

**Autoriteit voor Financiële Diensten
en Markten (FSMA)
Dienst Enforcement**
Congresstraat 12
1000 Brussel
België

Per aangetekend schrijven
t.a.v. dhr. Michaël André (auditeur)

Per contactformulier voor
klokkenluiders
[https://www.fsma.be/nl/contactpun
t-klokkenluiders](https://www.fsma.be/nl/contactpunt-klokkenluiders)

21 februari 2024

Betreft: Klacht betreffende de financiële verslaggeving van de Nationale Bank van België NV

Geachte voorzitter,

Ik schrijf u aan in mijn hoedanigheid als minderheidsaandeelhouder van de Nationale Bank van België NV, een naamloze vennootschap met zetel te de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0203.201.340 (RPR Brussel (Nederlandstalig)), waarvan een gedeelte van de aandelen verhandeld wordt op de gereguleerde markt EURONEXT BRUSSEL onder de naam BQUE NAT. BELGIQUE (de "NBB").

Met deze brief wens ik klacht neer te leggen bij Uw Ambt tegen de communicatie van de NBB (Titel 1). Om deze communicatie in de ruimere context van de NBB als unieke beursgenoteerde vennootschap te kunnen plaatsen, duid ik kort de problematische positie van haar Regentenraad (Titel 2). De communicatie die door de NBB wordt gevoerd heeft niet alleen schade veroorzaakt in hoofde van haar minderheidsaandeelhouders, maar houdt ook pertinente gevaren in voor de toekomst (Titel 3), hetgeen verantwoordt waarom Uw Ambt in deze klacht verzocht wordt zowel repressief als preventief op te treden (Titel 8). Voor de goede orde en voor zover als nodig, schets ik tevens kort een niet-limitatief overzicht van het wettelijk kader aan de hand waarvan de gevoerde communicatie van de NBB beoordeeld dient te worden (Titels 4 tot 7).

1 FEITELIJKE COMMUNICATIE GEVOERD DOOR DE NBB

1.1 Algemeen

1.1.1 De verslaggeving die de NBB doet over haar genoteerde financiële instrumenten dient

minstens te voldoen aan de verplichtingen zoals gesteld door de MAR, het Transparantie KB en de richtsnoeren van de ECB (zie hieronder Titels 4 tot 7).

1.1.2 Beleggers, wanneer zij beleggingsbeslissingen overwegen, zijn gerechtigd erop te vertrouwen dat de verslaggeving van de NBB over haar genoteerde financiële instrumenten ook voldoet aan deze verplichtingen. Deze verslaggeving vormt immers het belangrijkste aanknopingspunt waarop beleggers hun beleggingsbeslissingen baseren.

1.1.3 In de praktijk dient evenwel vastgesteld te worden dat – na grondig onderzoek – de NBB manifest tekortschiet aan de op haar toepasselijke verslaggevingsregels. Hieronder zal ik kort enkele voorbeelden aanhalen waaruit blijkt dat de conformiteit van de communicatie van de NBB met het toepasselijk wettelijk kader dringend onderzocht moet worden door de FSMA.

1.2 Het begrip seigneuriage, zijn historiek en trechterfunctie

1.2.1 Voor zover als nodig wil ik het begrip seigneuriage situeren omdat we gezien hebben dat de NBB hier recent wisselende interpretaties aan geeft. De seigneuriage is in essentie de vergoeding die de ECB ontvangt voor de creatie van chartaal geld. Deze seigneuriage wordt door de ECB verdeeld onder de nationale centrale banken van het Europees Stelsel van Centrale Banken (het "ESCB"). Het aandeel van iedere nationale centrale bank in de totale seigneuriage wordt procentueel bepaald op basis van de totale uitgifte van euromunten en -biljetten in de Economische en Monetaire Unie.

Op de website van de ECB wordt dit helder uiteengezet, zoals hieronder geciteerd aan de hand van enkele schermafbeeldingen:¹

¹ https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/ecb_profits.nl.html;
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/seigniorage.nl.html>.

Waar haalt het Eurosysteem inkomsten vandaan?

De eurobankbiljetten in uw portemonnee zijn veel meer waard dan het kost om de biljetten te produceren. Commerciële banken verdelen deze eurobankbiljetten via hun kantoren en geldautomaten. Daarvoor moeten ze de biljetten eerst van het Eurosysteem 'kopen' door financiële activa (bezittingen) over te dragen. Deze activa zijn een bron van inkomsten – deskundigen noemen dit 'seigniorage'.

▶ Wat is seigniorage?

Een andere bron van inkomsten voor de centrale bank is de rente die commerciële banken betalen wanneer ze geld van ons lenen.

Met de ECB en de nationale centrale banken hebben we ook veel financiële activa gekocht, zoals overheidsobligaties. Dat hebben we gedaan om de economie te ondersteunen toen de rente zeer laag of zelfs nul was. Ons doel was te voorkomen dat de inflatie te lang te laag zou blijven. De activa die we kochten kunnen een bron van inkomsten zijn.

Ten slotte houden centrale banken vreemde valuta's aan en doen ze ook andere beleggingen. Ook die genereren allemaal inkomsten.

Wat is "seigniorage"?

7 april 2017

Dit exotische woord heeft betrekking op iets heel eenvoudigs: de bankbiljetten in uw portemonnee. Heeft u zich ooit afgevraagd waar die vandaan komen? De eurobankbiljetten worden ontwikkeld door de ECB, geproduceerd in drukkerijen en dan opgeslagen in de kluis van de centrale bank van uw land. Zij vinden hun weg naar u via uw bank, die de nominale waarde van de biljetten aan de centrale bank betaalt. Uw bank moet daarvoor gewoonlijk geld lenen van de centrale bank of zij betaalt door een aantal van haar activa over te dragen. De centrale bank verdient rente op het geld dat zij uitleent of krijgt een rendement op de activa die zij ontvangt: dit wordt "seigniorage-inkomsten" genoemd.

In een muntunie reist geld rond

Aangezien de eurobankbiljetten vrijelijk grenzen overgaan kan op elk moment het aantal bankbiljetten in omloop dat bij elke nationale centrale bank is geregistreerd, ontzettend variëren. Voor een centrale bank kan het aantal zelfs nul of negatief zijn. Als, bijvoorbeeld, Duitse toeristen voor een reis in het zuiden van Europa door de Deutsche Bundesbank uitgegeven eurobankbiljetten met zich meenemen naar Spanje, komen deze biljetten uiteindelijk terecht bij de Banco de España. Omdat de uitgifte van bankbiljetten volledig is gebaseerd op de vraag naar die biljetten, betekent dit dat de Banco de España nu minder biljetten in omloop hoeft te brengen aangezien zij profiteert van de biljetten die de Pyreneeën overkomen. Om deze reden verdelen de centrale banken in het eurogebied het bedrag dat wordt verdiend aan de uitgifte van bankbiljetten onder elkaar.

Wat is de rol van de ECB daarbij?

Hoewel de ECB geen bankbiljetten in fysieke zin uitgeeft, is er overeengekomen dat van alle bankbiljetten in omloop in het eurogebied 8% – qua waarde – wordt beschouwd als zijnde uitgegeven door de Europese Centrale Bank. De nationale centrale banken brengen de biljetten in omloop namens de ECB, en de ECB verdient seigniorage-inkomsten op die 8% door middel van de vordering die zij heeft op de nationale centrale banken.

