



Hof van Beroep

Jaak Van Der Gucht

April 2024

Synthese

INHOUDSOPGAVE

<i>In reactie op de conclusies vanwege de Nationale Bank van België (van 5 februari 2024) ...</i>	1
<i>1. Vooraf heel duidelijk te stellen:</i>	1
<i>1.1. De NBB binnen het eurosysteem:</i>	2
<i>1.2. Het monetair beleid van het ESCB ('seigneuriage' en 'monetair inkomen'):</i>	4
<i>1.3. De seigneuriage van de Nationale Bank van België:</i>	8
<i>2. De verdeling van de seigneuriage van de NBB:</i>	9
<i>3. De verdeling van de seigneuriage van de NBB, in de praktijk sedert 2009</i>	13
<i>4. Opdrachten in het algemeen belang als 'ratio legis' voor artikel 32 ?</i>	23
<i>5. Communicatie en een beursnotering:</i>	26
<i>6. De NBB ziet geen enkele reden om het advies van een onafhankelijke deskundige in te roepen:</i>	29
<i>7. Bronnen ter ondersteuning van het begrip 'de seigneuriage':</i>	30
<i>8. Concluante kan niet oordelen over 'de gepastheid' van het winstsaldo van de Staat :</i>	38

IN REACTIE OP DE CONCLUSIES VANWEGE DE NATIONALE BANK VAN BELGIË (VAN 5 FEBRUARI 2024) ...

1. VOORAF HEEL DUIDELIJK TE STELLEN:

“Uit respect voor de hoogste gerechtelijke instanties van ons land en in het belang van het voeren van een correct en sereen debat” weigert het bestuur van de Nationale Bank van België steevast elke feitelijke discussie en argumentering. Dat was reeds het geval in een procedure voor de Raad van State (waar werd ingezet op de onbevoegdheid van de Raad van State), en in een procedure voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank (waar werd ingezet op de verjaringstermijnen). En dat is het geval door elk eenvoudig antwoord te weigeren op de talrijke belangrijke vragen welke elk jaar opnieuw werden gesteld op haar jaarlijkse algemene vergadering, en door elke minimale transparantie en essentiële informatie (zelfs te catalogeren als voorwetenschap) te weigeren.

Zelfs in een procedure voor het Hof van Beroep toont de tegenpartij nu opnieuw haar werkelijke respect voor één van die hoogste gerechtelijke instanties van ons land, en blijkt men in het belang van het correcte en serene debat bereid om ook deze rechtbank opnieuw een “andere waarheid” voor te houden. Waarschijnlijk erop rekenend dat, net zoals dit hoogstwaarschijnlijk het geval was bij de rechters van de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank, ook het Hof van Beroep zo maar zal overnemen wat een centraal bankier met alle autoriteit en expertise zal verkondigen.

Ik meen dat het van essentieel belang is om vooraf de aandacht van het Hof te vestigen op de volgende, eigenlijk onbetwistbare feiten, welke bovendien op heel eenvoudige wijze te controleren zijn op hun waarachtigheid.

1.1. DE NBB BINNEN HET EUROSISTEEM:

1. Het EU-verdrag bepaalt dat Nationale Centrale Banken (NCB's) van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) **financieel onafhankelijk** van hun respectievelijke Staten en/of van hun aandeelhouders moeten kunnen opereren.

Dit houdt in dat zij **autonom over voldoende financiële middelen moeten kunnen beschikken** om de door het EU Verdrag en de ESCB-Statuten vereiste, met het ESCB verband houdende taken te vervullen, alsook de eigen nationale taken.

2. **Alle Nationale Centrale Banken van het ESCB vervullen dezelfde taken “van algemeen belang”**, zoals deze bepaald werden in het Artikel 3 van het “Protocol betreffende de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank”:

Overeenkomstig artikel 127, lid 2, van het Verdrag zijn **de via het ESCB uit te voeren fundamentele taken:**

- het bepalen en ten uitvoer leggen van **het monetair beleid van de Gemeenschap**;
- het **verrichten van valutamarktoperaties** in overeenstemming met de bepalingen van artikel 111 van het Verdrag;
- het **aanhouden en beheren van de officiële externe reserves** van de lidstaten;
- het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer.

3. In de Statuten van de Europese Centrale Bank (ECB) werd vastgelegd:

- *Overeenkomstig artikel 128, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie heeft de Raad van bestuur **het alleenrecht machtiging te geven tot de uitgifte van eurobankbiljetten binnen de Unie. De ECB en de nationale centrale banken mogen bankbiljetten uitgeven. De door de ECB en de nationale centrale banken uitgegeven bankbiljetten zijn de enige bankbiljetten die binnen de Unie de hoedanigheid van wettig betaalmiddel hebben. De ECB eerbiedigt zoveel mogelijk de bestaande gebruiken inzake de uitgifte en het ontwerp van bankbiljetten.***

Statuten van de ECB – Artikel 16 – Bankbiljetten

- *(..) 14.3. **De nationale centrale banken maken een integrerend deel uit van het ESCB en handelen in overeenstemming met de richtsnoeren en instructies van de ECB. De Raad van bestuur neemt de nodige maatregelen teneinde te verzekeren dat aan de richtsnoeren en instructies van de ECB wordt voldaan, en eist dat hem alle benodigde informatie wordt verstrekt.***
(..)

Statuten van de ECB – Artikel 14 – Nationale Centrale Banken

4. **Alle Nationale Centrale Banken maken volledig geïntegreerd deel uit van het ESCB, voeren samen allemaal dezelfde opdrachten (van algemeen belang) uit met hun eigen vermogens, en delen samen het emissierecht van de bankbiljetten in euro.**

Het is het ESCB in zijn geheel die het monetaire beleid bepaalt en ten uitvoer legt. En hiertoe alle nodige investeringen doet, welke eveneens door het ESCB als een geheel worden gefinancierd.

Uit de volgende tabel blijkt welke inkomsten uit welke geormerkte activa, als tegenpost van welke geormerkte passiva, zullen resulteren in het netto financieel resultaat van dit monetair beleid.

Een globaal netto monetair financieel resultaat, welke elk boekjaar zal worden verdeeld over de ECB en alle NCB's.

We trekken hier reeds de aandacht op het feit dat de bankbiljettenomloop slechts een deel uitmaakt van alle financieringsmiddelen welke het ESCB kan aanwenden om haar activa te verwerven. Een financieringsmiddel waarover alleen het ESCB kan beschikken, dankzij het verkregen emissie-monopolie van bankbiljetten in euro.

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

Deze passiva omvatten:

- **de bankbiljetten in omloop;**
- *de verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetairbeleidstransacties, luidende in euro;*
- *de netto verplichtingen binnen het Eurosysteem afkomstig van TARGET2-transacties;*
- *de netto verplichtingen 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 netto vorderingen binnen het Eurosysteem die voortvloeien uit de TARGET2-transacties;*
- *de netto vorderingen 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 liquiditeitsverstrekkingstransacties.*

*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 basisherfinancierings-transacties van het Eurosysteem** toe te passen.*

Bron: 3.2.7 Toelichting bij de jaarrekening NBB (2022) - 3.2.7.2 Boekhoudkundige principes en waarderingsregels - I. Verplichte boekhoudkundige regels met toepassing van de ESCB/ ECB-Statuten (pagina 170 171)

5. Het “gepoolde” en over het ESCB te verdelen “netto monetair inkomen” is slechts een deel van alle financiële resultaten van een Nationale Centrale Bank.

De Nationale Centrale Banken, zonder enig onderscheid, vervullen al hun “opdrachten in het algemeen belang” ***NIET met werkmiddelen toebehorend aan de gemeenschap, doch WEL met de inzet van het afgescheiden EIGEN VERMOGEN*** van de respectievelijke centrale banken zelf.

Een afgescheiden eigen vermogen, welke toebehoort aan de centrale banken zelf. Een vermogen waarover de uiteindelijke eigendomsrechten (zoals bepaald en enkel worden beperkt door de eigen statuten van de respectievelijke vennootschappen) liggen bij de aandeelhouders van de centrale banken.

Het Artikel 4 van de Statuten van de Nationale Bank van België houdt geen enkele beperking noch enige ruimte voor enige andere interpretatie in:

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

6. Dat de ECB en de Nationale Centrale Banken optreden als een volledig geïntegreerd Eurosysteem krijgt dan zijn weerslag in ***de geconsolideerde balans van het ESCB.***

Elke afzonderlijke juridische entiteit (de ECB en alle NCB's) dienen dezelfde dwingende boekhoudkundige regels en principes (vervat in de Richtsnoeren van de ECB) te respecteren, het Eurosysteem investeert en financiert zich als één geheel om al haar opdrachten te vervullen, en zowel de investeringen als hun financieringswijze worden op de geconsolideerde balans tot uiting gebracht.

Die geconsolideerde balans levert dan een waarheidsgetrouw beeld op van het vermogen van het ESCB in zijn geheel. Daarnaast zal de ECB en elke NCB een deel van de als een geïntegreerd stelsel in omloop gebrachte bankbiljetten, als een eigen schuld, op de eigen balans tot uiting brengen, en zal het stelsel zowel de seigneuriage als het monetair inkomen verdelen over elke NCB.

1.2. HET MONETAIR BELEID VAN HET ESCB (‘SEIGNEURIAGE’ EN ‘MONETAIR INKOMEN’):

7. Wanneer het ESCB haar monetaire beleid bepaalt en dit ten uitvoer legt, dan doet zij alle investeringen als een volledig geïntegreerd stelsel van NCB's. ***Net zoals elke andere “gewone” financiële instelling zal het ESCB in zijn geheel (en elke Nationale Centrale Bank individueel) een investeringsbron moeten zoeken om haar beleggingen te financieren.***

Maar het zijn dus uitsluitend de ECB en de NCB's van het Eurosysteem die, dankzij het verkregen emissie-monopolie van de bankbiljetten in euro, bij hun financiering de voordelen kunnen genieten verbonden aan de creatie van het basisgeld.

7.1. ***Het “netto monetair inkomen”*** van het ESCB zal dan het verschil zijn tussen de rentebaten en rentelasten verbonden aan alle geormerkte activa en passiva, zoals deze in bovenstaand kaderstuk (de toelichting uit het jaarverslag van de NBB) worden opgelijst, en op de geconsolideerde balans van het ESCB worden getoond,

7.2. ***De “seigneuriage” van het ESCB*** zijn de winsten die het Eurosysteem kan verdienen uit de investeringen die de tegenpost zijn van die geormerkte passiva waarover alleen de ECB en het ESCB kunnen beschikken, uitsluitend omdat zij het emissie-monopolie van het basisgeld hebben verkregen.

8. **De ECB en het ESCB hebben als stelsel het emissie-monopolie voor de bankbiljetten in euro verkregen**, een emissie-monopolie welke werd vastgelegd in de Statuten van de ECB (het Artikel 16).

- 8.1. Elke (gewone) financiële instelling kan zich financieren door het aantrekken van deposito's, en daar al dan niet een (aanpasbare) rentevergoeding aan toe te kennen. Elke NCB van het ESCB trekt deposito's aan bij de commerciële banken, en vergoedt die deposito's tegen een op elk moment (door de ECB bepaalde) aanpasbare rentevoet. Deze rentelasten zijn dan een component van het "netto monetair inkomen".
- 8.2. Dankzij het verkregen monopolie echter kan het Eurosysteem, als enige financiële instelling, gebruik maken van de voordelen verbonden aan dit financieringsmiddel.

In een procedure voor het Grondwettelijk Hof (2010) bevestigt de Belgische Wetgever zelf:

- **Kenmerkend voor een centrale bank is dat zij, en alleen zij, de zogenaamde "seigneuriale-inkomsten" ontvangt.**

De Staten verlenen hun respectieve centrale banken het voorrecht of privilege om bankbiljetten met wettelijke betaalkracht uit te geven. De omvang van de bankbiljetten in omloop hangt af van de vraag ernaar door de huishoudens en bedrijven. Om bankbiljetten te bekomen brengen banken activa aan bij de centrale bank of gaan zij leningen aan bij deze laatste. De bankbiljetten bevinden zich op de passiefzijde van de balans van de centrale banken. DAT passief wordt niet vergoed. De centrale bank is immers geen interest of vergoeding verschuldigd op de uitgegeven bankbiljetten aan de houders ervan.

Als tegenpost houden de centrale banken activa aan die wel worden vergoed of rentedragend zijn. De opbrengsten die aldus voortvloeien uit het aanhouden van rentedragende activa als tegenpost van niet-vergoede passiva in de vorm van bankbiljetten in omloop, worden seigneuriale-inkomsten genoemd, of kortweg seigneuriale.

*Zij stammen immers af van het historisch recht van de heer (de "seigneur") om "geld te slaan". **Het betreft de voornaamste bron van inkomsten voor een centrale bank en zij is uniek voor een centrale bank.***¹

9. **Volgende autoriteiten bevestigen dit voordeel van het emissie-monopolie:**

- ***Seigniorage is the revenue the government obtains because the public holds zero interest-bearing debt in the form of cash and because the government can force commercial banks to hold reserves at zero interest or below market interest rates. The savings in interest payments on the stock of currency in circulation and required reserves can, from an economic point of view, be considered the implicit revenue from seigniorage.***²
- ***More importantly, a central bank has a monopoly of the issuance of banknotes, which are liabilities that bear no interest rate. Against these liabilities the central bank invests in assets with positive expected returns. We refer to this collectively as the central bank seigniorage income and this explains why central banks generally make profits. (..)***

However, the amount of seigniorage income is uncertain and depends on the applicable monetary policy in place. In adverse scenarios – and if monetary policy demands it – seigniorage may be low for a long time or even negative for a number of years.

¹ (GwH) – - Memorie Ministerraad 08/01/2010 – nr. 15 (pagina 15)

² Daniel Gros, in een IMF Working paper van 23 januari 1989 (International Monetary Fund – Research Department: "Seigniorage in the EC: the implications of the EMS and financial market integration

Therefore, seigniorage does not help to ensure independence and credibility over the medium term. ³

- **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.** ⁴

10. De voordelen zijn inderdaad dubbel, wat ook de reden is voor De Nederlandsche Bank wanneer zij stelt dat: “de uitgifte van renteloze passiva – **in het bijzonder** bankbiljetten”:

10.1. Het ESCB geeft de bankbiljetten in euro uit, welke zij als een eigen schuld op het passief van de geconsolideerde balans tot uiting brengt.

