldo is het aandeel van de Staat in de inkomsten die de Nationale Bank van België verwerft als centrale bank die het emissiemonopolie over de uitgifte van bankbiljetten heeft”*.⁶⁶ 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”*⁶⁷ 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”*.⁶⁸

Daarbij besteedde de Raad van State ook aandacht aan voornoemd arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 van het Grondwettelijk Hof (zie *supra*, randnr. 15). Daar waar eiser meent dat uit dit arrest kan worden afgeleid dat de ‘vierde stap’ uitsluitend strekt tot vergoeding van zogenaamde seigneuriage-inkomsten in de verengde betekenis van inkomsten uit de emissie van bankbiljetten, stelt de Raad van State terecht vast dat volgens het Grondwettelijk Hof *“het saldo waarvan sprake is in artikel 32, 4°, van de wet van 22 februari 1998 “in het bijzonder” [dient] om die “seigneuriage” aan de Belgische Staat te garanderen. Los daarvan verantwoordt het Grondwettelijk Hof, zoals de afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State daaraan in haar voornoemd arrest herinnert, tegelijk de bestaansreden van de bijzondere positie van de Belgische Staat wat het vermogen en de inkomsten van de Nationale Bank betreft op grond van de aan haar toevertrouwde opdrachten van algemeen belang waaronder haar rol in de uitgifte van bankbiljetten en deze van Rijkskassier”*.⁶⁹

32. Dat de *ratio legis* van de saldo-uitkering als vierde stap van de winstbestemming van concludante niet kan worden gereduceerd tot de netto-opbrengsten uit de emissie van

⁶⁶ 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.

⁶⁷ Advies 71.401/2 van 31 mei 2022 (**stuk 10**), 14.

⁶⁸ *Ibid.*, 15.

⁶⁹ Advies RvS 71.401/2 van 31 mei 2022 (**stuk 10**), 16.

bankbiljetten alleen, werd daarenboven ook uitdrukkelijk bevestigd door de Minister van Financiën in antwoord op een parlementaire vraag (**stuk 13**):

“De Bank is immers een instelling met taken van algemeen belang die haar zijn opgedragen door de Belgische wetgever. Bepaalde van deze publieke taken, verbonden met de rol van de Bank als nationale centrale bank in het Eurosysteem, brengen belangrijke inkomsten met zich die finaal moeten terugvloeien naar de Staat [...]

Men kan vaststellen dat de parlementaire voorbereiding spreekt over inkomstenbronnen verbonden aan ‘de uitoefening van door de overheid verleende monopolierechten’, waarbij als evident voorbeeld – de wetgever gebruikt de woorden ‘in het bijzonder’ – wordt verwezen naar de uitgifte van bankbiljetten. Hieruit volgt dat de uitgifte van bankbiljetten niet de enige bron is van monopolieinkomsten. Denk bijvoorbeeld aan de effectenaankopen van de Bank in het kader van de monetaire aankoopprogramma’s. Ook hieruit haalt de Bank bijzondere winsten, die eigen zijn aan een centrale bank, met name uit rentedragende activa die tegenover door de Bank gecreëerde passiva staan. Bovendien zijn er, door het huidige renteklimaat, bepaalde specifieke centrale-bank-passiva – bijvoorbeeld de depositofaciliteit – die eveneens inkomsten genereren. De vaststelling dat dergelijke inkomsten niet voortvloeien uit de bankbiljettenuitgifte, neemt niet weg dat ze worden verworven in het kader van de wettelijke opdrachten van de Bank als centrale bank en, aldus, op basis van de door de overheid verleende monopolierechten”⁷⁰

33. Het winstsaldo dat in de ‘vierde stap’ terugvloeit naar de Staat, is dus niet enkel een vergoeding voor het emissierecht van bankbiljetten. Dat winstsaldo is het logische gevolg van de taken van algemeen belang die de Staat aan concludante heeft toebedeeld. Aangezien de inkomsten van concludante nagenoeg uitsluitend voortvloeien uit monetair beleid en andere taken van algemeen belang gedelegeerd aan de Bank, is het vanzelfsprekend dat deze winsten netto (d.i. na verrekening van de kosten van concludante) terugvloeien naar de Staat (de gemeenschap), met dien verstande dat artikel 32 van de Organieke Wet 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”*.⁷¹ Dat de Staat aanspraak kan maken op de residuaire winst, is gerechtvaardigd vanuit de overheidstaken en andere opdrachten van algemeen belang die de Staat-overheid laat uitvoeren door concludante⁷², of nog, op basis van de bijzondere positie van concludante die

⁷⁰ Antwoord op de schriftelijke vraag nr. 859 van volksvertegenwoordiger Sander Loones van 11 februari 2022 (**stuk 13**), p. 10-11.