De seigniorage-inkomsten zijn sinds 2008 gedaald, in gelijke tred met de daling van de rente in het eurogebied. De winst van de ECB komt nu voor het overgrote deel uit andere bronnen van inkomsten, zoals de inkomsten die worden verdiend op het [programma voor de aankoop van activa](#). Kom hier te weten [wat er gedaan wordt met de winst van de ECB](#).

Oorsprong van het woord "seigniorage"

In het verre verleden was het de "seigneur", de "heer", die het recht had munten te slaan: vandaar de naam (en vandaar het woord "muntloon", dat ook wel wordt gebruikt). Heden ten dage slaan de nationale overheden in het eurogebied de munten en geven de centrale banken de bankbiljetten uit.

Verdere duiding betreffende het begrip seigneuriage kan worden geraadpleegd op onderstaande website.²

1.3 De gewijzigde invulling van het begrip “seigneuriage” door de NBB

1.3.1 Door het voeren van een recente gerechtelijke procedure door een van de minderheidsaandeelhouders (ondergetekende) tegen de NBB is gebleken dat de NBB doorheen de jaren haar interpretatie van het begrip “seigneuriage” heeft gewijzigd. Die gerechtelijke procedure strekt er in essentie toe:

- de nietigheid te bekomen van de besluiten van de Regentenraad van de Nationale Bank van België 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; en
- de NBB te horen veroordelen tot invordering lastens de Belgische Staat en een gerechtelijke procedure te initiëren 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.

Voormelde eis vindt haar oorzaak in het organiseren door de NBB van massale geldtransferten van haar eigen vermogen naar het vermogen van de Belgische Staat zonder dat dit naar recht verantwoord was, zoals uitgebreid uiteengezet in Bijlage 2. Deze eis werd in eerste aanleg afgewezen door de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank te Brussel (Bijlage 5). Tegen dit vonnis werd hoger beroep aangetekend door ondergetekende (Bijlage 6). Op datum van deze klacht wordt de zaak in graad van beroep verder in staat gesteld.

1.3.2 Het standpunt van de NBB, zoals uiteengezet in haar syntheseconclusie in eerste aanleg van de bodemprocedure (Bijlage 1), is gesteund op een – eigen – uitbreiding van de invulling van het begrip seigneuriage (zie vooral randnummers 34 – 36 Bijlage 1). Volgens de NBB zou niet alleen de vergoeding voor de geldcreatie onder het begrip vallen, maar ook alle winsten die voortvloeien uit monetaire inkomsten. De seigneuriage zou aldus de winst omvatten van alle activiteiten van de NBB. Zoals we hierna zullen zien, is deze post factum interpretatie niet enkel hoogst betwistbaar, maar ook nooit gecommuniceerd aan de markt, hetgeen nochtans een materiële impact heeft op de waarde van het aandeel en

² <https://activismenbb.be/?s=seigneuriage>.

de daarmee verbonden vermogensrechten.

- 1.3.3 De invulling van het begrip seigneuriage komt uitsluitend aan de ECB toe, zoals dit ook door de Belgische wetgever en het Grondwettelijk Hof is overgenomen. Ten einde Uw Ambt voor zover nodig inzicht te verschaffen in de concrete wijze van winstverdeling door de NBB treft u aangehecht aan deze klacht de syntheseconclusies van de procespartijen in de procedure tussen ondergetekende en de NBB in graad van eerste aanleg gekend onder het rolnummer A/22/01759 (Bijlagen 1 en 2) en het verzoekschrift hoger beroep in hetzelfde geschil voor het Hof van Beroep te Brussel gekend onder het rolnummer 2023/AR/1444 (Bijlage 6). Daarbij kan in het bijzonder verwezen worden naar randnummers 12 – 28 onder de tweede grief in Bijlage 6 en randnummer 14 van Bijlage 2.

Randnummers 12 – 28 onder de tweede grief van Bijlage 6:

“ [...]

12. ° De seigneuriage wordt uitsluitend bepaald door de Europese Centrale Bank.

Het begrip ‘seigneuriage,’ en hoe die wordt verdiend, berekend en verdeeld over alle NCB’s van het Europees Stelsel van Centrale Banken, behoort tot de uitsluitende bevoegdheid en werd op ondubbelzinnige wijze bepaald door de Europese Centrale Bank.

De Nationale Bank van België maakt een volledig geïntegreerd onderdeel uit van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Net zoals elke andere Nationale Centrale Bank (NCB) van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) voert ook de Nationale Bank van België identiek dezelfde “opdrachten in het algemeen belang” uit. Dit zijn de opdrachten zoals die werden bepaald in het Verdrag.

13. De Nationale Bank van België geeft als volledig geïntegreerde Nationale Centrale Bank (NCB) van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB), samen met de ECB en de andere NCB’s in zijn geheel, de bankbiljetten in euro uit (het wettelijk betaalmiddel voor België).

Het emissierecht van de bankbiljetten in euro ligt bij het ESCB, en het is dat ESCB in zijn geheel welke de activa aanhoudt die de tegenpost uitmaken van deze gratis werkmiddelen, en bijgevolg ook als één geheel ‘de seigneuriage’ verdient.

De globale bankbiljettenomloop in euro wordt tot uiting gebracht op de geconsolideerde balans van het ESCB. Elke Nationale Centrale Bank brengt het haar toebedeelde aandeel, berekend volgens de kapitaalsleutel van de NCB in het kapitaal van de ECB, als eigen schulden tot uiting op haar eigen balans.

Het is het Europees Stelsel in zijn geheel die ‘de seigneuriage’ verdient en (via een stelsel van rentedragende vorderingen en verplichtingen) deze seigneuriage verdeelt over alle NCB’s (waaronder de Nationale Bank van België).

14. Dit wordt door de NBB bevestigd in haar jaarverslagen, zie onder meer:

- “ (...) Voor de centrale banken zijn bankbiljetten passiva waarvoor geen rente wordt vergoed. Als tegenpost houden ze rentegevende

of productieve activa aan. De inkomsten UIT DIE activa worden "seignuriage-inkomsten" genoemd. (...)

Zij worden samengevoegd op het niveau van het Eurosysteem en herverdeeld tussen de centrale banken van het Eurosysteem op basis van hun respectieve aandeel in de emissie van de eurobiljetten.. (..) " (eigen onderlijning).

(NBB - Jaarverslag 2018 (pagina 60 en 61): "2.1.2.1.2 Rentevoetrisico's en risico's verbonden aan het volume van de rentegevende activa").

- De ECB en de NCB's van de landen die zijn overgegaan op de euro, en die samen het Eurosysteem vormen, geven eurobankbiljetten uit (2). De totale waarde van de euro-bankbiljetten in omloop wordt toebedeeld op de laatste werkdag van elke maand, in overeenstemming met de verdeelsleutel voor de toedeling van bankbiljetten.