Aan deze werkmiddelen is geen interestvergoeding noch enig renterisico verbonden. De investering van deze renteloze financieringsbron in rentegevende activa resulteert dus in een netto opbrengst, welke onder ‘de seigneuriage’ moet worden gerekend,

10.2. Daarnaast kan de centrale bank, als houder van het emissie-monopolie, de commerciële banken verplichten tot het aanhouden van reserves zonder dat ze daar een rentevergoeding voor ontvangen. **Ook in dat geval – en onder die voorwaarde – heeft de centrale bank een onbetwistbaar financieringsvoordeel waar andere “gewone” financiële instellingen niet kunnen over beschikken.** De opbrengsten van de investering van deze renteloze werkmiddelen zouden dan eveneens tot ‘de seigneuriage’ worden gerekend.

10.3. Het is echter zo dat het ESCB, sedert de oprichting in 2000 en dit tot heel recent (pas op 27 juli 2023 heeft de Raad van Bestuur van de ECB beslist om, vanaf 20 september 2023, de verplichting aan te houden reserves te gaan vergoeden tegen nul percent), ook aan de “reserveverplichtingen” en, net als aan de deposito’s van de commerciële banken, WEL een rentevergoeding te gaan toekennen.

10.4. **Het is dus onbetwistbaar zo dat ‘de seigneuriage’ van het ESCB, sedert haar oprichting, moet worden gelijkgesteld uitsluitend met de renteopbrengsten uit de geormerkte activa welke de tegenpost uitmaken van uitsluitend de globale bankbiljettenomloop.**

10.5. Wanneer het monetair instrumentarium van het ESCB zou worden uitgebreid met een “digitale euro”, zal het moeten blijken in welke mate dit nieuwe betaalmiddel beantwoordt aan de vereiste criteria om – door de ECB en bevestigd door de Wetgever – als een component van ‘de seigneuriage’ van het ESCB te worden opgenomen.

- **Ontwikkeling digitale euro:**

De Europese Commissie heeft op 28 juni 2023 haar voorstellen gepresenteerd voor een digitale euro.²³ Deze worden nu in de Raad en het Europees Parlement besproken. In het najaar van 2023 besloot de ECB dat zij een volgende voorbereidende fase van het project start. In deze fase zal de ECB samen met de sector verder technisch werk verrichten. Dit is niet het besluit om daadwerkelijk over te gaan tot uitgifte. (..)

De financiële effecten van een digitale euro voor DNB hangen vooral samen met adoptie door het publiek enerzijds en de remuneratie door de ECB anderzijds.

*Voor de omvang van de balans van DNB maakt het uit of de vraag naar digitale euro’s ten koste gaat van de vraag naar bankbiljetten of dat de vraag vooral bovenop de vraag naar bankbiljetten komt. **Op dit moment is de digitale euro vormgegeven als betaalmiddel***

³ De Nederlandsche Bank – Occasional studies (vol 20-4) On the capitalisation of central banks

⁴ De Nederlandsche Bank – Eindrapport besteding van het kapitaal van DNB (december 2023) – uit de “Begrippenlijst”

en heeft de digitale euro zoveel mogelijk de kenmerken van chartaal geld, waaronder 0% remuneratie. Het is nog onvoldoende duidelijk welke invloed de uitgifte van een digitale euro door de ECB heeft op de seignorage-inkomsten van DNB. ⁵

11. Omdat de bankbiljetten in euro in omloop worden gebracht door het ESCB in zijn geheel, en het eveneens het ESCB in zijn geheel is dat de activa aanhoudt welke de tegenpost uitmaken van die globale bankbiljettenomloop, maar

11.1. Omdat elke Nationale Centrale Bank ofwel niet zelf bankbiljetten uitgeeft, of omdat ze ook niet allemaal dezelfde hoeveelheid uitgeven,

11.2. En **omdat het emissie-monopolie een onbetwistbaar belangrijk financieringsvoordeel inhoudt**, waarbij het dus van belang is dat de ECB en elke NCB er op evenwaardige manier kunnen van genieten,

11.3. Heeft de Europese Centrale Bank bepaald op welke manier **‘de seignuriage van het ESCB’** wordt berekend en verdeeld over de ECB zelf en elke NCB:

- De ECB en de NCB's van de landen waar de euro werd ingevoerd, die samen het Eurosysteem vormen, geven eurobankbiljetten uit. De totale waarde van de eurobankbiljetten in omloop wordt toegedeeld 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' in de subpost 8.3 op de actiefzijde of de subpost 9.2 op de passiefzijde. ⁶

11.3.1. ‘De seignuriage van het ESCB’ is niets anders dan de rente, berekend over de globale bankbiljettenomloop van het ESCB, en dit tegen de basisherfinancieringsrentevoet van de ECB,

11.3.2. Deze 'seignuriage' wordt verdeeld over alle NCB's via een stelsel van rentedragende vorderingen en verplichtingen, en wordt het beste begrepen via de Europese Centrale Bank zelf:

- *Ultimo 2023 bedroeg de totale waarde van de eurobankbiljetten in omloop 1.567,7 miljard euro, min of meer hetzelfde als eind 2022. Aan de ECB is een aandeel van 8% in de totale waarde van de eurobankbiljetten in omloop toegekend, ter waarde van 125,4 miljard euro aan het einde van het boekjaar.*

Aangezien de ECB zelf geen bankbiljetten uitgeeft heeft ze vorderingen binnen het Eurosysteem ten opzichte van de NCB's van het Eurogebied ten bedrage van haar aandeel in de waarde van de bankbiljetten in omloop. ⁷

⁵ De Nederlandsche Bank – Eindrapport bestending van het kapitaal van DNB (december 2023)

⁶ De Nationale Bank van België – Jaarverslag 2021 (pagina 140)

⁷ De Europese Centrale Bank – Jaarverslag 2023

- De Nationale Centrale Banken brengen de bankbiljetten 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 sedert 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. ⁸

De Europese Centrale Bank neemt haar aandeel in de globale seigniorage van het ESCB op in haar eigen resultatenrekening, als de rentebaten welke zij ontvangt uit haar rentedragende vordering binnen het Eurosysteem.

1.3. DE SEIGNEURIAGE VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË:

12. De Nationale Bank van België stelt het zelf op de volgende manier:

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

13. De Raad van State en het Grondwettelijk Hof bevestigen:

- **Artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 dat bepaalt hoe – in afwijking van het gemeen vennootschapsrecht – de jaarlijkse winsten worden verdeeld, beoogt de vorming van de reserves van de NBB**

evenals de zogenaamde “seigniorage” te waarborgen, dit is het aandeel van de Staat (dit is het saldo bedoeld in punt 4°) in de inkomsten die de NBB verwerft als centrale bank die het emissie-monopolie over de uitgifte van bankbiljetten heeft.

Dat emissieprivilegie wordt thans uitgeoefend binnen het ESCB, waarvan de NBB integreerend deel uitmaakt, waarbij het aandeel van elke nationale bank in de inkomsten van dat stelsel wordt bepaald in verhouding tot het bevolkingsaantal en het bruto nationaal product van elk van de betrokken Staten (zie GwH, 74/2010, 23 juni 2010, punten B.3.3.1 e.v.). ⁹

14. En slechts de volgende van de werkelijk talrijke voorbeelden van de standpunten zoals die in de procedure voor het Grondwettelijk Hof door de Belgische Wetgever zelf werden verdedigd:

- **Dat is de regel, ongeacht of de Staat aandeelhouder is van de centrale bank of niet.**

Indien de Staat geen aandeelhouder is, zoals in het geval van de NBB vanaf de oprichting in 1850 tot de intrede in het kapitaal in 1948, ontvangt hij enkel in zijn hoedanigheid van soevereine Staat, verlener van het emissierecht, een deel in de opbrengsten van de centrale bank.

Deze vergoeding is te onderscheiden van het dividend dat de Staat kan ontvangen indien hij ook aandeelhouder is van zijn centrale bank, rekening houdend met de door deze laatste aangehouden rechtsvorm. Eerstgenoemde vergoeding is volkomen vreemd aan en

⁸ De Europese Centrale Bank - Webpagina

⁹ Raad van State 20 december 2021, nr. A.230.756/XIV-38.342 (pagina 16)

onafhankelijk van iedere inbreng van aandeelhouders in het kapitaal van de centrale bank. ¹⁰

- *Dit uniek wezenskenmerk van een centrale bank, **seigneuriage-inkomsten gegenereerd door een niet-vergoed passief onder de vorm van uitgegeven bankbiljetten, fundamenteel onderscheiden van de inbreng in kapitaal en de inkomsten die hierdoor worden gegenereerd.***

wordt duidelijk weerspiegeld in de jaarrekening van de NBB. De eerste passiefpost betreft de bankbiljetten in omloop en niet het kapitaal. (...)“ Sinds de invoering van de eurobankbiljetten op 1 januari 2002 heeft de NBB op de passiefzijde van haar balans eurobankbiljetten. De eurobankbiljetten op het passief van de NBB – die wettelijke betaalkracht hebben in de ganse eurozone – stemmen niet noodzakelijk meer overeen met de door de NBB zelf in omloop gebrachte bankbiljetten. (...)

Aldus ontvangt de NBB, sinds 1 januari 2002, de seigneuriage-inkomsten die worden gegenereerd door het aandeel van België (bepaald in functie van de Belgische bevolking en het Belgisch BBP) in de totale eurobankbiljetten-uitgifte van het Eurosysteem. ¹¹

15. Net zoals dit voor de Europese Centrale Bank (en elke andere NCB) het geval is kan men onmogelijk anders stellen dan dat ‘de seigneuriage’ van de Nationale Bank van België:

15.1. Gezien het emissierecht wordt uitgeoefend binnen het Eurosysteem, de voordelen verbonden aan het verleende emissie-monopolie zijn toegekend aan het ESCB, en **de seigneuriage dus wordt verdiend en volgens een vast bepaalde sleutel wordt verdeeld** over de ECB en alle NCB’s,

15.2. En **gezien de Nationale Bank van België, als een volledig geïntegreerd onderdeel van het Eurosysteem en één van de Nationale Centrale Banken**, ook haar eigen aandeel in die globale seigneuriage van het ESCB verwerft,

15.3. Dan kan **het aandeel van de Nationale Bank van België in de globale seigneuriage van het ESCB** op geen enkele andere wijze eenvoudig worden berekend als:

de rente, berekend op het aan haar toegewezen aandeel in de globale bankbiljettenomloop van het ESCB (welke zij per balansdatum als een eigen schuld op het passief van haar balans tot uiting brengt), en dit tegen de basisherfinancieringsrentevoet van de ECB.

2. DE VERDELING VAN DE SEIGNEURIAGE VAN DE NBB:

16. Nu het aandeel van de Nationale Bank van België in de globale seigneuriage van het ESCB op onbetwistbare wijze werd bepaald, kunnen bijkomende toelichtingen en inzichten worden gegeven.

¹⁰ (GwH) - Memorie Ministerraad 08/01/2010 – nr. 17 (pagina 16)

¹¹ (GwH) - Memorie Ministerraad 08/01/2010 – nr. 19 (pagina 16)

17. De ‘seigneuriage’ is niets anders dan een deel van de globale rentebaten van een NCB, en dus ook van de Nationale Bank van België. Op eenvoudig te begrijpen wijze kan men stellen dat de Nationale Bank van België:

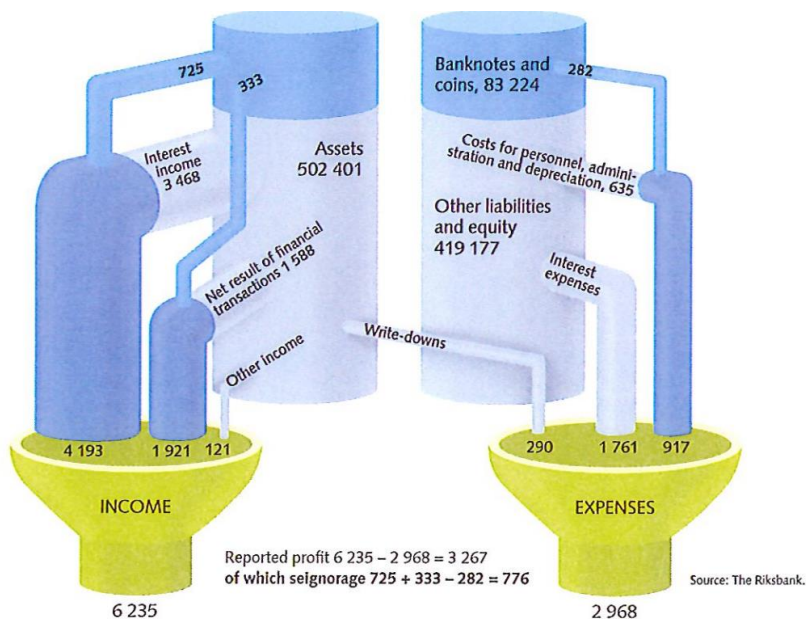
3.2.2 Resultatenrekening

(eindeperiodegegevens, in € duizend)

	Zie toelichting onder	2022	2021
1. Nettorentebaten	25	578 629	1 229 612
1.1 Rentebaten ¹		1 788 508	2 133 819
1.2 Rentelasten ^{1,2}		-1 209 879	-904 207

- 17.1. In haar resultatenrekening haar “Nettorentebaten” boekt, welke het verschil zijn van de rente verkregen uit de activa welke de centrale bank heeft verworven (Rentebaten) en de rente welke zij moet vergoeden aan die partijen welke het vermogen (nodig voor het verwerven van die activa) ter beschikking hebben gesteld (de rentelasten),
- 17.2. De Nationale Bank van België beschikt, net als alle andere centrale banken, over de financieringsvoordelen verbonden aan het verkregen emissie-monopolie: **(uitsluitend) over haar bankbiljettenomloop is de vennootschap GEEN enkele interestvergoeding verschuldigd (en loopt zij ook geen enkel renterisico)**,
- 17.3. Men kan dus stellen dat, mocht de NBB niet kunnen beschikken over dit belangrijke financieringsvoordeel,
- 17.3.1. haar rentelasten ofwel hoger zouden uitkomen: mocht zij in dezelfde mate moeten investeren, doch hiertoe zich bijkomend (voor het bedrag gelijk aan de bankbiljettenomloop) moeten financieren via bijkomende deposito’s en centrale bankreserves, waarover zij dan echter wel rente zou moeten vergoeden,
- 17.3.2. ofwel haar rentebaten lager zouden uitkomen: mocht zij (voor het bedrag van de bankbiljettenomloop) geen alternatieve financiering (waaraan een rentelast is verbonden) zoeken, maar hierdoor dus minder activa zou kunnen verwerven (en dus ook minder rentebaten zou genereren),
- 17.3.3. in de beide gevallen zou de Nationale Bank van België een lager resultaat aan “Nettorentebaten” (en dus ook een lagere winst) realiseren.