⁷¹ Memorie van Toelichting, *Parl. St. Kamer* 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

⁷² A. VANDOOOLAEGHE, “De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat”, *TBH* 2012, afl. 1, 75 (**stuk 11**).

haar bestaansreden vindt in “de aan [concluante] toevertrouwde opdrachten van algemeen belang waaronder haar rol in de uitgifte van bankbiljetten en deze van Rijkskassier”.⁷³

(ii) *Eiser's verouderde definitie van 'seigneuriage'*

34. Bij wijze van parenthese acht concluante het nuttig het begrip 'seigneuriage' correct te duiden. Die term komt niet voor in artikel 32 of elders in de Organieke Wet en heeft generlei normatieve waarde. 'Seigneuriage' is een economisch concept waarvan geen wettelijke definitie bestaat, maar zelfs in economische termen geeft eiser een verengde en achterhaalde invulling aan dit concept.

35. Binnen de economische literatuur wordt thans doorgaans aanvaard dat 'seigneuriage' die inkomsten betreft die voortvloeien uit de uitoefening van de monetaire functies van het staatsgezag. Het behoort immers tot het prerogatief van een soevereine staat om geld (als wettelijk betaalmiddel) te creëren *ex nihilo*, om de hoeveelheid ervan te controleren en ervoor te zorgen dat het waardevast blijft.

Vanuit historisch perspectief werd initieel naar seigneuriage verwezen als het recht van de lokale heerser (de 'seigneur') op een vergoeding bij het slaan van metalen munten. Wie metaal wou omzetten in een wettelijk betaalmiddel moest hiervoor een vergoeding betalen. Nadien werd de creatie van geld in de meeste natiestaten toevertrouwd aan centrale banken. Volgens de moderne economische theorie moet het monetair beleid immers worden opgedragen aan een onafhankelijke instelling om te vermijden dat in hoofde van de uitvoerende macht belangenconflicten zouden ontstaan tussen fiscale en monetaire doelstellingen.⁷⁴ Dit principe is ook verankerd in het primair Europees recht (artikel 130 VwEU). Het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie heeft de monetaire bevoegdheden daarbij opgedragen aan het Europees Stelsel van Centrale Banken, waarvan concluante deel uitmaakt, en heeft bepaald dat de centrale banken deze bevoegdheden in volle onafhankelijkheid moeten uitoefenen. Het blijven niettemin 'seigneuriale' prerogatieven die tot het wezen van het Staatsgezag behoren.

Voor de centrale banken was de uitgifte van bankbiljetten initieel een klassiek instrument voor geldcreatie *ex nihilo*. Het was dan ook destijds gangbaar was om, zoals eiser dat klaarblijkelijk ook vandaag nog doet, het begrip 'seigneuriage' te vereenzelvigen met de inkomsten die centrale banken halen uit de bankbiljettenomloop, nl. de renteopbrengsten op de activa die op een centrale-bank-balans de tegenwaarde vormen van de emissie van bankbiljetten.

⁷³ Advies RvS 71.401/2 van 31 mei 2022 (*stuk 10*), 16.

⁷⁴ Zie Rodolfo Dall'Orto Mas et al., "The case for central bank independence: A review of key issues in the international debate", *ECB Occasional Paper No 248*, oktober 2020, pp. 14-18, beschikbaar via <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op248~28bebb193a.en.pdf>.

36. De wijze van geldcreatie en de monetaire beleidsinstrumenten blijven echter onderhevig aan continue evolutie. Zo is het instrumentarium van centrale banken het afgelopen decennium aanzienlijk verruimd. Men denke in het bijzonder aan de uitrol van omvangrijke monetaire effectenaankoopprogramma's door centrale banken wereldwijd als reactie op een te laag niveau van inflatie.⁷⁵ Ook hier gaat het om de creatie van geld *ex nihilo*, niet in de vorm van fysieke bankbiljetten maar wel als tegenwaarde van centrale-bankreserves die bestaan uit verplichtingen aan kredietinstellingen i.v.m. monetairbeleidstransacties. En deze laatste vorm heeft aanzienlijk aan belang gewonnen door het langdurig beleid van monetaire accommodatie. Wat het Eurosysteem betreft, kan in het bijzonder worden verwezen naar de uitrol van de monetaire effectenaankoopprogramma's APP en PEPP in de periode van midden 2014 tot midden 2022.

Een eigentijdse invulling van het begrip 'seigneuriage' verwijst bijgevolg naar de opbrengsten van de activa die een centrale bank aanhoudt als tegenwaarde van de monetaire basis. Deze monetaire basis omvat de totale geldhoeveelheid gecreëerd door de betrokken centrale bank of, met andere woorden, de som van de uitgegeven bankbiljetten en de centrale-bankreserves.⁷⁶ Om de netto-opbrengst te berekenen moeten vervolgens de rentelasten op de passiva die de monetaire basis vormen worden afgetrokken.⁷⁷ Indien een centrale bank een negatieve rente toepast op deze passiva vormen de rentebaten eveneens seigneuriage-inkomsten.⁷⁸ Deze eigentijdse definitie van seigneuriage komt overeen met het Europeesrechtelijk verankerd concept van 'monetaire inkomsten' (zie *infra*).