Van de totale waarde van de biljetten in omloop is een aandeel van 8% toegewezen aan de ECB, terwijl de overblijvende 92% is toegewezen aan de NCB's naar rato van hun gestorte aandeel in de kapitaalsleutel van de ECB. Het aandeel bankbiljetten dat zo aan elke NCB is toegedeeld, wordt vermeld onder de passiefpost «Bankbiljetten in omloop» van haar balans. Het verschil tussen de waarde van de eurobankbiljetten die aan elke NCB worden toegedeeld naar rato van de desbetreffende verdeelsleutel en de waarde van de eurobankbiljetten die door elke NCB daadwerkelijk in omloop worden gebracht, geeft aanleiding tot saldi binnen het Eurosysteem. Deze vorderingen of verplichtingen, die rentedragend zijn, worden vermeld onder de subposten «Nettovorderingen of -verplichtingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem»..

De seignuriage-inkomsten van de ECB, die afkomstig zijn van het aandeel van 8% aan eurobankbiljetten dat voor haar is bestemd, zijn integraal verschuldigd aan de NCB's tijdens hetzelfde boekjaar waarin de inkomsten worden verkregen. De ECB verdeelt deze inkomsten onder de NCB's op de tweede werkdag van het volgende boekjaar. (..) "

(NBB - Jaarverslag van 2009 (pagina 77): "3.3.2 Boekhoudkundige principes en waarderingsregels (6. Bankbiljetten in omloop)") (**stuk 10**)."

15. Aan de ECB werd een aandeel van 8% in de globale bankbiljettenomloop toegewezen. Op die omloop (gelijk aan het saldo van haar rentedragende vordering op het ESCB) wordt de rente berekend (tegen de basisherfinancieringsrentevoet), die als rentebaten (haar seignuriage) in haar resultatenrekening worden verwerkt.

Het monetair instrumentarium van centrale banken op zich is grotendeels ongewijzigd, de reserveverplichtingen en de deposito's door commerciële

banken (de centrale bankreserves) bestaan reeds lang voor de oprichting van de Europese Centrale Bank. Het is vooral de manier waarop en het doel waarom de centrale banken zich zijn gaan financieren, en daarbij gebruik maken van de werkmiddelen die zij ter beschikking hebben.

Reeds van in het boekjaar dat de wetgever de Organieke Wet heeft gewijzigd neemt de Regentenraad volgende toelichting op in haar jaarverslag:

“De ECB en de NCB’s van de landen die zijn overgegaan op de euro, en die samen het Eurosysteem vormen, geven eurobankbiljetten uit (2). De totale waarde van de euro-bankbiljetten in omloop wordt toegedeeld op de laatste werkdag van elke maand, in overeenstemming met de verdeelsleutel voor de toedeling van bankbiljetten. (...)

De seigneuriage-inkomsten van de ECB, die afkomstig zijn van het aandeel van 8% aan eurobankbiljetten dat voor haar is bestemd, zijn integraal verschuldigd aan de NCB’s tijdens hetzelfde boekjaar waarin de inkomsten worden verkregen. De ECB verdeelt deze inkomsten onder de NCB’s op de tweede werkdag van het volgende boekjaar. (...)

*(NBB- Jaarverslag van 2009 (pagina 77): “3.3.2 Boekhoudkundige principes en waarderingsregels (6. Bankbiljetten in omloop)” (**stuk 10**).*

16. *De ‘seigneuriage’ betreft aldus uitsluitend die inkomsten welke een centrale bank verkrijgt uit rentegevende of productieve activa die zij aanhoudt als tegenpost (de investering) van de bankbiljetten die zij heeft uitgegeven. Het muntloon (of de seigneuriage) valt niet samen met de jaarwinsten. De winsten van de NBB zijn vanzelfsprekend het verschil van al haar inkomsten en kosten, afkomstig van al haar opdrachten en activiteiten die zij als NV uitvoert. Het eventuele muntloon (de seigneuriage) is slechts een deel van deze globale jaarwinsten.*

17. *Uit het bovenstaande volgt genoegzaam naar recht, dat het winstsaldo bedoeld in punt 4° van artikel 32 van de Organiek wet, 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).*

[...]

Randnummer 14 van Bijlage 2:

“14. Voor een goed begrip van het begrip “seigneuriage”, verwijst concludant graag naar de definitie die hieraan door verweerster zelf wordt gegeven⁶³:

*“Onder “seigneuriage” of “muntloon” verstaat men de inkomsten die de emittent verwerft door de emissie van bankbiljetten. De centrale banken boeken ze nog steeds als schulden op de passiefzijde van hun balans. Als tegenwaarde staan op de actiefzijde aan commerciële banken toegekende kredieten en deviezenreserves, die rente opleveren. De rente op **deze activa, die de tegenpost vormen van niet vergoede passiva in***

de vorm van bankbiljetten, vormt de seigneuriage” (eigen onderlijning en benadrukking).

(Ondernemingsverslag NBB van 2009, pag. 12-13, **stuk 15**).

“De winsten die aldus resulteren uit het aanhouden van rentende activa, als tegenpost voor niet vergoede passiva in de vorm van bankbiljetten, worden bestempeld als winsten afkomstig van de seigneuriage, of kortweg seigneuriage (...) De seigneuriage behoort toe aan de gemeenschap, want het muntloon is verbonden aan het emissie-monopolie. In alle landen van de wereld bestaan er dus regels betreffende **de verdeling van de seigneuriage** tussen de Staat, die het recht heeft om geld te slaan, en de centrale bank die zorgt voor de emissie van het geld: een deel van de seigneuriage gaat naar de centrale bank om haar werkingskosten te dekken en de rest wordt toegekend aan de Staat, ongeacht of de Staat aandeelhouder is van de centrale bank.” (eigen onderlijning en benadrukking).

(Bijdrage van de NBB - “Waar komen de winsten van de Nationale Bank vandaan?” – webpagina NBB - www.nbb.be/nl/faq - **stuk 16**).

Het betreft aldus uitsluitend die inkomsten welke een centrale bank verkrijgt uit rentegevende of productieve activa die zij aanhoudt als tegenpost (de investering) van de bankbiljetten die zij heeft uitgegeven. Het muntloon (de seigneuriage) valt niet samen met de jaarwinsten. De winsten van de NBB zijn vanzelfsprekend het verschil van al haar inkomsten en kosten, afkomstig van al haar opdrachten en activiteiten die zij als NV uitvoert. Het eventuele muntloon (de seigneuriage) is slechts een deel van deze globale jaarwinsten.”