18. In volgend kaderstuk wordt deze logische redenering bevestigd in het Jaarverslag over het boekjaar 2014 van The Sveriges Riksbank, de oudste centrale bank ter wereld.



If the Riksbank was not entitled to issue banknotes and coins, it would lose an interest-free source of funding that at the end of 2014 amounted to SEK 83 244 million. The bank could then choose to reduce its assets by the same sum, and thus also lose the income from these assets. Nor would the Riksbank incur any costs for the management of banknotes and coins. The Riksbank's reported result would then be SEK 776 million lower.

Another way of calculating the value of the Riksbank's right to issue banknotes and coins is to assume that if this right had not existed the deposits from the Riksbank's counterparties would have been SEK 83 224 million higher. With an average repo rate of 0.47 per cent in 2014, this would have meant that the Riksbank would have had interest costs of an additional 0.47 per cent \times SEK 83 224 million, that is SEK 389 million. However, the Bank would not have had any costs for the management of banknotes and coins, so that the total additional cost would not have exceeded SEK 107 million.

19. Het kan dus logisch en zelfs redelijk zijn dat de Nationale Bank van België, in haar bestemming van de eventuele jaarwinsten, **de Belgische Soevereine Staat een vergoeding toekent voor de financieringsvoordelen waarover zij enkel kan beschikken via het verkregen emissiemonopolie**, waarbij dan:

- 19.1. De rentelasten de normale vergoeding zijn voor de deposito's van de commerciële banken en de centrale bankreserves (waaronder, in het geval van het ESCB, de reserveverplichtingen),
- 19.2. En "het surplus van de seignuriage" kan worden beschouwd als een overeen gekomen financieringskost voor de rentegevende activa welke werd verworven via de bankbiljettenomloop.

20. Wanneer alle aandelen van een NCB in het bezit zijn van de Staat, en die Staat dus eigenaar is van alle rechten over het vermogen van die NCB (en daardoor ook de enige gerechtigde is op de als uitkeerbaar bestemde jaarwinsten), dan is een dergelijke berekening en een opdeling van de jaarwinsten (in 'netto-rentebaten' en 'seignuriage') zonder veel belang.

De Belgische Staat bezit echter slechts 50% van de aandelen van de Nationale Bank van België.

21. Het is het uitgangspunt van de Belgische Staat dat:

- Zoals hierboven werd aangetoond en zoals duidelijk blijkt uit de Memorie van toelichting bij de Wet, is de doelstelling van de wetgever de modaliteiten van de

verdeling van de inkomsten tussen de NBB en de soevereine Staat aan te passen ten einde **te verzekeren dat het surplus van seigneuriale terugvloei naar de soevereine Staat**

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

hetgeen, ten gevolge van gewijzigde omstandigheden, dreigde niet langer het geval te zijn. De wetgever beoogt, met andere woorden, te vermijden dat een onevenredig groot deel van de seigneuriale (meer dan hetgeen de NBB nodig heeft om haar kosten, inclusief aanleggen van reserves en vergoeden van kapitaal, te dekken) toevalt aan de NBB (en haar aandeelhouders).

Deze doelstelling kan uiteraard manifest niet worden bereikt door een hoger dividend uit te keren aan alle aandeelhouders. Dit zou frontaal indruisen tegen dit doel en zou, zoals reeds werd aangetoond (supra, nr. 18), een ontoelaatbare **“beroving” met zich meebrengen van de Natie ten voordele van private investeerders**, van welke nationaliteit ook, die over de middelen beschikken om aandelen te kopen van de centrale bank. ¹²

22. Niemand anders kan het beter verwoorden wat de werkelijke, oorspronkelijke bedoelingen zijn van de Belgische Wetgever met de wijzigingen van het Artikel 32 van de Organieke Wet dan hemzelf, in de procedure voor het Grondwettelijk Hof.

Slechts enkele passages uit de Memories van de Wetgever, echter alles zeggend:

- *Het gegeven dat de vergoeding die de Staat ontvangt ter compensatie voor het verleende emissieprivilege eveneens toeneemt, en (aanzienlijk) groter is dan de vergoeding die de aandeelhouders van de NBB verkrijgen, doet geen afbreuk aan het evenredig karakter van de maatregel. Verzoekers verliezen te dezen uit het oog dat*

de bestreden wet juist tot doel heeft om de initiële bedoeling van de wetgever, met name dat het surplus van de seigneuriale inkomsten terugvloei naar de Staat, te herstellen, en te vermijden dat een onevenredig groot deel van de seigneuriale toevalt aan de NBB. Zoals de Ministerraad heeft aangetoond in zijn memorie, was zulks met toepassing van de 3%-regel niet meer verzekerd. ¹³

- *Het voorgaande doet evenwel in geen enkel opzicht afbreuk aan de pertinentie van het onderscheid tussen, enerzijds, de relatie van de NBB en de Soevereine Staat, die in de uitoefening van zijn prerogatieven, aan de NBB haar emissieprivilege heeft verleend, en op die grond recht heeft op het surplus van de seigneuriale en, anderzijds, de relatie tussen de NBB en de Staat in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, die als inbrenger van kapitaal sinds 1948 een zelfde dividend ontvangt als alle andere aandeelhouders. ¹⁴*

23. **De Belgische Soevereine Staat heeft het emissie-monopolie overgedragen aan de Nationale Bank van België, en verwacht op die grond “het surplus van de seigneuriale”.** De Wetgever heeft voor de winstbestemming van de NBB de “bijzondere relatie centrale bank – soevereine Staat” erkend, alsook het fundamentele en altijd te respecteren onderscheid tussen de vergoedingen voor het kapitaal en de vergoeding voor het verleende emissie-monopolie:

- **Zonder afbreuk te doen aan het fundamentele onderscheid tussen de seigneuriale (de relatie centrale bank - soevereine Staat) en de vergoeding van het kapitaal (relatie Nationale Bank - aandeelhouders, inclusief, sinds 1948, de Staat), kan dan ook worden bevestigd dat het adequate karakter van de voorgestelde regeling voldoende is gegarandeerd (...)** ¹⁵

¹² (GwH) - Memorie Ministerraad 08/01/2010 – nr. 46 (pagina 32)

¹³ (GwH) - Memorie Ministerraad 15/04/2010 – nr. 68 (pagina 20)

¹⁴ (GwH) - Memorie Ministerraad 15/04/2010 – nr. 56 (pagina 18)

¹⁵ De memorie van Toelichting – DOC 52 . 1793/01 (pagina 7)

24. De Regentenraad werd verantwoordelijk gesteld voor het bepalen van een reserverings- en dividendbeleid, en voor de bestemming van de jaarwinsten. De opdracht van de Regentenraad is dan werkelijk eenvoudig:
- 24.1. De Regentenraad bepaalt de te bestemmen jaarwinsten van de vennootschap,
- 24.2. Gezien het belang welke de Europese Centrale Bank geeft aan de financiële onafhankelijkheid van de NCB's, zal de Regentenraad vooreerst het bedrag bepalen welke zij aan de bestaande financiële buffers zal toevoegen. Dit om de belangrijke financiële risico's en toekomstige verliezen te kunnen opvangen,
- 24.3. Daarnaast zal zij ook 'de seigneuriage' van de NBB bepalen, volgens de door de ECB bepaalde criteria, en op dit bedrag:
- 24.3.1. Een bedrag aan werkingskosten en (minstens in dezelfde verhouding als haar geldende reserveringsbeleid) een inhouding in het voordeel van de reserves doen,
- 24.3.2. Waarna er "het surplus van de seigneuriage" zal resten: het eventueel maximaal aan de Soevereine Belgische Staat over te maken aandeel in de jaarwinsten,
- 24.4. Wanneer er na de toekenning van 1) het symbolische eerste dividend (6% van het kapitaal, ofwel 1,50 euro bruto per aandeel), 2) de te reserveren jaarwinst, 3) het wettelijk bepaald minimaal tweede dividend en 4) het berekende 'surplus van de seigneuriage' nog een positief saldo zou overblijven,
- 24.5. En omdat de Wetgever het engagement heeft gegeven geen afbreuk te zullen doen aan het altijd te respecteren fundamentele onderscheid tussen de seigneuriage en de vergoeding van het kapitaal, dan zal de Regentenraad ofwel het tweede dividend ofwel de toevoeging aan de financiële buffers met dit resterend positief saldo verhogen.
- 25. De Wetgever had het over "een ontoelaatbare beroving" van de Natie ten voordele van private investeerders wanneer deze zich een te belangrijk deel van 'de seigneuriage' zouden kunnen toe eigenen. Het "fundamentele respect" geldt natuurlijk in de beide richtingen ...**

3. DE VERDELING VAN DE SEIGNEURIAGE VAN DE NBB, IN DE PRAKTIJK SEDERT 2009

26. De Wetgever heeft aan een onafhankelijke Regentenraad alle bevoegdheden en de verantwoordelijkheid toebedeeld bij de winstbestemming van de Nationale Bank van België. De Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank heeft deze verantwoordelijkheid bevestigd.
27. Na onze aanklacht omtrent de manier waarop de Regentenraad het Artikel 32 van de Organieke Wet, heel duidelijk vanaf boekjaar 2016 maar in de feiten reeds vanaf het boekjaar 2009, in praktijk toepaste meent de Nationale Bank van België in de procedure voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank de Rechtbank te moeten overtuigen van haar standpunt dat "het monetair instrumentarium geëvolueerd is", en we "een verouderde invulling geven aan het begrip de seigneuriage":
- ***De stelling van appellant 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.***

Appellant stelt dus, noch meer noch minder, dat alle andere netto-opbrengsten die voortvloeien uit de uitoefening van de monetaire beleidstaken van concludante als centrale bank – “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 appellant zijn ganse vordering ophangt. ¹⁶

28. Hiervoor werd reeds duidelijk aangetoond dat het begrip ‘de seigneuriage’ van het ESCB op geen enkele manier geëvolueerd kan zijn, dit gezien de ongewijzigde manier waarop deze seigneuriage sedert de oprichting van het ESCB en tot op vandaag, wordt verdiend en verdeeld over alle NCB’s van het ESCB.

Hierna volgen nog (onder een afzonderlijke titel en vooral ter aanvullende info) slechts een greep uit de talrijke en diverse beschikbare bronnen omtrent ‘de seigneuriage’.

29. ***De Nationale Bank van België geeft haar eigen “correcte duiding” van het begrip ‘de seigneuriage’, welke neerkomt op het telkens weer herhalen van de beschrijving van wat feitelijk ‘het monetair inkomen’ is.***

Zonder enige aandacht of info te geven omtrent de fundamentele verschillen, en de voorwaarden om ‘de seigneuriage’ eventueel wel gelijk te kunnen stellen met ‘het monetair inkomen’ (zijnde de voorwaarde van gratis en renterisico-loze werkmiddelen).

- ***35. Bij wijze van parenthese acht concludante het nuttig het begrip ‘seigneuriage’ correct te duiden.***

In tegenstelling tot wat appellant beweert 76, worden “seigneuriage-inkomsten” niet bepaald door het VwEU, en komt de term al evenmin in Protocol nr. 4.

Artikel 32 van Protocol nr. 4 heeft het over “monetaire inkomsten”, d.i. de inkomsten uit de uitoefening van monetaire beleidstaken, en definieert deze als de inkomsten verkregen “uit de activa die worden aangehouden als de tegenwaarde voor de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito’s” (eigen onderlijning), d.i. de monetaire basis (zie infra, randnrs. [•]).

De notie “seigneuriage” als zodanig heeft generlei normatieve waarde. ‘Seigneuriage’ is een economisch concept waarvan geen wettelijke of verdragsrechtelijke definitie bestaat, maar zelfs in economische termen geeft appellant een verengde en achterhaalde invulling aan dit concept. De eigentijdse economische invulling van dit concept sluit daarentegen aan bij de thans geldende juridische definitie van monetaire inkomsten. ¹⁷

- ***Een meer 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.⁷⁹ Om de netto-opbrengst te berekenen moeten vervolgens de rentelasten op de passiva die de monetaire basis vormen worden afgetrokken.⁸⁰ Indien een centrale bank een negatieve rente toepast op deze passiva vormen de rentebaten eveneens seigneuriageinkomsten.⁸¹

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. ¹⁸

- ***41. De inkomsten uit voornoemde verrichtingen van monetair beleid worden in artikel 32 van Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de***

¹⁶ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 32 - 33 randnummer 31

¹⁷ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 36 randnummer 35

¹⁸ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 37 - 38 randnummer 37

Europese Centrale Bank, **'monetaire inkomsten'** genoemd, en **gedefinieerd als de jaarinkomsten verkregen "uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde voor de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito's"** (artikel 32.2) (eigen onderstreping), d.i. de monetaire basis. **Deze monetaire inkomsten vallen onder een Europees rechtskader waarbij er een partiële herverdeling onder centrale banken plaatsvindt.**¹⁹

- 42. 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 ingevolge monetairbeleids-transacties.**

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 'seigneurie'** (zie supra).²⁰

30. De Nationale Bank van België stelt dus niet meer of niet minder dan dat 'de seigneurie' volledig gelijk te stellen zou zijn met 'het netto monetair inkomen' van een Nationale Centrale Bank. Quod non !

Deze "correcte duiding" vanwege de NBB is niets meer dan nogmaals een misleidende en onvolledige argumentering, welke wij met heel veel overtuiging willen tegenspreken met een eigen argumentatie.

Onder de geormerkte passiva van het monetair inkomen worden immers de depositofaciliteit (de deposito's van commerciële banken) en de reserveverplichtingen opgenomen. Aan deze beide belangrijke financieringsbronnen is er echter voor een centrale bank niet enkel een rentevergoeding maar vooral ook een onbeperkt renterisico verbonden. Deze financieringsbronnen hebben dus naast een kost, ook een belangrijk financieel risico welke, wanneer het zich effectief manifesteert, volledig zijn impact krijgt op het eigen vermogen van de vennootschap.