Overigens mag worden opgemerkt dat de invulling van het begrip 'seigneuriage' ook in de toekomst zal blijven evolueren in functie van mogelijke nieuwe vormen van geldcreatie door centrale banken. Men denke aan de piste die momenteel wordt onderzocht inzake creatie van een digitale euro.⁷⁹

(iii) *De monetaire inkomsten van conluante*

37. Eiser argumenteert dat de inkomsten die conluante haalt uit de bankbiljettenomloop in de betwiste boekjaren zou zijn gereduceerd tot nul.⁸⁰ Daarbij stelt hij dat conluante geen

⁷⁵ Het betreft de zogenaamde quantitative easing (QE).

⁷⁶ Die centrale-bankreserves bestaan uit de verplichtingen aan kredietinstellingen opgenomen op de passiefzijde van de balans van een centrale bank.

⁷⁷ Het betreft enkel de rentelasten op de verplichtingen aan kredietinstellingen aangezien de bankbiljettenomloop een niet-geremunereerd passief vormt.

⁷⁸ De centrale banken van het Eurosysteem, waaronder conluante, hebben een negatieve rente toegepast op de deposito's van kredietinstellingen van 11 juni 2014 tot 27 juli 2022.

⁷⁹ Zie de ontwerpverordening van de Europese Commissie van 28 juni 2023 hieromtrent, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>.

⁸⁰ Eiser maakt een fictieve berekening van deze inkomsten waarbij hij gebruik maakt van de marginale rentevoet die de centrale banken van het Eurosysteem toepassen op de basisherfinancieringsoperaties met kredietinstellingen, de zogenaamde MRO-rente. Hij past deze rentevoet toe op het volume aan bankbiljetten dat binnen het Eurosysteem aan conluante is toegewezen. Dergelijke

andere inkomsten zou verkrijgen in het kader van de uitoefening van haar opdrachten van algemeen belang die de uitkering van het winstsaldo zouden rechtvaardigen.⁸¹ Kort samengevat lijkt eiser te argumenteren dat de winsten van concludante in grote mate het resultaat zouden zijn van andere activiteiten dan haar wettelijke opdrachten van algemeen belang. Daardoor zou het door de wetgever gecreëerde onderscheid tussen de Staat als aandeelhouder die op gelijke voet staat wat betreft de toepassing van de eerste drie stappen in het winstverdelingsmechanisme, en de Staat als soeverein waaraan het winstsaldo wordt toegewezen, een schending inhouden van het gelijkheidsbeginsel.

Deze argumentatie kan niet slagen.

De inkomsten van concludante vloeien nagenoeg uitsluitend voort uit taken van algemeen belang die de wetgever aan haar heeft opgedragen. Concludante verwijst in dat verband naar de resultatenrekening van concludante opgenomen in punt 3.2.2 van haar ondernemingsverslag.⁸²

Dat de inkomsten van concludante in overwegende mate voortvloeien uit haar wettelijke opdrachten van algemeen belang, mag niet verbazen. Concludante mag immers enkel die taken en activiteiten uitvoeren die haar door de wetgever zijn toegewezen in haar eigen Organieke Wet of in andere wetgeving, en dit enkel voor zover de toegewezen opdrachten verenigbaar zijn met de taken die van het Europees Stelsel van Centrale Banken afhangen.⁸³ Voorts moet concludante zich beperken tot het verrichten van operaties en het verlenen van diensten die bijkomstig zijn of aansluiten bij de opdrachten bedoeld in haar Organieke Wet.⁸⁴

Een uitzondering hierop wordt gevormd door de inkomsten van concludante uit haar statutaire portefeuille. Deze beleggingsportefeuille staat tegenover het kapitaal en de reserves van concludante en wordt in de voorbereidende werken gekwalificeerd als 'de minst monetaire activa'.⁸⁵ Het is dan ook niet toevallig dat de wetgever het tweede dividend heeft gekoppeld aan de netto-opbrengst van deze statutaire portefeuille (artikel 32, 3°, van de Organieke Wet) en dat het reserverings- en dividendbeleid van concludante garandeert dat *'de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille bij voldoende winst ofwel wordt gereserveerd, waardoor de 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.'*⁸⁶

berekeningswijze is echter conceptueel fout. De MRO-rente wordt toegepast op de vorderingen tussen de centrale banken van het Eurosysteem die ontstaan door het verschil tussen het theoretische aandeel van elke centrale bank in de globale bankbiljettenomloop van het Eurosysteem, en de werkelijke hoeveelheid bankbiljetten die ze in omloop hebben gebracht. Op dezelfde wijze heeft de ECB een theoretisch aandeel van 8 percent van de globale bankbiljettenomloop terwijl ze in werkelijkheid zelf geen bankbiljetten in omloop brengt. Ook de ECB heeft bijgevolg een vordering op de andere centrale banken die wordt vergoed aan MRO-rente. De toepassing van deze rentevoet op voormelde vorderingen betreft evenwel een boekhoudkundige afspraak. Deze rentevoet zegt met andere woorden niets over de reële inkomsten van concludante uit haar activa die tegenover de bankbiljettenomloop staan. Aangezien er geen activa specifiek geoormerkt zijn als tegenwaarde is het trouwens onmogelijk om de precieze reële inkomsten van concludante uit haar bankbiljettenomloop te berekenen. Het geheel aan netto monetaire inkomsten van concludante is daarentegen wel berekenbaar. Zie *infra*.