- 1.3.4 Een plotse interpretatiewijziging in hoofde van de NBB – en het feit dat dit pas naar aanleiding van een recente gerechtelijke procedure aan het licht is gekomen – wordt als hemeltergend ervaren.
- 1.3.5 Ten eerste ontbreekt het de NBB iedere wettelijke grondslag om het begrip seigneuriage autonoom te bepalen. Dit ligt tevens in lijn met de werking van de seigneuriage in de praktijk. De seigneuriage die aan de NBB toekomt is slechts een procentueel deel van de globale seigneuriage die de ECB ontvangt. Dit gedeelte van de totale seigneuriage wordt door de ECB bepaald, niet door de NBB. Wanneer het aandeel van de NBB in de globale seigneuriage wordt vastgesteld, kan zij natuurlijk niet zelf een andere invulling geven aan hetzelfde begrip om uitkeringen - die veel hoger zijn dan het vastgesteld aandeel in de

seigneuriage - aan de Belgische Staat te verantwoorden. Een dergelijke oprekking door de NBB van de inkomsten die onder de seigneuriage zouden vallen, vindt geen steun in de wet, noch in de invulling van het begrip door de ECB en door de overige nationale centrale banken van het ESCB. Voorbeelden daarvan zijn de definities van het begrip seigneuriage in het Eindrapport van de Werkgroep Evaluatie Kapitaalbeleid DNB 2023 van 4 december 2023³ en in een besluit van de ECB van 3 november 1998⁴, zoals hieronder afgebeeld:

ECB/2000/19 (afbeelding):

Artikel 4

Directe overgangsinhouding op aan de deelnemende NCB's toekomende inkomsten uit nationale in omloop zijnde bankbiljetten

1. Er is een inhouding op de aan elke deelnemende NCB toekomende inkomsten uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde voor de in omloop zijnde nationale bankbiljetten (seigniorage van de NCB's). Dit geeft de ECB het recht op toegang tot de seigniorage van een NCB met als enig doel de verliezen van de ECB te dekken die niet kunnen worden gefinancierd in de boekjaren 1999, 2000 en 2001, hetzij i) op de in artikel 33, lid 2, van de statuten uiteengezette wijze, hetzij ii) door middel van het deel van de vorderingen ter grootte van de eigen bijdrage, die deels verrekend kunnen worden wisselkoersverliezen uit hoofde van Richtsnoer ECB/2000/15 van de Europese Centrale Bank van 3 november 1998 inzake de samenstelling, waardering en modaliteiten betreffende de eerste overdracht van externe reserves, alsmede de denominatie en rentevergoeding van vorderingen ter grootte van de eigen bijdrage (2).

Eindrapport van de Werkgroep Evaluatie Kapitaalbeleid DNB 2023 van 4 december 2023
(afbeelding):

| | |
|-------------|---|
| Seigniorage | Winsten van centrale banken die zich voordoen omdat de centrale bank rentedragende activa kan financieren met de uitgifte van renteloze passiva - in het bijzonder bankbiljetten. |
|-------------|---|

³<https://open.overheid.nl/documenten/a975f4c3-60b8-46c5-8267-0dd6befb08d6/file#page=20&zoom=100,92,265>, pagina's 8 en 41.

⁴ Besluit van de Europese Centrale Bank van 3 november 1998, zoals gewijzigd bij het besluit van 14 december 2000, inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de deelnemende lidstaten en verliezen van de ECB voor de boekjaren 1999-2001 (ECB/2000/19).

Perspectief

De kosten van QE kunnen zo hoog oplopen dat een centrale bank tijdelijk negatief vermogen heeft. Een centrale bank is echter geen commerciële bank. Bij een commerciële bank met een tekort aan kapitaal behoort een bank-run tot de grote bedreigingen. Maar deze dreiging is afwezig bij centrale banken. Zolang het publiek vertrouwen heeft in het gebruik van de eigen valuta, kan de centrale bank haar monetair beleid uitvoeren, ook al is het vermogen (tijdelijk) negatief. Men kan stellen dat het kapitaal van de centrale bank het vertrouwen van het publiek is; in feite een soort van goodwill. Vanuit het perspectief van een geconsolideerde balans van centrale bank en staat is duidelijk, dat de centrale bank zelfs zonder kapitaal kan opereren (omdat de staat garant staat). **Bovendien brengt monetair beleid de staat over de tijd meer op dan dat het kost. Met de uitgifte van bankbiljetten maakt een centrale bank winst doordat zij hiermee rentedragende activa kan aankopen. Deze winst wordt seignorage genoemd.**

1.3.6 Ten tweede maakt het besluit van de NBB om een andere interpretatie te geven aan het begrip seigneuriage voorkennis uit, in de zin van artikel 7 MAR, in haar hoofde. Op het moment dat die beslissing genomen werd ging het namelijk om informatie die:

- niet openbaar was gemaakt;
- concreet was;
- betrekking had op financiële instrumenten van een uitgevende instelling (de NBB); en
- indien zij openbaar gemaakt zou zijn geweest een significante invloed zou hebben gehad op de koers van deze financiële instrumenten. Het begrip seigneuriage heeft een directe en aanzienlijke impact op de uiteindelijk winst die aan een aandeelhouder van de NBB kan toekomen, met als gevolg dat dit zeker van aard is om beleggingsbeslissingen van beleggers te kunnen beïnvloeden.

Bovendien zijn er geen aanwijzingen dat de NBB de openbaarmaking van deze voorkennis rechtsgeldig heeft uitgesteld.

In het licht van deze vaststelling is het niet relevant dat de NBB argumenteert dat de (aanpassingen aan de) Organieke Wet van de NBB – waaronder de winstverdelingsregeling - een grondwettigheidstoets door het Grondwettelijk Hof heeft doorstaan. De regels m.b.t. de tijdige openbaarmaking van voorwetenschap staan los van de al dan niet grondwettigheid van een wettelijke regeling, doch situeren zich hier op het vlak van de interpretatie en toepassing van die wettelijke regeling. De grondwettigheid van een wettelijke regeling sluit een schending van de regels inzake de openbaarmaking van voorwetenschap niet uit wanneer de toepassing of interpretatie daarvan door de NBB wordt gewijzigd.

1.3.7 Ten derde heeft de niet (tijdige) openbaarmaking van dit besluit tot gevolg dat de communicatie betreffende de vermogensrechten die aan de financiële instrumenten van de NBB verbonden zijn, misleidend is, gelet op de vermelde impact van de interpretatie van het begrip seigneuriage op de beschikbare winst voor de aandeelhouders. De gewijzigde invulling van het begrip seigneuriage blijkt nu tot gevolg te hebben dat de uiteindelijke winstverdeling onder de aandeelhouders met maar liefst **€1.619.711.000,00** (!) afwijkt ten aanzien van de eerdere invulling van het begrip. Een en ander blijkt uit het verschil tussen de begroting van het tweede dividend in toepassing van artikel 34 Organieke Wet NBB in het licht van enerzijds de begroting van de seigneuriage op basis van de vergoeding voor de creatie van chartaal geld en anderzijds de begroting daarvan die alle inkomsten uit het monetaire beleid van de NBB in rekening brengt. De tabellen opgenomen in randnummer 8 op pagina 7 van Bijlage 2 zijn verhelderend.

De doelbewuste niet-communicatie van deze gewijzigde invulling van de seigneuriage heeft een enorme impact op de belangen van de aandeelhouders en vereist een diepgaand onderzoek in het licht van artikelen 12 en 17 MAR. Daarbij kan er nog op worden gewezen dat deze verboden op marktmanipulatie en de niet-tijdige openbaarmaking van voorwetenschap de openbare orde raken. Het belang van deze verboden voor de rechten van de minderheidsaandeelhouders kan in de huidige feitenconstellatie nauwelijks overschat worden.