Zoals de actualiteit dit aantoont werd, precies als gevolg van dit onbeperkte renterisico:

- Over het boekjaar 2022: **het netto monetair inkomen werd bepaald op (negatief) 220,8 miljoen euro**, en de vennootschap legt **579,6 miljoen euro ten laste van het eigen vermogen**,
- Over het boekjaar 2023: **het netto monetair inkomen werd bepaald op (negatief) 3,26 miljard euro**, en de vennootschap legt **niet minder dan 3,37 miljard euro ten laste van het eigen vermogen**,
- Het is nog een voorlopige inschatting vanwege de Regentenraad dat de Nationale Bank van België **de komende boekjaren nog een bijkomend gecumuleerd verlies van 6,10 miljard euro aan deze reeds dramatische verliezen zal toevoegen**, welke zal resulteren in een nog voor meerdere boekjaren (en voor meerdere miljarden euro's) negatieve kapitaalpositie!

➤ **3.1.1.3 Bestemming van het resultaat**

In 2023 lag de inflatie aanhoudend boven de door de centrale banken vastgelegde doelstelling, zodat de rente meermaals werd verhoogd, zowel in Europa als in de Verenigde Staten. Daardoor werd het renterisico waarvoor de Bank in haar voorgaande jaarverslagen waarschuwde, gedeeltelijk bewaarheid en waren de aandelen- en obligatiemarkten zeer volatiel. Door de combinatie van die elementen leed de Bank aan het einde van het boekjaar 2023 een verlies. In het scenario dat de renteomgeving en de

¹⁹ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 41 randnummer 40

²⁰ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 42 randnummer 42

markt- verwachtingen over het toekomstige renteverloop weerspiegelt op balansdatum, blijven de resultaten van de Bank onder druk staan.

Mocht dat scenario bewaarheid worden, wat nog zeer onzeker is, zou dat bij een ongewijzigde balanssamenstelling leiden tot een gecumuleerd verlies van € 6,1 miljard over een tijdshorizon van vijf jaar. Indien de rentetarieven hoger uitkomen dan die marktverwachtingen, zou dat negatieve effect groter zijn, en omgekeerd in geval van sterkere daling van de rentetarieven. Het is onmogelijk om voldoende betrouwbare prognoses te maken over een langere periode dan vijf jaar, gelet op de vele onzekerheden. Niettemin zou de Bank in dit scenario, bij ongewijzigde omstandigheden, voorbij deze tijdshorizon geen substantiële verliezen meer boeken en opnieuw winstgevend worden. ²¹

De beschikking over deze financieringsbronnen, op de manier dat de ECB en het ESCB er sedert hun oprichting (in 2000) gebruik van maken, kan onmogelijk als een voordeel verkregen via het emissie-monopolie worden beschouwd. Het zijn in tegendeel de financieringsbronnen waarover elke gewone financiële instelling kan over beschikken.

Het kan niet worden betwist dat “het netto monetair inkomen”, wanneer de ECB inderdaad geen gebruik maakt van haar macht verbonden aan het verkregen emissie-monopolie (om minstens geen rentevergoeding toe te kennen aan deze passiva), integraal toe te wijzen is aan “de bijzondere relatie centrale bank – de aandeelhouders van de NBB – waaronder voor 50% de Belgische Staat”.

Op welke basis zou een Belgische Soevereine Staat ook maar enige gerechtvaardigde aanspraak kunnen maken op een deel van “het netto monetair inkomen”?

Als “een eerlijke vergoeding voor de voordelen van een verleend emissie-monopolie” doch uitsluitend in die boekjaren dat “de opdrachten in het algemeen belang” (die worden gefinancierd met het vermogen NIET van de gemeenschap doch wel van de vennootschap en haar aandeelhouders) resulteren in winsten?

Maar tegelijkertijd de “monetaire verliezen” verbonden aan diezelfde opdrachten gewoon aan de vennootschap en haar aandeelhouders overlaat?

De arrogantie vanwege de Nationale Bank van België kent dan werkelijk geen enkele grens:

- ***(..) 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 gevolg 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 appellant kennelijk beoogt, zouden worden geprivatiseerd.*** ²²

In de jaarverslagen over de boekjaren 2022 en 2023 heeft appellant enkel het besluit kunnen trekken dat het ***integendeel de verliezen zijn, verbonden aan de monetaire beleidsbevoegdheden, die worden geprivatiseerd.*** En het ***uitsluitend de eerdere vergoedingen voor het kapitaal zijn geweest die voor miljarden euro's werden genationaliseerd.***

Het komt onwaarschijnlijk over dat een Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank een dergelijke argumentering vanwege de Nationale Bank van België zo maar heeft overgenomen in het vonnis zoals het werd afgeleverd.

²¹ De Nationale Bank van België – Ondernemingsverslag 2023 (pagina 181)

²² De Nationale Bank van België – Ondernemingsverslag 2023 (pagina 181)

TOELICHTING 28. NETTORESULTAAT VAN POOLING VAN MONETAIRE INKOMSTEN

Pooling van monetaire inkomsten

(eindeperiodegegevens, in € miljoen)

	Baten (+) / Lasten (-)		
	Resultaat	Pooling van monetaire inkomsten	Reëel resultaat
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)
	2021		
Binnen het Eurosysteem door de Bank samengevoegde monetaire inkomsten		-752,9	
Door het Eurosysteem aan de Bank toegedeelde monetaire inkomsten		42,6	
		-710,3	
Voor de monetaire inkomsten in aanmerking genomen posten			
Krediettransacties in het kader van het monetair beleid	-868,8	119,5	-749,3
Portefeuilles waardepapieren in euro aangehouden voor doeleinden van monetair beleid	984,6	-530,0	454,6
Vorderingen op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves	-	-	-
Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem	-	-	-
Nettoverplichtingen tegenover de ECB in het kader van TARGET2	-	-	-
Monetaire reserverekeningen en depositofaciliteit	823,0	-228,6	594,4
Niet-identificeerbare activa	-	-	-
	938,8	-639,1	299,7

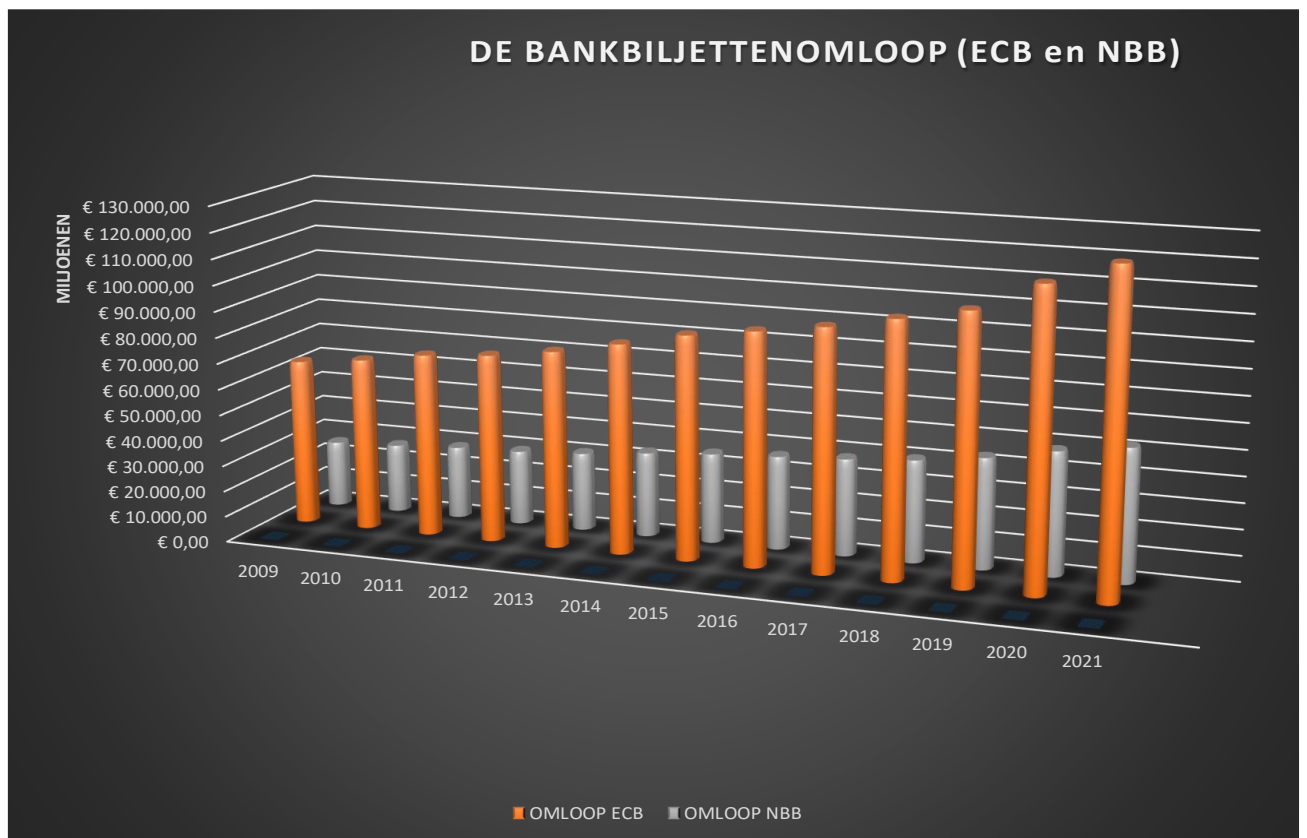
Jaarverslag NBB (Boekjaar 2021)

- Onder “ (1) Resultaat “ worden de baten en lasten hernomen welke de activa tot uiting gebracht op de balans van de NBB zelf hebben gegenereerd (en opgenomen werden in haar resultatenrekening),
- Onder “ (2) Pooling van monetaire inkomsten “ worden de baten en lasten hernomen welke de NBB (volgens de verdeelsleutel) teveel heeft ontvangen, en moet afstaan aan het ESCB (rubriek “ 5. Nettoresultaat van pooling van monetaire inkomsten” in de resultatenrekening),
- Onder “ (3) Reëel resultaat “ bekomt met dan per verschil het reële netto monetair inkomen van de Nationale Bank van België.

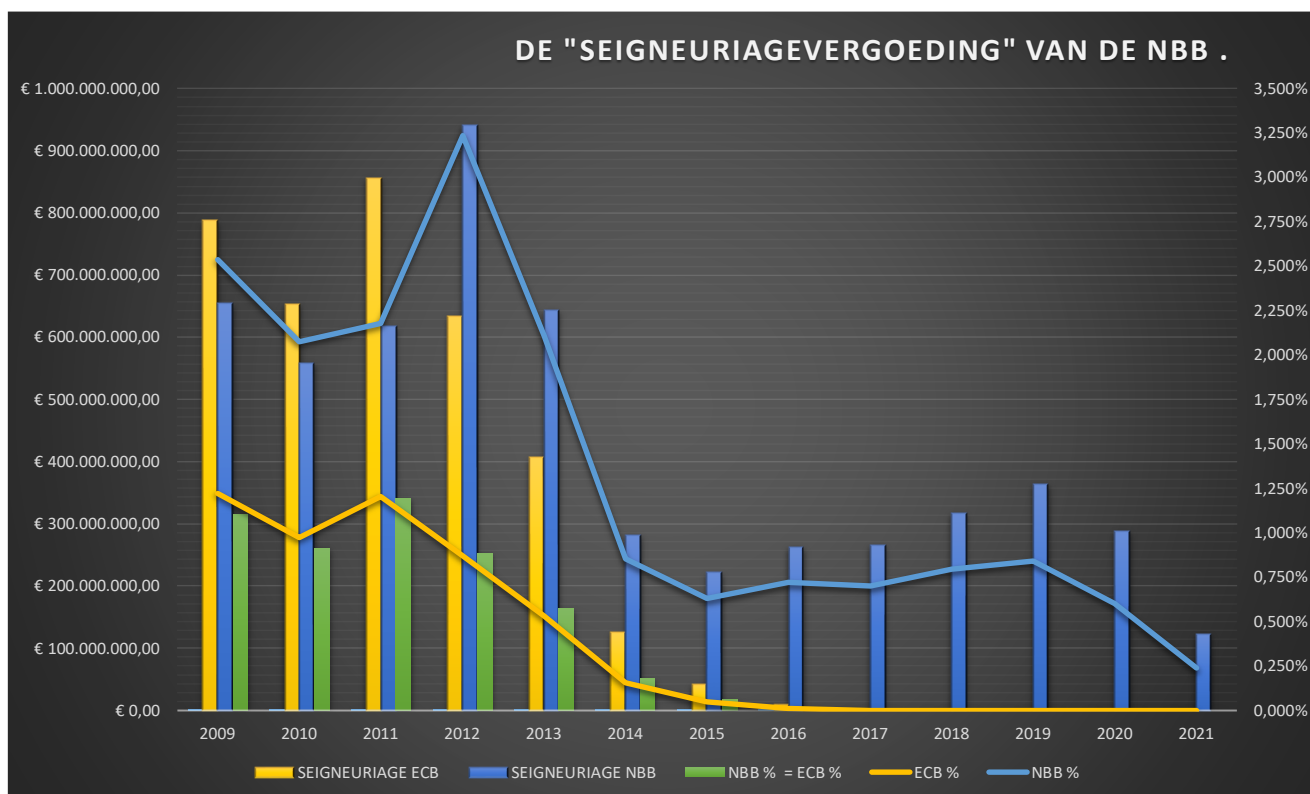
31. Daarnaast is het overduidelijk dat de Regentenraad, en dit al sedert het eerste boekjaar na de wijziging van het Artikel 32 van de Organieke Wet (in 2009), NIET ‘het surplus van de seigneuriage’ als “^o4. Saldo van de jaarwinst” aan de Belgische Soevereine Staat heeft overgemaakt, en zeker ook NIET ‘een surplus van een netto monetair inkomen’ heeft onttrokken aan de vergoeding voor het kapitaal.

De beweerde “evolucie van het monetair inkomen” is dan echt wel heel snel gevolgd op de ingreep van de Belgische Wetgever in 2009 (die duidelijk stelde dat de seigneuriage de opbrengst van de bankbiljettenomloop was)?

32. Gezien het uitgangspunt dat de seignuriage wordt verdiend door het Eurosysteem (ESCB) en deze volgens een vast bepaalde verdeelsleutel wordt verdeeld over de ECB (die de seignuriage over 8% van de globale bankbiljettenomloop ontvangt) en alle NCB's (die samen de overige 92% ontvangen, waaronder dus ook de Nationale Bank van België haar deel) zal het een eerste inzicht geven wanneer de toegewezen bankbiljettenomlopen met elkaar worden vergeleken:



33. Ondanks het feit dat de bankbiljettenomloop van de Europese Centrale Bank continu meer dan het dubbele bedraagt dan deze van de Nationale Bank van België, valt het op dat 'de seignuriage' zoals deze wordt gerapporteerd in het jaarverslag van de ECB (relatief) beduidend lager ligt dan het "saldo van de jaarwinst" die de Regentenraad als de eerlijke vergoeding voor de seignuriage jaarlijks aan de Belgische Soevereine Staat overmaakt:



34. Over het boekjaar 2012 ontvangt de ECB vanuit het ESCB een lagere seignuriage dan die welke de Nationale Bank van België overmaakt aan de Belgische Staat, vanaf het boekjaar 2016 ontvangt de ECB helemaal geen seignuriage meer (terwijl die seignuriage bij de NBB nog jaren verder oloopt).