⁸¹ Zie de syntheseconclusie van eiser op p. 49-50.

⁸² Zie bv. de jaarrekening opgenomen in het ondernemingsverslag over boekjaar 2021, **stuk 12**.

⁸³ Zie artikel 10 van de Organieke Wet.

⁸⁴ Zie artikel 13 van de Organieke Wet.

⁸⁵ Memorie van Toelichting, Parl.St. Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 8.

⁸⁶ Zie punt 3 van het reserverings- en dividendbeleid van concludante, bekendgemaakt bij marktcommuniqué, **stuk 2b**.

38. De activiteiten van concludante bestaan derhalve heden ten dage hoofdzakelijk uit wettelijke opdrachten van openbaar belang. Haar monetaire beleidsopdrachten (thans uit te oefenen binnen het Eurosysteem) nemen daarin een bijzondere plaats in: het gaat in wezen om de creatie van geld *ex nihilo*, de controle van de geldhoeveelheid en het bewaken van de waardevastheid van geld (prijsstabiliteit) – “seigneuriale” prerogatieven die intrinsiek deel uitmaken van het eigenlijke Staatsgezag *iure imperii* doch, om redenen van onafhankelijkheid van het politiek gezag (thans verankerd in artikel 130 VwEU), door de Staat worden opgedragen aan de centrale bank. Monetair beleid blijft evenwel een prerogatief van Staatsgezag en de netto-inkomsten die daaruit voortvloeien, komen vanzelfsprekend principieel aan de gemeenschap toe – weliswaar onder de afhoudingen bepaald in artikel 32, 1° tot 3°, van de Organieke Wet.

De vordering van eiser beoogt in essentie om, als het langs wettelijke weg niet lukt, via gerechtelijke weg de netto-inkomsten uit monetair beleid te privatiseren, met enkele uitzondering van het deelaspect van de netto-baten uit de emissie van bankbiljetten.

39. De inkomsten uit voornoemde verrichtingen van monetair beleid worden artikel 32 van Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank, ‘monetaire inkomsten’ genoemd. Deze monetaire inkomsten vallen onder een Europees rechtskader waarbij er een partiële herverdeling onder centrale banken plaatsvindt.

De regels voor de concrete uitwerking van dat principe zijn opgenomen in 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) (zoals gewijzigd bij Besluit (EU) 2020/1735 van de Europese Centrale Bank van 12 november 2020)⁸⁷. In dat besluit heeft de ECB de monetaire passiva en de te oormerken monetaire activa vastgesteld op basis waarvan de centrale banken van het Eurosysteem hun monetaire inkomsten moeten berekenen.

Deze referentiepassiva en te oormerken activa worden ook integraal weergegeven in punt 3.2.7.2.1.6.4 van het ondernemingsverslag van concludante (**stuk 12**).⁸⁸

“De monetaire inkomsten van elke NCB⁸⁹ van het Eurosysteem worden bepaald door de feitelijke jaarinkomsten te berekenen van de te oormerken activa die worden aangehouden als tegenpost voor hun referentiepassiva.

⁸⁷ Zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02016D0036%2801%29-20201231>.

⁸⁸ P. 140-141. Bij wege van voorbeeld wordt een uittreksel uit het ondernemingsverslag van 2021 bijgevoegd, i.e. het meest recente relevante jaar, doch dezelfde principes vallen in elk ondernemingsverslag van concludante te lezen.

⁸⁹ Nationale centrale bank.

Deze passiva omvatten de volgende posten:

- *de bankbiljetten in omloop;*
- *de verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetairbeleidstransacties, luidende in euro;*
- *de nettoverplichtingen binnen het Eurosysteem afkomstig van TARGET2-transacties;*
- *de nettoverplichtingen binnen het Eurosysteem in verband met de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem;*
- *de verlopen rente op de passiva voor monetaire politiek waarvan de inningsperiode gelijk is aan één of meer dan één jaar.*

Alle renteresultaten op verplichtingen zijn inbegrepen in de referentiebasis van de monetaire inkomsten van elke NCB.