Bovendien valt moeilijk in te zien hoe de verslaggeving van de NBB met betrekking tot de vermogensrechten verbonden aan haar financiële instrumenten de nodige informatie inhoudt *“om de transparantie, de integriteit en de goede werking van de markt te verzekeren.”* (artikel 5 Transparantie KB). Dit wordt nog duidelijk gesteld door de tweede zin van het eerste lid van artikel 5 Transparantie KB: *“De verstrekte informatie is getrouw, nauwkeurig en oprecht en stelt de houders van effecten en het publiek in staat de invloed van informatie op de positie van het bedrijf en de resultaten van de emittent te beoordelen.”*

1.4 De communicatie van de NBB betreffende de componenten van haar eigen vermogen

1.4.1 Een ander belangrijk element van de verslaggeving van de NBB betreft de bestanddelen van haar eigen vermogen. Na herhaaldelijke uitoefening van het vraagrecht door de minderheidsaandeelhouders van de NBB op diverse algemene vergaderingen wordt door de NBB maar geen duidelijkheid gegeven over de componenten van haar eigen vermogen. De toestand van het eigen vermogen maakt nochtans een cruciaal onderdeel uit van de beoordeling van een redelijke belegger om te beslissen het financieel instrument van de betreffende vennootschap al dan niet te kopen of te verkopen. Dit geldt te meer wanneer

de beursgenoteerde vennootschap een financiële instelling is, *a fortiori* een nationale centrale bank, gelet op het specifiek regelgevend kader dat in het bankrecht van toepassing is op diens eigen vermogen. Zonder duidelijke verslaggeving over de componenten van het eigen vermogen, is het voor beleggers niet mogelijk om een correcte en duidelijke inschatting te maken van o.a. de solvabiliteitspositie van de beursgenoteerde vennootschap en de eventuele gevolgen die daarmee gepaard gaan. Hier stelt zich dus opnieuw een grondig probleem wat betreft de tijdige openbaarmaking van voorwetenschap en het verbod op marktmanipulatie.

- 1.4.2 Het meest in het oog springende element van het verslaggevingsbeleid van de NBB betreffende de componenten van haar eigen vermogen refereert aan de herwaarderingsmeerwaarde van goud. Het goud dat deel uitmaakt van het vermogen van de NBB dient periodiek geherwaardeerd te worden overeenkomstig de richtsnoeren van de ECB (zie hoger artikel 9 §2 ECB Richtsnoer (EU) 2016/224). Aangezien de NBB eigenaar is, in de zin van artikel 3.50 van het Burgerlijk Wetboek (het "BW"), van de goudvoorraad die zij aanhoudt, is zij tevens als enige gerechtigd op de vruchten daarvan (artikel 3.54 juncto 3.42 eerste lid BW). Ondanks de onbetwiste eigendomsrechten van de NBB op de door haar aangehouden goudvoorraad weigert zij, ondanks herhaald verzoek, te bevestigen dat deze herwaarderingsmeerwaarde uiteindelijk tot het eigen vermogen van de NBB behoort. Dit betreft nochtans een eenvoudige vraag. Het is in die omstandigheden bovendien bijzonder opmerkelijk dat de gouverneur van de NBB op deze vraag wel een antwoord lijkt te hebben ten aanzien van de pers. In een mededeling bij de voorstelling van het economisch jaarverslag over het boekjaar 2022 van de NBB stelde de gouverneur dat geen kapitaalverhoging binnen de NBB nodig was. Dit doet uiteraard vermoeden dat hij er op dat moment vanuit ging dat de herwaarderingsmeerwaarde van de goudvoorraad van de NBB weldegelijk tot haar eigen vermogen behoort. Desondanks weigert de NBB deze belangrijke informatie duidelijk te bevestigen ten aanzien van de minderheidsaandeelhouders, hetgeen opnieuw een aanzienlijke impact kan hebben op de beurskoers. Het artikel waaruit deze mededeling blijkt, wordt voor het goed begrip van Uw Ambt aangehecht aan deze klacht (Bijlage 9).
- 1.4.3 De communicatie die de NBB voert over de bestanddelen van haar eigen vermogen staat in schril contrast met de communicatie van andere nationale centrale banken van het ESCB, zoals de Nederlandse Centrale Bank (de "DNB"). Deze vaststelling op zich is reeds bevreemdend en bijzonder zorgwekkend in het licht van de harmoniserende regelgeving van de ECB die ter zake geldt (b.v. ECB Richtsnoer (EU) 2016/2249 en de convergentieverslagen van de ECB). Daarbij kan bijvoorbeeld verwezen worden naar volgend citaat uit het recent "Eindrapport van de Werkgroep Evaluatie Kapitaalbeleid DNB 2023":

"Institutionele context

*De institutionele context van DNB is niet veranderd in de afgelopen jaren.¹⁵ Het EU acquis communautaire, oftewel het geheel van wetten en regels van de EU, geeft nadere invulling van het begrip financiële onafhankelijkheid van de centrale bank, waaronder eisen aan de buffers van DNB. Onderdeel van het acquis zijn de tweejaarlijkse convergentieverslagen van de ECB.¹⁶ In deze verslagen maakt de ECB duidelijk dat een langdurig negatief netto eigen vermogen (net equity) niet is toegestaan voor een nationale centrale bank in de eurozone.¹⁷ **Netto eigen vermogen bestaat uit de eigen vermogensbestanddelen die DNB onder buffers aanmerkt aangevuld met de herwaarderingsreserves. Door de omvangrijke herwaarderingsreserve op goud voldoet het netto eigen vermogen van DNB momenteel aan de randvoorwaarde van het Eurosysteem.**¹⁸ Nu er wordt voldaan aan deze randvoorwaarde vanuit de ECB is de keuze voor het eventueel wel of niet herkapitaliseren van een NCB een puur nationale keuze. Per eind november 2023 heeft voor zover bekend geen enkele andere eurozone NCB voornemens geuit om zich te laten herkapitaliseren na verliezen." (<https://open.overheid.nl/documenten/a975f4c3-60b8-46c5-8267-0dd6befb08d6/file#page=20&zoom=100,92,265> pagina 20))*

Gelet op het feit dat dit geharmoniseerde materie betreft en dus gelijk toegepast wordt voor alle nationale centrale banken die deel uitmaken van het ESCB, dient te worden aangenomen dat enerzijds de herwaarderingsmeerwaarde op de goudvoorraad van de NBB meegerekend moet worden bij haar eigen vermogen en anderzijds dat de communicatie van de NBB in dat verband onduidelijk en zelfs misleidend is.