De groene balkjes stellen de seignuriage van de NBB voor, mocht de Regentenraad hetzelfde rentepercentage als de ECB hebben toegepast over haar eigen bankbiljettenomloop.

Op te merken ook: de seignuriage van de NBB, zoals hier voorgesteld, betreft de bedragen zonder dat er enige inhouding zou op gebeurd zijn (geen reservering noch werkingskosten).

35. De ECB herneemt in haar eerdere jaarverslagen en in andere afzonderlijke publicaties consequent en telkens weer de opbrengst uit haar 8% van de globale bankbiljettenomloop als haar aandeel in de globale 'seignuriage' van het ESCB.

Haar seignuriage daalt sedert 2008, en in de jaarverslagen over de boekjaren dat de seignuriage onbestaand was, werd dit eveneens zo vermeld.

- *De nettowinst van de ECB werd in dezelfde periode beïnvloed door onderstaande factoren.*
 - *De rente op de basisherfinancieringstransacties daalde, en daardoor liepen de **seigniorage-inkomsten van de ECB sterk terug**. In 2016 bedroeg de gemiddelde rente 0,01%, vergeleken met 4% in 2008. **Daardoor daalden de rentebaten uit de bankbiljetten in omloop** van € 2,2 miljard in 2008 naar € 0,01 miljard in 2016. (...) ²³*
- *Winstuitkering door de ECB*
De Raad van Bestuur van de ECB heeft besloten dat de door de ECB ontvangen seigniorage uit het haar toegekende aandeel van 8% in de eurobankbiljetten in

²³ De Europese Centrale Bank – Jaarverslag over boekjaar 2016 pagina A 19

omloop en de opbrengsten van waardepapieren, voortvloeiende (..), zullen toekomen aan de NCB's van het eurogebied in het jaar dat deze opbrengsten zijn gerealiseerd. (...) ²⁴

De ECB en de andere NCB's (zoals DNB) blijven tot op vandaag nog steeds een ongewijzigde invulling geven aan het begrip 'de seigneuriage' van het ESCB. Hoe zou het ook anders kunnen?

36. Onder de Toelichting 28 van het Ondernemingsverslag van de Nationale Bank van België worden de cijfergegevens omtrent het monetair inkomen hernomen.

In de volgende tabel hernemen wij onder "(1) Seigneuriage effectief betaald" de winstsaldi zoals de Regentenraad deze elk boekjaar als **de eerlijke vergoeding voor het verleende emissierecht aan de Belgische Soevereine Staat** heeft overgedragen, en onder "(3) Seigneuriage (volgens de ECB)" de bedragen zoals deze volgens de definitie van de Europese Centrale Bank werkelijk maximaal hadden mogen zijn (dit is: zonder zelfs enige inhouding voor reservering).

Binnen de gecreëerde "bijzondere relatie centrale bank – de Belgische Soevereine Staat" zou er niets anders dan een nieuwe financiële verdeelsleutel worden ingevoerd voor de verdeling van uitsluitend 'de seigneuriage', en zou het fundamentele onderscheid met de vergoeding voor het kapitaal ten allen tijde worden gerespecteerd:

JAAR	(1) SEIGNEURIAGE EFFECTIEF BETAALD	(2) MONETAIR INKOMEN	(3) SEIGNEURIAGE (volgens de ECB)
2009	€ 653.994.000,00	€ 396.500.000,00	€ 314.614.909,21
2010	€ 557.574.000,00	€ 360.900.000,00	€ 261.199.515,40
2011	€ 617.613.000,00	€ 545.200.000,00	€ 341.433.547,01
2012	€ 941.263.000,00	€ 814.500.000,00	€ 252.402.610,07
2013	€ 643.922.000,00	€ 579.200.000,00	€ 162.396.342,30
2014	€ 281.813.000,00	€ 376.000.000,00	€ 51.226.843,52
2015	€ 220.934.000,00	€ 316.200.000,00	€ 16.998.494,20
2016	€ 262.776.000,00	€ 504.000.000,00	€ 3.611.298,00
2017	€ 265.300.000,00	€ 661.100.000,00	€ 0,00
2018	€ 317.393.000,00	€ 801.500.000,00	€ 0,00
2019	€ 363.598.000,00	€ 800.500.000,00	€ 0,00
2020	€ 288.164.000,00	€ 521.000.000,00	€ 0,00
2021	€ 122.480.000,00	€ 299.700.000,00	€ 0,00
	€ 5.536.824.000,00	€ 6.976.300.000,00	€ 1.403.883.559,71

37. We merken hier reeds op dat bijvoorbeeld de eerste vijf boekjaren de effectief aan de Staat overgemaakte seigneuriage beduidend hoger uitkomt dan zelfs het volledige monetaire inkomen. En de vijf laatste boekjaren (waar de werkelijke seigneuriage onbestaande is) jaarlijks nog steeds honderden miljoenen euro's bedraagt.

De Regentenraad geeft geen enkele transparantie omtrent 'de seigneuriage' welke zij onttrekt aan de bestemming van de vergoeding voor het kapitaal.

38. De Nationale Bank van België heeft de bedoeling om, met een oneindige lijst van telkens bijkomende desinformatie en valse vergelijkingen, de rechtbanken (en de toezichthouder) op een verkeerde piste te brengen.

Zo stelt zij in haar eigen tabel (onder het randnummer 42 op de pagina's 42 – 43) enerzijds de overgemaakte winstsaldi van elk boekjaar tegenover **het volledige** netto monetair inkomen.

²⁴ De Nederlandsche Bank – Jaarverslag boekjaar 2015 pagina 158

Men gaat er op die manier aan voorbij dat ook dit monetair inkomen, net zoals de seigneuriage, onderdeel uitmaakt van de globale jaarwinst. En dus ook in aanmerking komt voor de reserveringspolitiek zoals deze door de Regentenraad wordt bepaald.

De ‘seigneuriage’ zou immers worden gedeeld tussen de centrale bank en de Soevereine Staat, en het “4° Saldo van de jaarwinst” zijn inderdaad de bedragen welke integraal aan de normale winstverdeling werden onttrokken, om aan de Soevereine Belgische Staat te worden overgemaakt.

Een meer correcte vergelijking had dus zeker de volgende tabel geweest, waarbij op de bovenstaande cijfers in de kolommen (2) en (3) de reserveringsvoet van de Regentenraad voor dat boekjaar werd toegepast. ***Op volgende manier wordt dus enerzijds de effectief uitgekeerde ‘seigneuriage’ vergeleken met het uitkeerbare netto monetaire inkomen (en het werkelijke surplus van de werkelijke seigneuriage):***

JAAR	(1) SEIGNEURIAGE EFFECTIEF BETAALD	(2) MONETAIR INKOMEN	(3) SEIGNEURIAGE (volgens de ECB)
2009	€ 653.994.000,00	€ 297.375.000,00	€ 235.961.181,91
2010	€ 557.574.000,00	€ 270.675.000,00	€ 195.899.636,55
2011	€ 617.613.000,00	€ 408.900.000,00	€ 256.075.160,26
2012	€ 941.263.000,00	€ 610.875.000,00	€ 189.301.957,55
2013	€ 643.922.000,00	€ 434.400.000,00	€ 121.797.256,73
2014	€ 281.813.000,00	€ 188.000.000,00	€ 25.613.421,76
2015	€ 220.934.000,00	€ 158.100.000,00	€ 8.499.247,10
2016	€ 262.776.000,00	€ 252.000.000,00	€ 1.805.649,00
2017	€ 265.300.000,00	€ 330.550.000,00	€ 0,00
2018	€ 317.393.000,00	€ 400.750.000,00	€ 0,00
2019	€ 363.598.000,00	€ 400.250.000,00	€ 0,00
2020	€ 288.164.000,00	€ 260.500.000,00	€ 0,00
2021	€ 122.480.000,00	€ 149.850.000,00	€ 0,00
	€ 5.536.824.000,00	€ 4.162.225.000,00	€ 1.034.953.510,85

39. De te maken vaststellingen worden er enkel maar frappanter op:

39.1.1. Het is pas in het boekjaar 2017 dat de effectief aan de Belgische Soevereine Staat overmaakte ‘seigneuriage’ kleiner is dan zelfs het door de Regentenraad als uitkeerbaar beoordeelde “netto monetair inkomen”,

39.1.2. Vanaf aanvang (2009) en tot dat zelfde boekjaar (2017) heeft de Regentenraad zich niet beperkt tot de als uitkeerbaar beoordeelde opbrengst van haar bankbiljettenomloop (in het geval van de NBB, als volledig geïntegreerd onderdeel van het ESCB, de enige ware seigneuriage) en werden jaarwinsten afgedragen die zelfs meer dan het dubbele van het (uitkeerbare) monetair inkomen uitmaakten!

39.1.3. Het is pas vanaf het boekjaar 2017 (het eerste boekjaar welke de NBB in haar eigen tabel herneemt) dat het saldo van de jaarwinst inderdaad ongeveer het uitkeerbare netto monetair inkomen benadert.

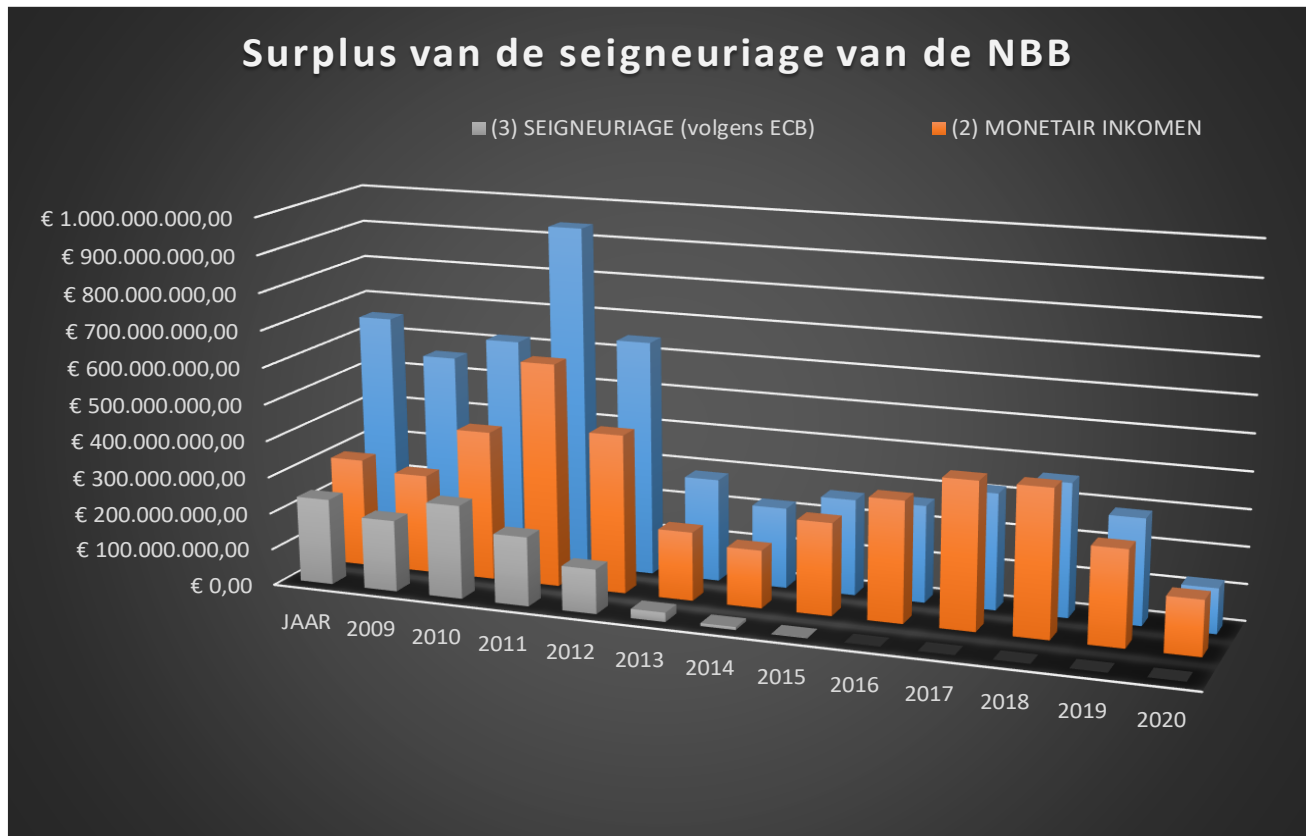
Dit boekjaar (2017) komt ook overeen met het eerste jaar dat de Europese Centrale Bank in haar jaarverslag melding maakt dat haar eigen seigneuriage herleid is tot nul euro, en geen enkele NCB van het ESCB nog seigneuriage kon verdienen.

39.1.4. ***Over de periode boekjaar 2009 – 2021 werd er aan de Belgische Staat niet minder dan 1,38 miljard euro meer overgemaakt dan het uitkeerbare netto monetair inkomen, en zelfs 4,50 miljard euro meer dan het uitkeerbare deel van de Nationale Bank van België in de effectieve seigneuriage van het ESCB.***

39.1.5. Men kan niet anders dan stellen dat de Regentenraad, zonder enige minimale transparantie en zonder enige verantwoording, in totale willekeur om het even welk bedrag van de

jaarwinsten aan de Belgische Soevereine Staat bestemt. Zonder enige aandacht of belang te geven aan ‘de bijzondere relatie centrale bank – soevereine Staat’ noch aan de ratio legis.

39.1.6. In de conclusies van de Nationale Bank van België valt geen enkele verklaring te noteren **wat de argumenten kunnen zijn om, bovenop de seignuriage en zelfs bovenop het volledige netto monetair inkomen, nog extra jaarwinsten aan de reservering of de dividenuitkeringen aan de aandeelhouders te onttrekken.**



40. En dus is onze oorspronkelijke aanklacht inderdaad gegrond:

De Nationale Bank van België toont het zelf aan dat de Regentenraad de jaarwinsten, vanaf boekjaar 2009, bestemt zonder enige minimale transparantie en zonder enige verantwoording noch (voorafgaande) communicatie, in totale willekeur en zonder rekening te houden met de belangen van de vennootschap, met de eigen statuten van de vennootschap en dus ook niet met de rechten en financiële belangen van de private minderheidsaandeelhouders.