De te oormerken activa omvatten de volgende posten:

- *de kredietverlening aan kredietinstellingen van het eurogebied i.v.m. monetairbeleidstransacties, luidende in euro;*
- *de vorderingen binnen het Eurosysteem uit hoofde van de externe reserves die werden overgedragen aan de ECB;*
- *de nettovorderingen binnen het Eurosysteem die voortvloeien uit de TARGET2-transacties;*
- *de nettovorderingen binnen het Eurosysteem die verband houden met de verdeling van de eurobankbiljetten in het Eurosysteem;*
- *de waardepapieren in euro die voor doeleinden van monetair beleid worden aangehouden;*
- *een beperkt bedrag van de tegoeden in goud van elke NCB, naar rato van haar verdeelsleutel voor het geplaatste kapitaal. Goud wordt geacht geen inkomsten op te leveren;*
- *de verlopen rente op de activa voor monetaire politiek waarvan de inningsperiode gelijk is aan één of meer dan één jaar;*
- *de verlopen rente op afgewaardeerde waardepapieren die voor doeleinden van monetair beleid worden aangehouden;*
- *de vorderingen op niet tot het Eurosysteem behorende centrale banken met betrekking tot liquiditeitsverstrekende transacties.*

Wanneer de waarde van de te oormerken activa van een NCB hoger of lager is dan die van haar referentiepassiva, wordt het verschil gecompenseerd door hierop de laatste marginale rentevoet van de basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem toe te passen.”

40. Vereenvoudigd samengevat kan men stellen dat voor de berekening van de monetaire inkomsten de volledige monetaire basis wordt aangemerkt als referentiepassiva, met andere woorden niet enkel de bankbiljettenomloop maar ook de centrale-bankreserves die de vorm aannemen van verplichtingen aan kredietinstellingen. Daartegenover staan geormerkte monetaire activa, in het bijzonder de monetaire kredieten en effectenportefeuilles. Conceptueel komen deze 'monetaire inkomsten' overeen met een correcte eigentijdse invulling van het economisch begrip 'seigneuriage' (zie *supra*).

Onderstaande tabel bevat voor de boekjaren 2017 tot en met 2021 de reële netto rentebaten op de geormerkte activa en referentiepassiva rekening houdend met de herverdeling van een gedeelte van deze inkomsten onder de centrale banken van het Eurosysteem. Het betreft met andere woorden de totale monetaire inkomsten van conluante na herverdeling. De cijfers die zijn opgenomen in deze tabel zijn terug te vinden in toelichting 28 bij de betreffende jaarrekening.⁹⁰

Ten slotte wordt, voor de duidelijkheid, naast deze totale monetaire inkomsten voor elk boekjaar het winstsaldo weergegeven dat krachtens artikel 32, 4°, van de Organieke Wet werd uitgekeerd aan de Staat. Telkens overschrijden de monetaire inkomsten het winstsaldo voor de Staat ruimschoots.

Tabel – vergelijking netto-monetaire inkomsten en het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo voor eenzelfde boekjaar (in miljoenen euro):

	2021	2020	2019	2018	2017
Monetaire inkomsten	299,7	521,0	800,5	801,5	661,2
Monetaire inkomsten na technische correcties	308,7	519,7	800,4	810,2	661,1
Winstsaldo	122,5	288,2	363,6	317,4	265,3

Bron: Toelichting 28 bij de jaarrekeningen 2017-2021 (**Stuk 14**), ook gepubliceerd op de website van conluante. De bedragen op de tweede regel zijn de monetaire inkomsten gecorrigeerd voor de resultaten van transacties in effecten die voor doeleinden van monetair beleid worden aangehouden,

⁹⁰ Conluante heeft deze toelichtingen 28 voor de jaren 2017- 2021 gebundeld in **Stuk 14** (de bedragen zijn te vinden als som van het 'reëel resultaat' van de 'voor de monetaire inkomsten in aanmerking genomen posten')

en herzieningen van de te verdelen monetaire inkomsten voor de voorgaande jaren. Zie dienaangaande toelichtingen 25 en 28 bij de jaarrekeningen.

41. Hieruit volgt onomstotelijk dat de stelling van eiser als zou concludante geen inkomsten meer verkrijgen uit de uitoefening van haar wettelijke opdrachten van algemeen belang die de uitkering van het winstsaldo zouden rechtvaardigen, manifest onjuist is. Meer nog, de inkomsten van concludante vloeien hoofdzakelijk voort uit haar wettelijke opdrachten van algemeen belang, en het grootste gedeelte van deze inkomsten is bovendien het rechtstreekse resultaat van de uitoefening van de monetaire beleidsbevoegdheden van het staatsgezag. Het zou vanzelfsprekend abnormaal zijn indien deze inkomsten niet zouden terugvloeien naar de gemeenschap maar, zoals eiser kennelijk beoogt, zouden worden geprivatiseerd. De tekst van de wet biedt niet de minste steun voor de stelling van eiser. Het was overigens 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”*.⁹¹

(iv) *Geen rechtsmisbruik of kennelijke onredelijkheid*

42. Zélf indien concludante bij de bepaling van het tweede dividend zou moeten nagaan welk saldo ‘gepast’ is om aan de Staat toe te kennen in de vierde stap (*quod non*, zoals uitgewerkt in het derde middel), dan nog is het winstsaldo dat in de betrokken boekjaren concreet aan de Staat werd toegekend in de vierde stap, op geen enkele wijze onredelijk, laat staan kennelijk onredelijk.