1.4.4 Aldus dient in de feiten te worden vastgesteld dat het aandeel van de NBB noteert aan amper 1% van de eigen vermogenswaarde van de vennootschap. Alleen al deze vaststelling doet ernstige vragen rijzen omtrent het verslaggevingsbeleid van de NBB. De weigering duidelijkheid te brengen met betrekking tot dit cruciaal onderdeel heeft overduidelijk een impact te hebben op de beurskoers. De credibiliteit van het genoteerde aandeel is volkomen zoek, zoals onderstaande grafiek treffend illustreert:

Banque Nationale de Belgique



(Bron:https://www.google.com/finance/quote/BNB:EBR?sa=X&ved=2ahUKEwimpebEyrqEAXUr_rsiHSWfByIQ3ecFegQIIRAX&window=5Y)

Er bestaat een gegronde vrees dat een en ander bewust en met kennis van zaken gebeurt en dat de huidige beurskoers de referentieaandeelhouder goed uitkomt in geval van een volgende kapitaalverhoging. De voorbeelden zijn bekend om op die manier (i) minderheidsaandeelhouders te marginaliseren en (ii) *de facto* een onteigening van minderheidsaandeelhouders te realiseren. Hun aandeel heeft namelijk nooit de werkelijke waarde ervan vertegenwoordigd, waarna nu een verwateringsmanoeuvre op til is en rechtstreeks in de hand wordt gewerkt door de kunstmatig onderdrukte beurskoers. Aldus moet vastgesteld worden dat op drie cruciale onderdelen (seigneuriage – bestanddelen eigen vermogen – herwaarderingsmeerwaarde), die een enorme impact op de beurskoers hebben, systematisch onvolledig, onduidelijk, onjuist en misleidend gecommuniceerd wordt. De NBB weigert bovendien daarover duidelijk standpunt in te nemen.

2 HET BELANGENCONFLICT IN HOOFDE VAN DE REGENTENRAAD

- 2.1 De organisatie van de NBB als rechtspersoon zelf geeft aanleiding tot een inherent belangenconflict in hoofde van de Regentenraad en de regenten die daarin zetelen. De meerderheid van de regenten wordt aangeduid door de Belgische staat en zijn belast met het bestuur van de NBB. Hun positie als regent is dus rechtstreeks afhankelijk van de wil van de Belgische staat. Tegelijk beschikt de Regentenraad over een bijzondere ruime discretionaire bevoegdheid om een aanzienlijk gedeelte van de winst van de NBB te bestemmen. Op die manier geven zij op dwingende wijze vorm aan de uiteindelijke vermogensrechten van de aandeelhouders. Dit refereert onder andere aan de begroting van de seigneuriage. Van belang hier is dat de seigneuriage niet aan de Belgische staat als aandeelhouder van de vennootschap toekomt, maar wel in haar hoedanigheid als overheid die een taak van algemeen belang heeft uitbesteed.
- 2.2 Uiteraard speelt het belangenconflict in hoofde van de Regentenraad hier dan ook volop. Enerzijds dienen zij als bestuursorgaan te handelen in het belang van de NBB, maar anderzijds voelen zij de belangen van de Belgische soevereine staat, in haar hoedanigheid als schuldeiser, om de seigneuriage zo hoog mogelijk te begroten. Dit heeft nu tot gevolg dat de winst die overblijft voor het collectief van aandeelhouders van de NBB verlaagd wordt ten voordele van een derde, verbonden partij, op basis van een gewijzigde invulling van het begrip seigneuriage zonder credibele verantwoording en zonder hierover tijdig, transparant en duidelijk te communiceren. Dit is zowel vennootschapsrechtelijk als financieelrechtelijk bijzonder problematisch, zeker in het licht van bijvoorbeeld artikel 4 ECB RICHTSNOER (EU) 2021/2253 zoals hierboven geciteerd. Daarin worden de principes van de hoogste ethische gedragsnormen, eerlijkheid, onafhankelijkheid, onpartijdigheid, verwaarlozing van het eigenbelang en de instandhouding van het vertrouwen van het publiek in het Eurosysteem verankerd. Deze vaststellingen vereisen een bijzonder scherp toezicht en kunnen de FSMA eventueel een handvat bieden in de beoordeling van de financiële verslaggeving die werd gevoerd door de NBB.

3 TOEKOMSTIGE GEVAREN VOOR DE MINDERHEIDSAANDEELHOUDERS

- 3.1 Overeenkomstig artikel 2 §1 *juncto* artikel 9 §2 ECB RICHTSNOER (EU) 2016/2249 dient de NBB een herwaardering van haar goudvoorraad door te voeren op de driemaandelijke herwaarderingsdatum. Gelet op (i) de verwarring die door de NBB wordt gezaaid over de goudmeerwaarde als onderdeel van haar eigen vermogen en (ii) de pertinente weigering van de NBB om hierover duidelijkheid te verschaffen, veroorzaakt dit een ernstig dreigend risico dat de toekomstige verslaggeving van de NBB hieromtrent eveneens misleidend zal zijn. Eind maart van dit jaar wordt een volgende communicatie van de NBB betreffende de door haar behaalde resultaten over het boekjaar 2023 verwacht. Er dient met bijzondere aandacht gekeken te worden naar deze communicatie. Een repressief optreden ten aanzien

van de reeds gevoerde misleidende communicatie en een preventief optreden ten aanzien van de toekomstige communicatie lijkt hier duidelijk geoorloofd.

- 3.2 Zoals hoger vermeld, bedraagt de huidige beurskoers slechts 1% van het eigen vermogen van de NBB. Het genoteerde aandeel is dus kennelijk ondergewaardeerd. Gelet op deze vaststellingen en het gebrek aan transparante communicatie omtrent de draagwijdte en de uitoefening van de discretionaire bevoegdheden van de referentieaandeelhouder en de componenten van het eigen vermogen, bestaat er een dreigend risico dat de minderheidsaandeelhouders in de nabije toekomst ernstig verwaterd zullen worden. De referentieaandeelhouder zou gebruik kunnen maken van de kunstmatig onderdrukte beurskoers door een kapitaalverhoging uit te voeren. De minderheidsaandeelhouders zouden aanzienlijk verwateren doordat geen enkele redelijke minderheidsaandeelhouder geplaatst in dezelfde omstandigheden nog extra geld zou willen investeren in een vennootschap die haar op bovenstaande wijze heeft misleid en te kort heeft gedaan. Dit lijkt erg aan te leunen bij een doelbewuste negatieve en onduidelijke communicatie om hier vervolgens het voordeel uit te halen via een herstructurering.

4 TOEPASSINGSGBIED MARKTMISBRUIKVERORDENING

- 4.1 De NBB is een beursgenoteerde vennootschap die is opgenomen in de lijst van emittenten onder toezicht van de FSMA. De hoedanigheid van de NBB als beursgenoteerde vennootschap heeft ook tot gevolg dat de bepalingen van de "Verordening 2014/596/EU betreffende marktmisbruik" (de "MAR") op haar van toepassing zijn. De omschrijving van het toepassingsgebied van de MAR in haar artikel 3 laat daar alleszins geen twijfel over bestaan:

*"Uitgevende instelling: **een privaat- of publiekrechtelijke juridische entiteit die financiële instrumenten emitteert** of voorstelt te emitteren, waarbij de uitgevende instelling, in het geval van certificaten van aandelen die financiële instrumenten vertegenwoordigen, de uitgevende instelling van het vertegenwoordigde financiële instrument is;" (artikel 3, 21° MAR)*

- 4.2 Bovenstaande bepaling voorziet niet in een uitzondering op de toepassing van de MAR op uitgevende instellingen zoals de NBB. Uit de algemeen aanvaarde voorrang van EU-recht op nationaal recht volgt dat er geen twijfel kan bestaan over de toepasselijkheid van de MAR op de NBB, niettegenstaande mogelijke strijdige bepalingen van nationaal recht.