- ***Appellant is in essentie van mening dat het beleid van de Regentenraad resulteert “in een willekeurige vaststelling van het aandeel van de winst van de Belgische Staat enerzijds en de andere aandeelhouders anderzijds”.³⁶***

Hij meent dat de beslissingen inzake winstverdeling aangetast zijn door “bevoegdheidsafwending en misbruik van bevoegdheid/ recht door de Regentenraad bij het nemen ervan. Deze beslissingen zijn duidelijk tot stand gekomen met miskennis van het redelijkheidsbeginsel, correct noch adequaat, disproportioneel, met miskennis van gelijkheid der aandeelhouders en op geen enkele wijze gemotiveerd”

4. OPDRACHTEN IN HET ALGEMEEN BELANG ALS 'RATIO LEGIS' VOOR ARTIKEL 32 ?

41. In een procedure voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank verdedigt de Nationale Bank van België o.a. de volgende standpunten:

- (...) Of nog: **ook indien de Staat géén aandeelhouder zou zijn geweest van conluante, zou het 'probleem' waarover appellant zich drukt maakt (met name het feit dat de Staat in een 'vierde stap' aanspraak kan maken op de residuaire winst) bestaan.** ²⁵
- (...) 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 definitief moeten terugvloeien naar de Staat. ²⁶
- Het Grondwettelijk Hof heeft dit rechtspunt derhalve beslecht. Het weze herhaald: dat de wet de residuaire winst in een 'vierde stap' aan de Staat toewijst, vloeit voort uit de bijzondere positie van de Staat en van de taken van algemeen belang waarmee de wetgever conluante 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 conluante om een deel van deze inkomsten te reserveren tot dekking van haar financiële risico's en een deel uit te keren aan haar aandeelhouders ter vergoeding van het kapitaal. ²⁷
- 34. 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 wet aan conluante heeft opgedragen. **Aangezien de inkomsten van conluante 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 conluante) terugvloeien naar de Staat (de gemeenschap),** (...) ²⁸

42. **De Nationale Bank van België miskent dus "de ratio legis" zoals de Belgische Wetgever deze uitdrukkelijk heeft gesteld en in de procedure voor het Grondwettelijk Hof heeft verdedigd.**

Het zou dus kennelijk "vanzelfsprekend" zijn dat de Belgische Soevereine Staat, enkel omdat er (bij wet) meerdere "opdrachten in het algemeen belang" werden toegekend aan de beursgenoteerde naamloze vennootschap NBB, dat die vennootschap alle winsten (na een verrekening van kosten) moet laten terugvloeien naar de Staat.

43. Het dient duidelijk gesteld dat dat de naamloze vennootschap Nationale Bank van België nagenoeg honderd jaar heeft gefunctioneerd louter en alleen met **een vermogen welke volledig en uitsluitend door privé aandeelhouders werd ingebracht,** en de Nationale Bank van België een naamloze vennootschap is die nagenoeg vanaf haar oprichting beursgenoteerd is.

²⁵ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 8 – 9 randnummer 5

²⁶ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 30 randnummer 27

²⁷ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 31 randnummer 29

²⁸ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 35 randnummer 34

De bepalingen van de eigen Statuten van de vennootschap (van de artikels 4 en 7 en 11) laten niet de minste twijfel bestaan omtrent de volkomen en door niets beperkte, werkelijke uiteindelijke vermogensrechten van de aandeelhouders (voor 50 % private aandeelhouders, en voor 50 % de Belgische Staat) over dat vermogen van de vennootschap.

44. **Alle financiële risico's**, verbonden aan alle taken en activiteiten van de vennootschap, ook die verbonden aan de opdrachten in het algemeen belang, **worden gedragen via dat vermogen welke de aandeelhouders in de vennootschap hebben ingebracht**. Een vermogen welke door winsten niet aan hen te laten uitkeren verder kon worden uitgebouwd.

45. Maar gaat met deze beweerde standpunten dus volledig voorbij aan de volgende feiten:

45.1.1. **Dat de Nationale Bank van België al die opgelegde taken NIET uitvoert met een vermogen aangebracht door die gemeenschap,**

45.1.2. Dat de Nationale Bank van België, net als elke andere NCB en ook elke andere gewone financiële instelling, **ALLE financiële risico's verbonden aan al haar opdrachten en activiteiten, draagt met haar eigen vermogen van de vennootschap:**

3.1.2.1.2 *Rentevoetrisico's en risico's verbonden aan het volume van de rentegevende activa*

Wat de inkomsten van de Bank betreft, zijn die welke voortvloeien uit de emissie van bankbiljetten traditioneel de belangrijkste. Voor de centrale banken zijn bankbiljetten passiva waarvoor geen rente wordt vergoed. Als tegenpost houden ze rentegevende of productieve activa aan. De inkomsten uit die activa worden "seigneuriage-inkomsten" genoemd. Zij worden samengevoegd op het niveau van het Eurosysteem en herverdeeld tussen de centrale banken van het Eurosysteem op basis van hun respectieve aandeel in de emissie van de eurobiljetten.

Als gevolg van het Asset Purchase Programme (APP) en het Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) heeft een groter wordend gedeelte van de actiefzijde van de Bank geen bankbiljetten meer als tegenpost, maar wel andere passiva, zoals de lopende rekeningen van de kredietinstellingen en de depositofaciliteit, die worden vergoed tegen een vooraf bepaalde (positieve of negatieve) kortetermijnrente. Deze evolutie brengt een verhoging van het rentevoetrisico op langere termijn met zich mee.

Dat bedrag van € 15,2 miljard omvat tegelijkertijd een raming van de verwachte resultaten in de volgende jaren en een raming van de risico's op:

- de eigen effectenportefeuilles van de Bank in euro en in deviezen;
- de in de balans van de Bank opgenomen krediettransacties en voor doeleinden van monetair beleid aangehouden effectenportefeuilles, waarvoor zij alleen de risico's draagt;
- de krediettransacties en voor doeleinden van monetair beleid aangehouden effectenportefeuilles op de balans van alle NCB's van het Eurosysteem, waarvan het risico over deze NCB's wordt verdeeld (zie toelichtingen 5 en 7 van de toelichting bij de jaarrekening).

3.1.2.1 Beheer van de financiële risico's

3.1.2.1.1 *Beheer van de goud- en deviezenreserves, van de effectenportefeuilles in euro en van de monetairbeleidstransacties*

Het beheer van de goud- en deviezenreserves en van de effectenportefeuilles in euro, en de monetairbeleidstransacties (interventieportefeuilles, leningen, ...) stellen de Bank, net als elke financiële instelling, bloot aan financiële risico's, zoals markt- en kredietrisico's, alsook aan operationele risico's.

(Uit de toelichtingen van de ondernemingsverslagen van de NBB)

46. Ook in de andere lidstaten van het ESCB (zoals in Nederland) worden dezelfde opdrachten in het algemene belang uitgevoerd door hun Nationale Centrale Bank.

Waarbij ook De Nederlandsche Bank haar eigen (van haar Nederlandse Staat, als – de enige – aandeelhouder) afgescheiden eigen vermogen inzet om alle financiële risico's, verbonden aan allemaal diezelfde taken en opdrachten, te dragen en te compenseren wanneer deze zich daadwerkelijk manifesteren.

- **3. Risico's voor DNB als gevolg van ECB-programma's.**
De voornaamste risico's die DNB en daarmee de Nederlandse overheid als aandeelhouder van DNB lopen, zijn renterisico's en kredietrisico's. (...)

De Staat loopt geen directe risico's op de monetaire programma's. Zoals hierboven beschreven, heeft de winstgevendheid van de monetaire programma's wel een directe invloed op de winstuitering van DNB aan de Staat. **In het uiterste geval geldt dat er op de Staat, als enig**

47. De Nederlandse Staat heeft (op een correcte wijze) alle rechten over het vermogen van De Nederlandsche Bank verworven (via een nationalisering). Daardoor was de creatie van “een bijzondere relatie centrale bank – de Nederlandse Soevereine Staat” niet nodig om ‘de seigneuriage’ (die aan de gemeenschap toekomt als de vergoeding voor het verleende emissie-monopolie), als een onderdeel van de totale winst van de centrale bank, te verdelen tussen die gemeenschap en de centrale bank.

Bovenstaand standpunt van de Nederlandse Minister van Financiën is echter wel een bevestiging dat de (financiële) verhoudingen, rechten en plichten in ons buurland wel goed begrepen en gerespecteerd zijn. In tegenstelling tot in ons land, duidelijk.

48. Om één en ander te ondersteunen citeert men de Minister van Financiën, een brief opgesteld door een kabinetsmedewerker (en een gedetacheerd kaderlid van de NBB):

- 33. *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 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** [...]”* ³⁰

“De Bank” is echter geen instelling, maar wel een beursgenoteerde naamloze vennootschap met 50 % private aandeelhouders, verschaffers van en zonder enige statutaire beperking de volkomen eigenaars van het vermogen waarmee die taken van algemeen belang worden uitgevoerd.

De Minister kan ongetwijfeld geen andere voorbeelden geven om zijn standpunt te ondersteunen, waarbij het volstond om een beursgenoteerde vennootschap (bij wet) opdrachten te geven en diensten te leveren met als enige doel de uitsluitende belangen van de gemeenschap (als een klant) te dienen, waarbij

- Deze opdrachten naar best vermogen moeten worden uitgevoerd, waarbij werkelijk ALLE financiële risico's verbonden aan het uitvoeren van deze opdrachten met de inzet van het eigen vermogen van de vennootschap zelf moeten worden gedragen,
- Dat de vennootschap zou aanvaarden dat enerzijds alle kosten en financiële risico's die zich effectief manifesteren ten koste van het eigen vermogen worden genomen,
- Maar dat anderzijds alle winsten en gerealiseerde meerwaarden, resultaat van die opgelegde opdrachten maar ook van al haar andere activiteiten en opdrachten, volgens een bepaalde evidentie zouden moeten worden afgestaan aan de opdracht gevende klant?

²⁹ *Brief van de Nederlandse Minister van Financiën aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten Generaal (dd. 4 juli 2022) pagina's 10 en 12*

³⁰ *De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 35 randnummer 33*

49. Net zoals “Kapitaal” is ook “Arbeid één van de belangrijkste productiefactoren. In het Ondernemingsverslag (over boekjaar 2023) wordt de volgende informatie publiek gesteld:

3.1.10.3 Toegekende vergoedingen

GOUVERNEUR, VICEGOUVERNEUR EN DIRECTEURS

In de hiernavolgende alinea's wordt het totale bedrag aan remuneratie dat tijdens het afgelopen boekjaar werd toegekend aan de gouverneur, de vicegouverneur en aan de directeurs uitgesplitst naar onderdeel.

Tijdens het afgelopen boekjaar bedroeg de brutowedde voor de functie van gouverneur € 534 803, tegen € 451 611 voor de functie van vicegouverneur en € 409 810 voor de functie van directeur.

(in €)

Lid	Premie groepsverzekering
Pierre Wunsch	132 174
Steven Vanackere	134 691
Jean Hilgers ¹	22 956
Vincent Magnée	114 508
Tom Dechaene	390 940
Tim Hermans	79 511
Géraldine Thiry ²	10 147

En in de resultatenrekening (in duizenden euro's):

7. Personeelskosten	31	-451 341	-319 980
---------------------	----	----------	----------

Daar waar het blijkbaar “vanzelfsprekend” zou zijn dat de productiefactor “Kapitaal” gratis moet worden ter beschikking gesteld, met het risico dat dit kapitaal zelfs volledig verloren kan gaan, maakt het Ondernemingsverslag geen enkele melding dat directie, Regentenraad noch het personeel hun vergoedingen voor hun geleverde productiefactor “Arbeid” hebben teruggestort aan de vennootschap?

50. De beursgenoteerde autonome overheidsbedrijven Bpost en Proximus vervullen ook bepaalde “opdrachten in het algemeen belang”. Voor de levering van deze diensten werden duidelijke voorwaarden afgesproken, vastgelegd in beheerscontracten.

Het afstaan van het saldo van alle winsten van deze vennootschappen werd niet in deze beheerscontracten opgenomen.

51. Het zal duidelijk zijn dat een dergelijk standpunt, als de logische verantwoording voor het onttrekken van jaarwinsten aan de statutair bepaalde vergoeding voor het kapitaal, onmogelijk ernstig kan worden genomen.

52. **En dus moeten ofwel een Hof van Beroep ofwel een toezichthouder FSMA, in om het even welke procedure, VOORAF de werkelijke bedoelingen van de Belgische Wetgever (de ratio legis van het Artikel 32 van de Organieke Wet) op ondubbelzinnige wijze duidelijk laten formuleren.**

5. COMMUNICATIE EN EEN BEURSNOTERING:

53. De Nationale Bank van België geeft opnieuw – omwille van de foute redenen echter – het allergrootste belang aan de laattijdigheid van onze aanklacht, en zet alles in op een eventuele verjaring.

54. Het moet duidelijk zijn dat dit verwijt niet enkel absoluut onterecht is, maar anderzijds moet het gezegd worden dat het totale gebrek aan transparantie en de fouten in de eigen communicatie niet bijdragen aan een eerdere reactie vanwege de minderheidsaandeelhouders.
55. In de eerste plaats heeft de Regentenraad het nagelaten om in haar jaarverslagen (en andere communicatie) vanaf het boekjaar 2009 een gedetailleerd inzicht te geven in het bedrag welke zij als 'de seigneuriage' en als " 4 Saldo van de jaarwinst" overmaakte aan de Belgische Soevereine Staat.

Welk was het bedrag van de seigneuriage, zelf ontvangen vanuit het ESCB (berekend over haar aandeel in de globale bankbiljettenomloop, tegen de basisherfinancieringsrentevoet), welk deel van dit bedrag werd er toegevoegd aan de financiële buffers, welk bedrag aan werkingskosten werd er ingehouden, ..)?