Uit het voorgaande blijkt immers dat het aan de Staat toegekende winstsaldo telkenmale *aanzienlijk lager* was dan de monetaire inkomsten van concludante. Daar waar eiser via een restrictieve en achterhaalde invulling van het begrip ‘seigneuriage’ claimt dat de seigneuriage-inkomsten van concludante in de litigieuze jaren tot nul waren herleid, blijkt uit het voorgaande dat de monetaire inkomsten ruimschoots het winstsaldo voor de Staat overtroffen, in elk van de boekjaren 2018-2021.

Bovendien goochelt eiser met cijfers om zijn beweerde gelijk te bewijzen. Zo telt hij de gelden die aan de Staat toekomen in zijn hoedanigheid van *aandeelhouder* (de Staat bezit 50% van de aandelen van concludante⁹²) op bij de gelden die de Staat toekomen ten gevolge van de ‘*vierde stap*’ in zijn hoedanigheid van Staat-overheid, om vervolgens dit gecumuleerd bedrag af te zetten tegen de dividenden die aan de overige aandeelhouders toekomen. Nochtans heeft zijn

⁹¹ Memorie van Toelichting, *Parl.St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

⁹² Zie artikel 4 van de Organieke Wet.

kritiek enkel betrekking op de gelden die aan de Staat-overheid toekomen ten gevolge van de 'vierde stap'.⁹³

Zo voert eiser ook aan dat de Staat *"boven op deze proportionele toekenning van de winst, [...] nog een bijkomend voordeel [heeft] dat de andere aandeelhouders niet hebben. Het grootste deel van het haar toekomend bedrag is vrijgesteld van vennootschapsbelasting, daar waar het dividend van de particuliere aandeelhouder wel wordt belast"*.⁹⁴ De fiscale behandeling van de uitgekeerde bedragen in hoofde van de ontvangers, is iets waar concludante uiteraard geen uitstaans mee heeft. Zij heeft daar hoegenaamd geen enkele vat op, en er kan van haar bezwaarlijk worden verwacht dat zij bij haar uitkeringsbeleid rekening houdt met de wijze waarop de uitkeringen in hoofde van de diverse betrokkenen al dan niet worden belast. Overigens, de vrijstelling van vennootschapsbelasting op het winstsaldo voor de Staat geldt in hoofde van concludante (de Staat is nl. niet onderworpen aan vennootschapsbelasting), hetgeen geen nadeel oplevert voor concludante of haar aandeelhouders. En of de Staat sommen ontvangt als (bruto)winstdeel dan wel gedeeltelijk als vennootschapsbelasting, is uiteindelijk ook voor de Staat neutraal.

De essentie is eenvoudigweg als volgt: het staat krachtens de wet niet aan concludante om zich uit te spreken over de 'gepastheid' van het saldo dat in de vierde stap wordt uitgekeerd aan de Staat (cfr. *supra* derde middel), en zelfs al zou dat wel het geval zijn, dan is het saldo dat in de betrokken jaren in de vierde stap werd uitgekeerd aan de Staat telkenmale beduidend lager dan de monetaire inkomsten van concludante. Deze monetaire inkomsten vloeien voort uit taken van algemeen belang waarmee de Staat concludante heeft belast, zodat zij uit hun aard aan de Staat toekomen, volledig in overeenstemming met de wet én met de wil van de wetgever. Van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of andere rechtsschending door concludante is dan ook geen sprake.

§6. In derde ondergeschikte orde. Vijfde middel: de vordering tot veroordeling van concludante om de aan de Staat toegekende winsten terug te vorderen, met aanstelling van een mandataris *ad hoc*, is ongegrond

43. Hoewel daarvan in de dagvaarding nog geen spoor was te bekennen, blijkt eiser in zijn besluiten niet enkel de nietigverklaring te vorderen van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 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

⁹³ Zie bv. Synthesebesluiten eiser p. 14 (*"Verhouding privéaandeelhouders / Belgische Staat €24.514.000,00 / € 388.112.000,00 of 2,97% versus 47,83% van de winst"*) ; zie idem p. 16 en p. 18; zie tevens p. 33-34.

⁹⁴ Synthesebesluiten eiser p. 51.

Wet ('vierde stap') voor de boekjaren 2018 tot 2021. 'Minstens' zou concludante volgens eiser verplicht moeten worden om 80% van de uitkeringen van de 'vierde stap' voor de relevante jaren lastens de Belgische Staat terug te vorderen

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

Deze bijkomende vordering, die niet noemenswaardig wordt gemotiveerd, doet om meerdere redenen de wenkbrauwen fronsen.