5 TOEPASSINGSGBIED TRANSPARANTIE KB

5.1 In artikel 18 voorziet het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (het "Transparantie KB") in een uitzondering wat de toepassing van artikelen 11, 12 en 13 betreft voor o.a. de NBB. Hieruit blijkt geen uitzondering te zijn voorzien voor de NBB voor de overige bepalingen van het Transparantie KB. Zij is dus weldegelijk onderworpen aan de verplichtingen zoals bepaald door bv. artikelen 5-7 en 15 tweede lid van het Transparantie KB. De communicatie van de NBB waarover de FSMA toezicht uitoefent, dient eveneens in het licht van o.a. deze bepalingen van het Transparantie KB beoordeeld te worden.

6 TOEZICHTSBEVOEGDHEID VAN DE FSMA

6.1 Overeenkomstig artikelen 45 §1, 1° en 36 §2, 2° en 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (de "WFT") is de FSMA bevoegd om inbreuken op de verplichtingen inzake voorwetenschap en marktmanipulatie in de MAR te sanctioneren. Zij beschikt over deze bevoegdheid ten aanzien van vennootschappen waarvan de statutaire zetel in België is gelegen en waarvan financiële instrumenten genoteerd zijn op de Belgische beurs.

6.2 Belangrijk in het kader van het toezicht op de verslaggeving door de NBB is op te merken dat haar minderheidsaandeelhouders (lees: beleggers) zich in een kennelijk inferieure positie bevinden ten opzichte van de referentieaandeelhouder (lees: de Belgische staat). In tegenstelling tot de gebruikelijke machtsverhouding tussen een referentieaandeelhouder en minderheidsaandeelhouders, heeft de referentieaandeelhouder van de NBB niet alleen vennootschapsrechtelijke rechten en bevoegdheden, maar ook soevereine bevoegdheden. Deze bijzonder verre gaande bevoegdheden stellen haar in staat om rechtstreeks eenzijdig in te grijpen in het evenwicht tussen de referentieaandeelhouder en de minderheidsaandeelhouders van de NBB. De voorbeelden waarin de Belgische staat haar soevereine bevoegdheden gebruikt heeft om in deze machtsverhouding in te grijpen, zijn legio. De beperking van de burgerlijke aansprakelijkheid van de NBB (artikel 19 §3 statuten NBB), de aanpassing van de verdeelsleutel voor winstbestemming (artikel 32 statuten NBB), de beperkingen op de periodieke rapporteringsverplichting van de NBB (artikel 18 Transparantie KB) en de overheveling van kernbevoegdheden die normaal aan de algemene vergadering van aandeelhouders toekomen naar de Regentenraad (artikel 20 §4 Organieke Wet NBB), zijn slechts enkele voorbeelden daarvan. Het gegeven dat een referentieaandeelhouder niet alleen kan genieten van de rechten verbonden aan haar meerderheidsparticipatie, maar ook soevereine bevoegdheden heeft en deze ook duidelijk laat gelden, noopt een toezichthouder tot extra waakzaamheid betreffende de transparantie en de communicatie van de vennootschap.

6.3 In het geval van de NBB waarin de bevoegdheden en beschermingsmechanismen voor de minderheidsaandeelhouders dermate zijn afgezwakt door wetgevende ingrepen van de referentieaandeelhouder - tevens belangrijkste klant van de vennootschap - zijn zij eens te meer aangewezen op hun vertrouwen in het bestuur van de Regentenraad m.b.t. de communicatie over hun beleid en de vermogenstoestand van de vennootschap. De enige realistische uitweg die de minderheidsaandeelhouders rest om niet het slachtoffer te worden van een beleid waarmee zij niet akkoord gaan, lijkt wel de verkoop van hun aandelen op de beurs. Om deze inschatting evenwel correct te kunnen maken is een duidelijke, correcte en niet-misleidende communicatie absoluut noodzakelijk. Aldus is het van belang om erover te waken dat selectieve en onjuiste communicatie geen instrument wordt om de rechten en belangen van de minderheidsaandeelhouders verder in te perken. Wanneer de communicatie onduidelijk, onjuist of misleidend is, kan dit een negatief effect hebben op de beurskoers waardoor het minder interessant wordt om de betreffende aandelen te verkopen. Door op die manier te communiceren zou dus ook de laatste realistische remedie tegen het beleid van de Regentenraad de minderheidsaandeelhouders ontnomen worden. Een rigoureuus toezicht op deze communicatie door de financiële toezichthouder is derhalve absoluut noodzakelijk.

7 RICHTSNOEREN ECB

7.1 Gelet op het voorgaande en in het kader van de toepassing van bovenstaand regelgevend kader is het ook van belang rekening te houden met de andere regels die specifiek verbonden zijn met het statuut van de NBB. Deze specifieke regels komen mede tot uiting in de richtsnoeren van de Europese Centrale Bank (de "ECB").

7.2 Hieronder geef ik een kort overzicht van enkele relevante bepalingen in deze richtsnoeren die rechtstreeks betrekking hebben op het statuut van de NBB en dus ook onlosmakelijk verbonden zijn met de financiële instrumenten die zij uitgeeft.

A. ECB RICHTSNOER (EU) 2021/2253

Recital (2) van dit richtsnoer bepaalt:

*"Teneinde de **taken** uit te voeren die **krachtens het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie** aan de Europese Centrale Bank (ECB) en de **nationale centrale banken** (NCB's) van de lidstaten die de euro als munt hebben (hierna het "Eurosysteem" genoemd) zijn toevertrouwd, neemt het Eurosysteem de **beginselen van onafhankelijkheid, verantwoordingsplicht en transparantie in acht en handhaaft het de hoogste normen van beroepsethiek en integriteit**, waaronder geen tolerantie ten aanzien van ongepast gedrag en intimidatie. Een **governancekader** dat deze beginselen en normen beschermt, is een essentieel*

element om de **geloofwaardigheid** van het Eurosysteem te waarborgen en is **noodzakelijk om het vertrouwen van onder toezicht staande entiteiten, tegenpartijen bij monetair beleid en burgers van de Unie te waarborgen.**” (eigen nadruk)

Artikel 2 §9 van dit richtsnoer bepaalt:

“**“belangenconflict”**: een situatie waarin persoonlijke belangen de **onpartijdige** en **objectieve uitvoering** van taken en verantwoordelijkheden kunnen beïnvloeden of als dusdanig kunnen worden ervaren;”

Artikel 4 van dit richtsnoer bepaalt:

“1. De centrale banken van het Eurosysteem nemen de nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat hun personeelsleden en de **leden van hun organen** bij de uitvoering van hun taken en verantwoordelijkheden de **hoogste ethische gedragsnormen** in acht nemen.

2. Bij het nakomen van de verplichting uit hoofde van lid 1 nemen de centrale banken van het Eurosysteem met name de nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat hun personeelsleden en de leden van hun organen **eerlijk, onafhankelijk, onpartijdig, met respect en discretie handelen** en daarbij elke vorm van ongepast gedrag of intimidatie vermijden, **en zonder rekening te houden met het eigenbelang**, en aldus het **vertrouwen van het publiek in het Eurosysteem in stand te houden en te bevorderen.**” (eigen nadruk)

Artikel 6 van dit richtsnoer bepaalt:

“1. De **centrale banken van het Eurosysteem** beschikken over een **mechanisme voor het beheer** van een situatie waarin een kandidaat die zal worden aangesteld als personeelslid, een **belangenconflict** heeft dat onder meer voortvloeit uit eerdere beroepsactiviteiten, financiële deelnemingen, particuliere activiteiten of persoonlijke relaties.