56. Daarnaast blijkt het nu ook, bij gelegenheid van de uitwisseling van de allerlaatste conclusies in een procedure voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank, dat de Regentenraad zonder enige transparantie noch communicatie de basis voor de berekening van de te verdelen seigneuriage zou hebben gewijzigd? Dit omdat de Regentenraad zelf zou geoordeeld hebben dat er "bepaalde evoluties in het monetair instrumentarium" het zouden verantwoorden dat deze basis kon worden gewijzigd?
57. GEEN voorafgaande ingreep noch communicatie vanwege de Wetgever (die de seigneuriage in 2009 nog had beperkt tot de winst uit de bankbiljettenomloop), GEEN enkele communicatie (voorafgaand aan het doorvoeren van een belangrijke beleidsbeslissing) van wat onbetwistbaar als "voorwetenschap" moet worden gekwalificeerd?
58. In elk geval houdt de Regentenraad van de Nationale Bank van België er een niet zo consequente overtuiging op na. In haar conclusies neemt zij immers als standpunt in zich niet in de plaats van de Wetgever te kunnen stellen. Wat zij, door een eigen invulling te geven aan de definitie van 'de seigneuriage' onbetwistbaar wel doet. De impact van deze eigen – niet gecommuniceerde – visie op de jaarlijkse winstbestemming is werkelijk enorm te noemen.

- **Die autonomie houdt derhalve ook in dat concludante (meer in het bijzonder 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. ³¹

59. De (monetaire) geschiedenis van ons land wordt telkens opnieuw herschreven. De private minderheidsaandeelhouders van de Nationale Bank van België moeten dit telkens opnieuw vaststellen, en aanklagen.

In 2002 had de Belgische Wetgever "de rechtszekerheid gewaarborgd" omtrent de vermogensrechten over de officiële externe reserve-activa van de Nationale Bank van België. Activa welke, zonder enige mogelijke twijfel, werden verworven met het vermogen van de vennootschap en waarvoor alle financiële risico's eveneens worden gedragen met het eigen vermogen van die beursgenoteerde vennootschap.

Niet minder dan 8,5 miljard euro vermogensrechten werden toen verlegd van de vennootschap naar de Belgische Staat en ... zeker (?) gesteld.

³¹ *De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 28 randnummer 26*

Deze opvallende wetgevende tussenkomst was ook toen de aanleiding voor een “geleidelijke aanpassing” van **de Toelichtingen in de jaarverslagen van de vennootschap**. Een aanpassing die start met een werkelijke omschrijving, en die vanaf de start van gerechtelijke procedures de evolutie van de vonnissen van de verschillende rechtbanken volgde:

De jaarverslagen van de Nationale Bank van België over de boekjaren:

2001: “ De goud- en deviezenreserves van de Bank. ”

2002: “ De Bank treedt op als houder en beheerder van de officiële goud- en deviezenreserves van België. “

2007-2023: “ De officiële goud- en deviezenreserves van de Belgische Staat. “

60. De Regentenraad blijkt aan voorgaande een vervolg te willen schrijven. **Opnieuw moeten de private minderheidsaandeelhouders, en de financiële markten in hun geheel, vaststellen dat de Regentenraad van de Nationale Bank van België “geruisloos” begonnen is om de financiële informatie in haar jaarverslagen opnieuw te herschrijven:**

Wat de inkomsten van de Bank betreft, zijn die welke voortvloeien uit de emissie van bankbiljetten traditioneel de belangrijkste. Voor de centrale banken zijn bankbiljetten passiva waarvoor geen rente wordt vergoed. Als tegenpost houden ze rentegevende of productieve activa aan.

De inkomsten uit die activa worden ‘seigneuriage-inkomsten’ genoemd.

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

(Jaarverslagen van de NBB (over de boekjaren van 2009 tot en met 2021))

Vanaf het boekjaar 2022 lijkt een correcte informatie omtrent wat het begrip ‘de seigneuriage’ juist inhoudt plotseling minder belangrijk te zijn geworden voor de gebruikers van het ondernemingsverslag?

En is het integendeel ook van belang geworden om te weten dat ook het monetair inkomen op niveau van het Eurosysteem wordt samengevoegd en herverdeeld over alle NCB's ...

In elk geval werd de informatie dat ‘de seigneuriage’ de inkomsten zijn uit de activa die de tegenpost zijn van bankbiljetten zonder rentevergoeding noch renterisico al weggelaten, en werd het waarschijnlijk nog wat te vroeg bevonden om in één keer ook te stellen dat diezelfde ‘seigneuriage’ vanaf een ongekend boekjaar eigenlijk geëvolueerd is naar dat netto monetair inkomen?

Opnieuw volgt een gewijzigde communicatie op het inleiden en het verloop van gerechtelijke procedures.

Van de inkomsten van de Bank zijn de inkomsten die voortvloeien uit de emissie van bankbiljetten traditioneel de belangrijkste. Voor de centrale banken zijn bankbiljetten passiva waarvoor geen rente wordt vergoed. Als tegenpost houden ze rentegevende of productieve activa aan.

De inkomsten van die activa, **alsook de inkomsten die de Bank ontvangt uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde voor de depositoverplichtingen ten aanzien van kredietinstellingen**, worden op het niveau van het Eurosysteem samengevoegd en tussen de centrale banken van dat systeem herverdeeld in verhouding tot hun aandeel in het kapitaal van de ECB.

(Jaarverslagen van de NBB (boekjaar 2022 – pagina 146))

61. Gezien recente evoluties en enerzijds een duidelijke en transparante financiële communicatie vanwege de Europese Centrale Bank en de twee belangrijkste NCB's van het Eurosysteem (De Nederlandsche Bank en De Deutsche Bundesbank), en anderzijds het in de Richtsnoeren ingeschreven principe van vergelijkbaarheid, **werd er een omstandige klacht omtrent marktmisbruik ingediend bij de toezichthouder FSMA.**

6. DE NBB ZIET GEEN ENKELE REDEN OM HET ADVIES VAN EEN ONAFHANKELIJKE DESKUNDIGE IN TE ROEPEN:

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

50. In zijn laatste besluiten in eerste aanleg vorderde appellant plotsklaps de aanstelling van een gerechtsdeskundige. Ook deze bijkomende vordering, die in hoger beroep kennelijk wordt gehandhaafd, 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 conluante uit de uitgifte van bankbiljetten (appellant's achterhaalde definitie van 'seigneurieage')**.¹⁰³ Inderdaad, ook in de formulering van de opdracht weerklinkt opnieuw de roep op "kennis te nemen van de evolutie van de seigneurieage inkomsten"¹⁰⁴, hoewel hierboven al **omstandig werd 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 vordering tot aanstelling van een gerechtsdeskundige niet nuttig is voor de beoordeling van deze zaak.**

62. Telkens opnieuw heeft de Nationale Bank van België een werkelijke argumentering ontweken met een beweerd en herhaald respect voor de rechtbanken, en in het belang van de discussie ...
63. Ik stel enkel vast dat men in Nederland een werkelijke studie maakt van de ontstane penibele financiële situatie rond De Nederlandsche Bank, en van de verondersteld mogelijke manieren waarop men aan deze toestand het beste zou kunnen verhelpen.

Het resultaat van deze studies werden opgenomen in een omstandig en gedetailleerd "Eindrapport bestending van het kapitaalbeleid van DNB".

64. Zelfs zonder dat er juridische betwistingen en (kansen op bijkomende) gerechtelijke procedures bestaan, enkel en alleen maar omdat elke burger van Nederland op onrechtstreekse wijze aandeelhouder is van De Nederlandsche Bank en zowel het bestuur als de bevoegde Minister van Financiën al die aandeelhouders een inzicht willen geven in de resultaten van de gemaakte studies, en hen willen overtuigen dat het werk op een ernstige wijze werd uitgevoerd, dat de voorgestelde

conclusies inderdaad hout snijden, werd hun werk WEL voorgelegd aan een werkelijk onafhankelijk deskundige.

Wiens bevindingen en rapport in detail werden opgenomen in het gepubliceerde Eindrapport.

65. Zelfs in een gerechtelijke procedure trekt het bestuur van de Nationale Bank van België de lijn van weigering van elke minimale transparantie door. Wordt elke deskundige, elke objectieve benadering van de aangeklaagde feiten geweigerd.

Wat zou er meer het werkelijke gelijk vanwege het bestuur van onze centrale kunnen ondersteunen, en een echt einde maken aan de lange reeks van discussies en betwistingen, dan een uitgebreid kritisch en objectief verslag van een onafhankelijk werkelijk deskundige autoriteit?

66. Men haalt aan dat “Bovendien zou een dergelijke expertise neerkomen op een overdracht van rechtsmacht, in strijd met artikel 11 Ger.W. De gerechtsdeskundige wordt door appellant verzocht “zijn advies te geven over het gegeven welke winstverdeling hijzelf als redelijk kan beschouwen”.

Men zou een aanstelling van een onafhankelijke deskundige wel kunnen aanvaarden, NIET om in de plaats van de Directie en de Regentenraad de dividend- noch reserveringspolitiek an sich te beoordelen, WEL om de rechtbank correct te adviseren omtrent een correcte invulling van wat de begrippen ‘de seigneuriage’ en het ‘monetair inkomen’ nu werkelijk zou kunnen inhouden, na de beweerde evoluties van het monetair instrumentarium.

Hij die recht in zijn schoenen staat heeft geen enkel probleem met een deskundige onafhankelijke beoordeling? Of met totale transparantie, en enige effectieve controle?

7. BRONNEN TER ONDERSTEUNING VAN HET BEGRIP ‘ DE SEIGNEURIAGE ‘:

67. Nog even ‘de seigneuriage’ als een verouderd begrip hernemen, aan de hand slechts enkele publicaties vanwege de Europese Centrale Bank en het recente “Eindrapport bestendinging van het kapitaalbeleid van DNB’

Uit de “Begrippenlijst” van het Eindrapport van DNB (december 2023):

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.
TLTRO-III	Afkorting voor de derde serie van Targeted Long Term Refinancing

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.

68. Ter verduidelijking, tussenin: in de begrippenlijst van het eindrapport van DNB heeft men het over “**renteloze passiva – in het bijzonder bankbiljetten**”.

Zoals verder zal blijken (uit de standpunten van Daniël Gross) heeft de centrale bank, aan wie het emissie-monopolie werd overgedragen, de macht om de commerciële banken te verplichten tot het aanhouden van reserves bij de centrale bank. **Reserveverplichtingen waarvoor zij dan geen rentevergoeding zouden kunnen krijgen.**

Wanneer deze centrale bankreserve-verplichtingen, net zoals de deposito's van de commerciële banken, wel een (marktconforme) rentevergoeding krijgen, dan komen zij natuurlijk niet in aanmerking voor de berekeningsbasis van een seigneuriage-winst.

69. In het bovenstaande kaderstuk “Perspectief” **stelt De Nederlandsche Bank** duidelijk dat de seigneuriage, ook tot op vandaag en voor de jaren die komen, **de bankbiljettenomloop de enige bron kan uitmaken van ‘seigneuriage’**.

70. Slechts enkele standpunten uit de communicatie van de Nationale Bank van België zelf:

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

Zij worden samengevoegd op het niveau van het Eurosysteem en herverdeeld tussen de centrale banken van het Eurosysteem op basis van hun respectieve aandeel in de emissie van de eurobiljetten. ³²

- (...) Bovendien houden de ECB en de NCB's van het Eurogebied **samen de activa aan die de tegenpost vormen van de biljetten die in omloop werden gebracht**. Zodoende heeft de NBB haar aandeel in de winstverdeling of seigneuriage die eruit voortvloeit, volgens de verdeelsleutel van het kapitaal van de ECB. (...) ³³
- **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.**

³² De Nationale Bank van België – Jaarverslag NBB van 2018 (pagina 60 en 61): “2.1.2.1.2 Rentevoetrisico's en risico's verbonden aan het volume van de rentegevende activa”

³³ De Nationale Bank van België - Webpagina van de NBB / FAQ: “Wat is de bestaansreden van de NBB in de Europese Monetaire Unie?”

*Ze resulteren immers uit het vroegere recht van de leenheer, thans de Staat, “om geld te slaan”. **De seigneurie 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 seigneurie 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 seigneurie 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. ³⁴*

71. Eerder hier werd de aandacht getrokken op **de gewijzigde financiële communicatie van de Nationale Bank van België (vanaf haar jaarverslag over boekjaar 2022)**, waarbij het niet langer alleen de seigneurie was maar ook het monetair inkomen is welke door het ESCB wordt verdiend en verdeeld. En het niet meer zo nadrukkelijk werd gesteld dat het enkel de winsten uit de bankbiljettenomloop zijn welke de seigneurie bepaalt.

Tot dat boekjaar was de communicatie rond ‘de seigneurie’, ook in de jaarverslagen van de Nationale Bank van België, ondubbelzinnig beperkt tot de winst uit de beleggingen van de bankbiljettenomloop. Zonder twijfel is deze wijziging van groter belang in onze aanklachten.

72. Zoals de Nationale Bank van België het zelf terecht bevestigt ligt het emissie-monopolie bij de ECB en wordt het gedeeld door alle NCB's van het ESCB: het is het Eurosysteem in zijn geheel dat alle activa aanhoudt die de tegenpost uitmaken van de globale bankbiljettenomloop van het ESCB, en

72.1. Aan de ECB (die zelf geen bankbiljetten uitgeeft) werd een aandeel van 8% van de globale bankbiljettenomloop toegewezen,

72.2. Op haar eigen webpagina stelt de ECB zelf, tot op vandaag (waarom immers zou zij de boodschap wijzigen?):

- ***De Nationale Centrale Banken brengen de bankbiljetten 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 sedert 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.*

72.3. De Europese Centrale Bank verdeelt (in normale omstandigheden) haar seigneurie onder haar aandeelhouders: aan de NCB's, waaronder dus ook de Nationale Bank van België.

72.4. In de boekjaren 2017 – 2021 (en 2022, doch om een andere reden) heeft de Nationale Bank van België, als aandeelhouder van de ECB, en net als alle andere NCB's, **geen enkele uitkering mogen ontvangen van de seigneurie van de ECB. Omdat deze beweerde dat het ESCB geen seigneurie verdiende, en er dus ook niets te verdelen viel.**

- *In 2021 bevatte die post ook het bedrag dat aan de Bank verschuldigd is uit hoofde van de voorlopige verdeling van de winst van de ECB. Met betrekking tot het boekjaar 2022 heeft de Raad van Bestuur, gelet op het totale financiële resultaat voor dat jaar, besloten het volledige bedrag te behouden van **de inkomsten uit in omloop zijnde eurobankbiljetten** alsook het inkomen uit waardepapieren die zijn aangekocht in het kader van het SMP, het APP en het PEPP. Bijgevolg was eind 2022 geen enkel daarmee samenhangend bedrag verschuldigd. ³⁵*

72.5. Gezien de voor een Ondernemingsrechtbank beweerde evoluties van het monetair instrumentarium enerzijds, (die ongewijzigd werden overgenomen voor een Hof van Beroep) en

³⁴ *De Nationale Bank van België - Webpagina NBB – FAQ: “Waar komen de winsten van de Nationale Bank vandaan?”*

³⁵ *De Nationale Bank van België – Jaarverslag boekjaar 2022 – pagina 193*

het feit dat het bestuur van een beursgenoteerde naamloze vennootschap steeds in het belang van die vennootschap en haar private aandeelhouders moet optreden anderzijds, wat de Regentenraad niet zou mogen worden verweten:

Hebben de Directie en de Regentenraad van de NBB er bij de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank dan niet op gewezen dat “het monetair instrumentarium” van het ESCB een evolutie had ondergaan, en dat er wel degelijk een seigneuriage te verdelen was?