44. Eiser ziet de terugvordering van het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo als een consequentie van de gevraagde nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022.⁹⁵ Maar heeft eiser de consequenties van een dgl. nietigverklaring wel goed doordacht?

a) De vernietiging *tout court* van voornoemde besluiten zou zowel de winstreservering als de uitkeringen van het tweede dividend voor de betrokken boekjaren *ex tunc* ongedaan maken. De Regentenraad zou hierover opnieuw moeten beslissen. Enigszins terzijde kan worden opgemerkt dat de Regentenraad hierbij geen abstractie zou kunnen maken van de inmiddels drastisch gewijzigde economische en monetaire context, inzonderheid de onverwacht scherpe verhoging van de beleidsrentes van de ECB met cumulatief 4,25% tussen 21 juli 2022 en 27 juli 2023. Dit zou de Regentenraad er naar alle waarschijnlijkheid toe nopen om, met de wetenschap van vandaag, minstens voor het boekjaar 2021 de volledige winst te reserveren, hetgeen het tweede dividend zou verdringen en de terugvordering van dit dividend zou vereisen. Concludante neemt aan dat dit niet het resultaat is dat door eiser wordt beoogd.

b) Bij integrale vernietiging van voornoemde besluiten maar ook bij partiële vernietiging beperkt tot beslissingen inzake het tweede dividend, zou deze retroactief en *erga omnes* gelden t.a.v. alle aandeelhouders van concludante vanaf de bekendmaking van het vonnis. Voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 zou het tweede dividend worden geacht nooit te zijn toegekend, in afwachting van nieuwe besluiten van de Regentenraad. Waarom moet dan volgens eiser ook niet het tweede dividend van alle aandeelhouders worden teruggevorderd? Maakt eiser hier een ongerechtvaardigd onderscheid tussen de aandeelhouders en de Staat?

Eiser repliceert hierop slechts dat "*de omstandigheid dat een veroordeling van verweerster niet tot een terugvordering lastens de andere aandeelhouders dan de Belgische Staat kan leiden, [...] in se evident [is], vermits in de hypothese van toekenning de verantwoordelijkheid van de bank zelf weerhouden wordt*".⁹⁶ Deze evidentie ontgaat concludante. Ofwel zijn de besluiten tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling (of minstens tot vaststelling van het tweede dividend) nietig, in welk geval de gevolgen daarvan zich uitstrekken

⁹⁵ Synthesebesluiten eiser p. 61: "*De gevraagde terugvordering lastens de Belgische Staat is een gevolg van de gevorderde nietigheid van de beslissing*".

⁹⁶ Synthesebesluiten eiser p. 61.

tot *alle* betrokkenen (met inbegrip van de private aandeelhouders en dus eiser zelf), ofwel zijn zij niet nietig. Kennelijk gaat eiser ervan uit dat, na gebeurlijke vernietiging van de vorige besluiten, de Regentenraad enkel een hoger tweede dividend kan vaststellen, zodat er geen reden is tot terugvordering van de vroegere lagere dividenden. Dit is in de gegeven omstandigheden evenwel allerm minst evident, mede gelet op punt a) *supra*.

c) De toekenning van het winstsaldo aan de Staat gebeurt krachtens wet, niet krachtens besluit van de Regentenraad. Het is derhalve hoogst onzeker welke de consequenties van een eventuele vernietiging van voornoemde besluiten van de Regentenraad zouden zijn op de wettelijke toekenning van het winstsaldo aan de Staat. De vernietiging van deze besluiten maakt de gedane winstreservering (tweede stap) en de uitkering van het tweede dividend (derde stap) retroactief ongedaan. Anders gezegd, de tweede en derde stappen worden geacht nooit te zijn gezet. Maar wat betekent dit voor de wettelijke toekenning van het winstsaldo? Zou dit betekenen dat het winstsaldo nu overeenstemt met de jaarwinst min allicht het basisdividend van 6% en dat dit saldo wettelijk is toegekend aan de Staat?

45. Wat meer specifiek de terugvordering van het winstsaldo van de Staat betreft, moet nog worden geattendeerd op volgende punten:

a) De reden en het nut van een eventuele veroordeling van conluante om, in afwachting van nieuwe besluiten van de Regentenraad, 80% van het uitgekeerde winstsaldo voor de boekjaren 2018 tot 2021 van de Staat terug te vorderen, desnoods in rechte, zijn volkomen onduidelijk. Eiser motiveert dit niet. Er is geen enkele reden om te twijfelen aan de solvabiliteit van de Staat.

b) Bovendien rijst de vraag naar de rechtsgrond van een schijnbaar forfaitaire en willekeurige bepaling van het terug te vorderen bedrag op 80% van de aan de Staat uitgekeerde bedragen.

c) Het hoeft geen betoog dat de Staat een eventuele terugvordering zal betwisten op grond van artikel 32, 4°, van de Organieke Wet en omdat de vernietiging van de besluiten van de Regentenraad geen rechtsgrond vormt voor de terugvordering van het winstsaldo van de Staat. Volgens eiser zou conluante de Staat dan moeten dagvaarden in terugbetaling, dus voor de rechtbank van eerste aanleg, met verder uitstel en onzekerheid tot gevolg, wat aanleiding zal geven tot een tijdrovende procedure waarbij niemand gebaat is. Bij dit alles rijst overigens de vraag waarom eiser heeft nagelaten de Staat in huidige procedure te dagvaarden.