2. De centrale banken van het Eurosysteem stellen **interne voorschriften** vast die van leden van hun organen en hun personeelsleden vereisen dat zij gedurende hun tewerkstelling **situaties vermijden die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten en dat zij deze situaties rapporteren.** De centrale banken

van het Eurosysteem nemen de nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat een gemeld belangenconflict naar behoren wordt geregistreerd en passende maatregelen beschikbaar zijn en worden genomen om een dergelijk belangenconflict op te lossen of te beperken, met inbegrip van ontheffing van taken met betrekking tot de desbetreffende kwestie.

3. De centrale banken van het Eurosysteem beschikken over een **mechanisme om mogelijke belangenconflicten te beoordelen** en te vermijden als gevolg van beroepsactiviteiten na uitdiensttreding van hun personeelsleden en de leden van hun organen, met inbegrip van adequate kennisgevingsvereisten en afkoelingsperioden.

4. De centrale banken van het Eurosysteem hebben, indien toepasselijk, een mechanisme ingesteld om mogelijke belangenconflicten te beoordelen en te vermijden die voortvloeien uit door hun personeelsleden en leden van hun organen gedurende onbetaald verlof uitgeoefende beroepswerkzaamheden."

B. ECB RICHTSNOER (EU) 2016/2249

Artikel 2§2 van dit richtsnoer bepaalt:

*"Het toepassingsgebied van dit richtsnoer is beperkt tot de financiële administratie en verslaggeving van het Eurosysteem zoals vastgelegd door de ESCB-statuten. Als gevolg hiervan is het niet van toepassing op de nationale rapportage en financiële rekeningen van NCB's. **Omwille van consistentie en vergelijkbaarheid tussen het Eurosysteem en de nationale stelsels wordt aanbevolen dat de NCB's, voor zover mogelijk, voor hun nationale rapportage en financiële rekeningen de in dit richtsnoer gestipuleerde regels volgen.**"*

(eigen nadruk)

De regels omtrent de rapportage en financiële rekeningen waarnaar dit artikel 2 §2 verwijst, refereren vooral aan de door artikel 3 verplichte kwalitatieve vereisten van:

- 1) Economische realiteit en transparantie;
- 2) Prudentie;
- 3) Materialiteit; en
- 4) Consistentie en vergelijkbaarheid.

Artikel 9 §2 van dit richtsnoer bepaalt:

*"De **herwaardering van goud**, instrumenten in vreemde valuta, effecten (m.u.v. effecten ingedeeld als tot de vervaldag aangehouden, niet-verhandelbare effecten en voor monetairbeleidsdoeleinden aangehouden effecten die gewaardeerd worden tegen de aanschaffingswaarde verminderd met de afschrijvingen), alsook financiële instrumenten, zowel op de balans als buiten de balans, **vindt plaats zoals op de driemaandelijke herwaarderingsdatum tegen het gemiddelde van marktbied- en laatkoersen en -prijzen**. Dit neemt niet weg dat de rapporterende entiteiten hun portefeuilles frequenter kunnen herwaarderen voor interne doeleinden, op voorwaarde dat ze tijdens het kwartaal balansposten alleen tegen de transactiewaarde rapporteren."*

8 CONCLUSIE

- 8.1 Op basis van het voorgaande en in het licht van de feitelijke omstandigheden, verzoek ik dan ook dat de FSMA een onderzoek start, in toepassing van artikel 70 WFT, naar de aangehaalde onderdelen van het verslaggevingsbeleid van de NBB en de overeenstemming daarvan (of het gebrek daaraan) met de toepasselijke wettelijke bepalingen. Naar aanleiding van een mogelijk onderzoek verzoek ik haar desgevallend passende sancties op te leggen aan de NBB als uitgevende instelling en de (rechts)personen die haar bestuur waarnemen.
- 8.2 Gelet op de relevantie van de verslaggeving betreffende de componenten van het eigen vermogen van de NBB voor het nemen van beleggingsbeslissingen met betrekking tot de genoteerde aandelen van deze uitgevende instelling, verzoek ik u toepassing te maken van artikel 36 §1 eerste lid *in fine* WFT om de NBB te bevelen haar communicatie hieromtrent recht te zetten. Meer precies is op basis van het voorgaande gebleken dat de herwaarderingsmeerwaarde op de goudvoorraad van de NBB deel uitmaakt van haar eigen vermogen. De NBB heeft evenwel herhaaldelijk geweigerd dit te bevestigen waardoor hieromtrent verwarring op de markt is ontstaan. Om tot een correcte prijsvorming van het genoteerde aandeel te komen, is het essentieel dat de NBB hierover duidelijk, correct en niet-misleidend communiceert.
- 8.3 Ik wens bovenstaande elementen nu reeds, voor zover als nodig, onder uw aandacht te brengen zodat u over alle relevante gegevens beschikt en de FSMA gepast kan reageren waar nodig. Het spreekt evenwel voor zich dat dit een delicate situatie betreft tussen de FSMA enerzijds en de NBB en de Belgische staat anderzijds. Vandaar dat ik u vriendelijk verzoek mij, bijgestaan door mijn raadslieden, een onderhoud te verlenen aangaande onderhavige klacht en mij tevens mee te delen of u zich in staat voelt deze klacht te behandelen, dan wel een alternatieve oplossing aan te reiken.

8.4 Het voorgaande geldt evenwel met dien verstande dat deze klacht een eerste selectief overzicht van de vastgestelde inbreuken bevat. Ik behoud mij dan ook ter zake alle rechten voor om de nodige verdere stappen te zetten voor de bevoegde instanties of om onderhavige klacht nader te omschrijven, te verduidelijken, of aan te vullen. Voor verdere toelichting omtrent bovenstaande vaststellingen verwijs ik alvast naar mijn website <https://activismenbb.be/>.

Met hoogachting,

Jaak Van Der Gucht

Dries 39 te 9420 Erpe-Mere

Bijlagen:

1. Syntheseconclusie van de Nationale Bank van België in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/22/01759).
2. Syntheseconclusie van dhr. Jaak Van der Gucht in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/22/01759).
3. Geïntariseerd stukkenbundel van de Nationale Bank van België in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/22/01759).
4. Geïntariseerd stukkenbundel van dhr. Jaak Van der Gucht in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/22/01759).
5. Vonnis van de 8^{ste} kamer van de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank te Brussel van 11 oktober 2023 in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/22/01759).
6. Verzoekschrift hoger beroep voor het Hof van Beroep te Brussel in de gerechtelijk procedure gekend onder het rolnummer (2023/AR/1444).
7. Syntheseconclusie van dhr. Jaak Van der Gucht in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/14/00501).

8. Vonnis van de 8^{ste} kamer van de Nederlandstalige Rechtbank van Koophandel te Brussel van 22 mei 2015 in de gerechtelijke procedure gekend onder het rolnummer (A/14/00501).

9. Artikel in De Tijd van 30 maart 2023.