46. 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 aantasting zijn van haar bijzonder statuut als centrale bank. De onafhankelijkheid van

concluante wordt gewaarborgd door artikel 130 VWEU en door artikel 7 van Protocol nr. 4.⁹⁷ Die onafhankelijkheid wordt onder meer geconcretiseerd door de wijze van samenstelling van de organen van concluante. Die samenstelling is bij wet bepaald, met name in de artikelen 17 e.v. van de Organieke Wet. Die bij wet vastgelegde samenstelling is een logisch uitvloeisel van de belangrijke taken van algemeen belang waarmee concluante 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 concluante 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 aandeelhouder, een externe bewindvoerder worden aangesteld.⁹⁸

47. 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 concluante van een eventuele veroordeling.

§7. Zesde middel. Er is geen grond tot aanstelling van een gerechtsdeskundige

48. In zijn *laatste* besluiten vordert eiser plotsklaps de aanstelling van een gerechtsdeskundige.

Ook deze bijkomende vordering kan niet slagen.

Vooreerst rust ook deze vordering in grote mate op het foutieve uitgangspunt dat de ‘vierde stap’ slechts een vergoeding zou vormen voor de inkomsten van concluante uit de uitgifte van bankbiljetten (eiser’s achterhaalde definitie van ‘seigneuriage’).⁹⁹ Inderdaad, eiser meent dat *“zich in het bijzonder een onderzoek op[dringt] naar de verhouding tussen de uitgekeerde bedragen in de relevante jaren enerzijds en seigneuriage inkomsten anderzijds”*.¹⁰⁰ Hierboven werd evenwel al omstandig aangetoond dat de ‘vierde stap’ op geen enkele wijze beperkt is tot een vergoeding voor inkomsten uit de uitgifte van bankbiljetten, zodat alleen al om die reden de

⁹⁷ 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 130 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie 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 Unie, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan. De instellingen en organen van de Unie 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.”

⁹⁸ 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.

⁹⁹ Waarbij eiser bovendien het begrip ‘seigneuriage’ ten onrechte herleidt tot inkomsten uit de emissie van bankbiljetten, cfr. *supra*.

¹⁰⁰ Synthesebesluiten eiser p. 61.

vordering tot aanstelling van een gerechtsdeskundige niet nuttig is voor de beoordeling van deze zaak.

Bovendien zou een dergelijke expertise neerkomen op een overdracht van rechtsmacht, in strijd met artikel 11 Ger.W. De gerechtsdeskundige wordt door eiser verzocht “*zijn advies te geven over het gegeven welke winstverdeling hijzelf als redelijk kan beschouwen*”. Het ligt evenwel voor de hand dat het niet aan een technisch deskundige staat om te oordelen welke winstverdeling al dan niet ‘redelijk is’. Dat is in eerste instantie zaak van de wetgever, in tweede instantie de taak van (de Regentenraad van) concludante, en in derde instantie de taak van Uw Rechtbank die bij wege van marginale toetsing de beslissingen van concludante dient te toetsen aan de regels inzake rechtsmisbruik en afwending van bevoegdheid

49. Volledig ten overvloede ontgaat het concludante waarom zij gehouden zou moeten zijn tot provisionering van de gerechtsdeskundige. Eiser is de meest gereede partij die het kennelijk nodig acht – in zijn synthesebesluiten – om een deskundigenonderzoek te vorderen. Het is dan ook logischerwijze eiser die de provisionering voor zijn rekening moet nemen.

*

* *

OM DEZE REDENEN

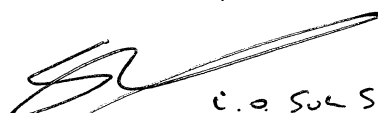
onder alle voorbehoud en met ontkenning van alles wat niet uitdrukkelijk erkend werd

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, 7 augustus 2023

Voor conluante
met eerbied,
haar raadslieden,


i.o. Sven Sobrie
Johan Verbist


Sven Sobrie


i.o. Sven Sobrie
Jan Meyers

Rechtsplegingsvergoeding: 1.800,00 euro

Inventaris der stukken

Vanwege Mr. Johan Verbist, Mr. Sven Sobrie en Mr. Jan Meyers

Raadsliden 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. VANDOOLAEGHE, "De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat", *TBH* 2012, afl. 1, 69-75.
12. Jaarrekening NBB 2021 (zoals gepubliceerd in het Ondernemingsverslag 2021, p. 130-173)
13. Schriftelijke parlementaire vraag nr. 859 van de heer Sander Loones d.d. 11 februari 2022.
14. Toelichting 28 (nettoresultaat van pooling van monetaire inkomsten) bij de jaarrekeningen 2017-2021