Zij hebben immers de verantwoordelijkheid om de belangen van de vennootschap en haar aandeelhouders te verdedigen?

Welk antwoord hebben zij in dat geval mogen ontvangen, welke zij hun benadeelde private aandeelhouders als een verantwoording kunnen voorleggen?

72.6. Welke seigneuriage heeft de Nationale Bank van België dan vanaf het boekjaar 2016 overgemaakt aan de Belgische Soevereine Staat? Moest die Soevereine Staat niet het aandeel van de NBB in die zelfde globale seigneuriage ontvangen, als deze welke de ECB (niet) verdeelde over haar eigen aandeelhouders?

73. We hadden het over de aanstelling van een onafhankelijke deskundige, in de eerste plaats om een rechtbank en/of toezichthouder te bevestigen omtrent onze correcte invulling van de definitie voor ‘de seigneuriage’.

Daniel Gros, was adviseur voor het ‘Delors Committee’ (dat de plannen voor de euro uitwerkte), omtrent seigneuriage:

Daniel Gros is a Member of the Board and Distinguished Fellow at the Centre for European Policy Studies (CEPS). He joined CEPS in 1986 and has been the Director of CEPS from 2000 to 2020.

Prior to joining CEPS, Daniel worked at the IMF and at the European Commission as economic adviser to the Delors Committee that developed the plans for the euro.

*Over the last decades, he has been a member of high-level advisory bodies to the French and Belgian governments and has **provided advice to numerous central banks and governments**, including Greece, the UK, and the US, at the highest political level.*

*Daniel is **currently also an adviser to the European Parliament and was a member of the Advisory Scientific Council (ASC) of the European Systemic Risk Board (ESRB)** until June 2020. He held a Fulbright fellowship and was a visiting professor at the University of California at Berkeley in 2020.*

*Daniel holds a Ph.D. in economics from the University of Chicago. He has published extensively on international economic affairs, including on issues related to monetary and fiscal policy, exchange rates, banking. He is the author of several books and editor of *Economie Internationale* and *International Finance*. He has taught at several leading European Universities and contributes a globally syndicated column on European economic issues to Project Syndicate.*

Daniel Gros, in een IMF Working paper van 23 januari 1989 (International Monetary Fund – Research Department: “Seigniorage in the EC: the implications of the EMS and financial market integration:”

- ***Seigniorage is the revenue the government obtains because the public holds zero interest-bearing debt in the form of cash and because the government can force commercial banks to hold reserves at zero interest or below market interest rates. The savings in interest payments on the stock of currency in circulation and required reserves can, from an economic point of view, **be considered the implicit revenue from seigniorage.*****

- **The concept of seigniorage:** Most academic discussions of seigniorage have tended to focus on the command over real resources the government can obtain by increasing the supply of fiat money, that is **by printing currency in the form of bank notes and coins and using this currency to buy goods and services from the private sector.**
- **Since fiat money can be viewed as a zero interest loan to the government** the opportunity cost definition of **the value of seigniorage is given the interest savings the government obtains by being able to issue zero interest rate securities in the form of currency.**
- Up to this point the discussion has focused on the role of **the issuance of fiat money**, however, most governments also impose obligatory reserve requirements on commercial banks which are usually calculated as a proportion of the total deposits held by the banks.

If no interest is paid on the balances the banks are required to hold with the central bank the economic nature of these required reserves is similar to that of currency: by increasing the amount of required reserves (for example by increasing the required reserve ratio) the government obtains an asset which can be used to acquire real resources.

74. Er werd reeds eerder verwezen naar deze autoriteit zijn

CEPS Policy Brief (N° 344 July 2016): “**Negative rates and seigniorage: turning the central bank business model upside down? The special case of the ECB**”

- **The seigniorage, or monetary income to be distributed among the NCB's thus used to be (roughly) equal to cash in circulation multiplied with the euro area wide interest rate for lending operation set the ECB times.**

The ECB's lending rate was set exactly to zero only in March of this year, which should lead to zero seigniorage revenues. (...), the theoretical seigniorage revenues for the ECB might well turn negative this year.

- **The resulting profits should be regarded in the same way as those of investment banks. For the time being, central banks are making large profits on their investment banking activities, but little in terms of traditional seigniorage.**

De opbrengsten die de Nationale Bank van België realiseert als een beursgenoteerde financiële instelling, met het vermogen toebehorend aan haar aandeelhouders.

- **Central banks as investment bankers:**
The theoretical seigniorage revenues should thus disappear, and even become ever more negative with negative rates. (..)
The reason is that as their traditional business model is destroyed by negative rates, central banks have gone in another business, namely maturity transformation of the kind usually done by investment banks. (...)

One should thus split the balance sheet of a central bank in two conceptually very different parts: **1) the issuing department (which issues legal tender), and 2) the investment banking department.** (..)

The revenues of the issuing department correspond to theoretical seigniorage: the interest rates multiplied by cash in circulation (required reserves on which interest is paid net out of the calculation).

The profits of the investment banking department are equal to the difference what the central bank pays in its liabilities (short term deposits of commercial banks) and what it earns on the securities it has invested in. The profits of the investment banking department are not certain. If the short term refinancing cost increase losses can arise quickly

Bij de Nationale Bank van België moet men zeker weten dat de activiteit van investeringsbankieren wordt gevoerd met het vermogen van de aandeelhouders, en zij het zijn die uiteindelijk alle risico's dragen. Ons land heeft met Dexia immers een dramatisch precedent.

75. De bevestiging van **De Nederlandsche Bank** (slechts als één van de talrijke voorbeelden), zoals recent gesteld en dus actueel geldend. Net zoals de Nationale Bank van België is DNB een volledig geïntegreerd onderdeel van het ESCB:

- *More importantly, a central bank has **a monopoly of the issuance of banknotes, which are liabilities that bear no interest rate**. Against these liabilities the central bank invests in assets with positive expected returns. **We refer to this collectively as the central bank seigniorage income** and this explains why central banks generally make profits. (..)*

*However, the amount of seigniorage income is uncertain and depends on the applicable monetary policy in place. In adverse scenarios – and if monetary policy demands it – **seigniorage may be low for a long time or even negative for a number of years**. Therefore, seigniorage does not help to ensure independence and credibility over the medium term.* ³⁶

- **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.** ³⁷

75.1. **Het moet duidelijk zijn dat men slechts van seigneuriage kan spreken wanneer men het heeft over winsten die de centrale bank realiseert:**

- **middels de financiering met werkmiddelen waarover zij enkel kan beschikken dankzij het verkregen emissie-monopolie** (en niet omdat haar opdrachten van algemeen belang werden toegewezen),
- **en dat er aan die werkmiddelen geen rentevergoeding noch renterisico is verbonden** (want anders geen echt voordeel van dat verkregen emissie-monopolie),

In de praktijk gaat het (ook) in het geval van het Europees Stelsel van Centrale Bank over de opbrengsten uitsluitend van de bankbiljettenomloop. Dit omdat de ECB en het ESCB, sedert hun oprichting, aan de centrale bankreserves (ook aan de reserveverplichtingen) en aan de deposito's van de commerciële banken WEL een rentevergoeding toekent.

Bijkomende verduidelijking uit dit eindrapport, met betrekking tot deze betwisting:

- *De bankbiljettenhoeveelheid is een belangrijke pijler onder de winstgevendheid en herstelcapaciteit van DNB. **Bankbiljetten zijn immers een goedkope vorm van financiering in de normale situatie waarin beleidsrentes positief zijn**. Markten prijzen op moment van schrijven beleidsrentes in van ca. 3%. **Bij dat renteniveau leveren de bankbiljetten DNB een financieringsvoordeel van enkele miljarden per jaar op.***

Dit voordeel is op dit moment reeds waarneembaar in de winst- en verliesrekening van DNB, maar wordt op korte termijn overschaduw door de verliezen als gevolg van de kwantitatieve verruiming. DNB wordt onder aan de streep weer winstgevendheid wanneer de voordelen van de goedkope financiering via bankbiljetten de jaarlijks krimpende verliezen op de QE portefeuilles overschrijven. Dit zal naar verwachting rond 2028 of 2029 het geval zijn.

- **Ontwikkeling digitale euro:**
De Europese Commissie heeft op 28 juni 2023 haar voorstellen gepresenteerd voor een digitale euro.²³ Deze worden nu in de Raad en het Europees Parlement besproken. In het najaar van 2023 besloot de ECB dat zij een volgende voorbereidende fase van het project start. In deze fase

³⁶ *De Nederlandsche Bank – Occasional studies (vol 20-4) On the capitalisation of central banks*

³⁷ *De Nederlandsche Bank – Eindrapport besteding van het kapitaal van DNB (december 2023) – uit de “Begrippenlijst”*

zal de ECB samen met de sector verder technisch werk verrichten. Dit is niet het besluit om daadwerkelijk over te gaan tot uitgifte. (..)

De financiële effecten van een digitale euro voor DNB hangen vooral samen met adoptie door het publiek enerzijds en de remuneratie door de ECB anderzijds. Voor de omvang van de balans van DNB maakt het uit of de vraag naar digitale euro's ten koste gaat van de vraag naar bankbiljetten of dat de vraag vooral bovenop de vraag naar bankbiljetten komt. **Op dit moment is de digitale euro vormgegeven als betaalmiddel en heeft de digitale euro zoveel mogelijk de kenmerken van chartaal geld, waaronder 0% remuneratie. Het is nog onvoldoende duidelijk welke invloed de uitgifte van een digitale euro door de ECB heeft op de seignorage-inkomsten van DNB.**

76. De Nationale Bank van België zal het dus niet overlaten aan een onafhankelijke deskundige om een adviesrapport op te stellen waarin de beweerde evolutie van het monetair instrumentarium wordt beschreven, om tot een correcte invulling te komen van wat 'de seigneuriage' actueel inhoudt (en wat de verbonden voorwaarden zijn).

Haar eigen "correcte duiding" van het begrip 'de seigneuriage' komt neer op het telkens weer herhalen van de beschrijving van wat 'het monetair inkomen' is. Zonder enige aandacht of info omtrent de fundamentele verschillen, en de voorwaarden om 'de seigneuriage' eventueel wel gelijk te stellen met 'het monetair inkomen' (gratis werkmiddelen).

- **35. Bij wijze van parenthese acht concludante het nuttig het begrip 'seigneuriage' correct te duiden.**

In tegenstelling tot wat appellant beweert 76, worden "seigneuriage-inkomsten" niet bepaald door het VwEU, en komt de term al evenmin in Protocol nr. 4.

Artikel 32 van Protocol nr. 4 heeft het over "monetaire inkomsten", d.i. de inkomsten uit de uitoefening van monetaire beleidstaken, en definieert deze als de inkomsten verkregen "uit de activa die worden aangehouden als de tegenwaarde voor de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito's" (eigen onderlijning), d.i. de monetaire basis (zie infra, randnrs. [•]).

De notie "seigneuriage" als zodanig heeft generlei normatieve waarde. 'Seigneuriage' is een economisch concept waarvan geen wettelijke of verdragsrechtelijke definitie bestaat, maar zelfs in economische termen **geeft appellant een verengde en achterhaalde invulling aan dit concept. De eigentijdse economische invulling van dit concept sluit daarentegen aan bij de thans geldende juridische definitie van monetaire inkomsten.** ³⁸

- **Een meer 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.⁷⁹ Om de netto-opbrengst te berekenen moeten vervolgens de rentelasten op de passiva die de monetaire basis vormen worden afgetrokken.⁸⁰ Indien een centrale bank een negatieve rente toepast op deze passiva vormen de rentebaten eveneens seigneuriageinkomsten.⁸¹ **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. ³⁹

³⁸ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 36 randnummer 35

³⁹ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 37 - 38 randnummer 37

- 41. De inkomsten uit voornoemde verrichtingen van monetair beleid worden in 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, en **gedefinieerd als de jaarinkomsten verkregen "uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde voor de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito's"** (artikel 32.2) (eigen onderstreping), d.i. de monetaire basis. **Deze monetaire inkomsten vallen onder een Europees rechtskader waarbij er een partiële herverdeling onder centrale banken plaatsvindt.**⁴⁰

- 42. 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 ingevolge monetairbeleids-transacties.**

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 'seigneurriage'** (zie supra).⁴¹

77. Na de correcte duiding van het begrip 'de seigneurriage' weten we nu – in tegendeel – redelijk goed wat 'het monetair inkomen' is. Aangevuld met de informatie zoals bijvoorbeeld Daniël Gross (CEPS) ze duidelijk beschrijft kunnen we nog correcter duiden, en stellen dat **een deel van het monetair inkomen inderdaad ook onder 'de seigneurriage' zou kunnen worden hernomen, doch alleen op voorwaarde dat de centrale bank haar (via het emissie-monopolie) verkregen macht gebruikt om de commerciële banken te verplichten tot het aanhouden van centrale bank-reserves, EN dat er aan die reserveverplichtingen geen rentevergoeding wordt gegeven.**

Alleen wanneer de centrale bank die macht ook effectief uitvoert, en er zo beschikking is over bijkomende gratis werkmiddelen verkregen via het emissie-monopolie, dan kan 'de seigneurriage' een groter deel uitmaken van het 'netto monetair inkomen'.

Alle ingezette werkmiddelen waaraan rentevergoedingen worden gegeven, waardoor naast de kredietrisico's ook belangrijke renterisico's worden gelopen welke allemaal volledig worden gedragen met het eigen vermogen ingebracht en toebehorend aan de aandeelhouders, kan niet in aanmerking komen om zo maar te worden afgestaan aan de Belgische Soevereine Staat.

78. En dus is de volgende tegenwerping zonder meer fout. De gemeenschap kan enkel dan enige gerechtvaardigde aanspraak maken op de netto-opbrengsten die voortvloeien uit de uitoefening van 'de monetaire beleidstaken', wanneer diezelfde gemeenschap bereid is ook alle verbonden financiële risico's zelf te dragen (en deze risico's niet afwentelt op een beursgenoteerde naamloze vennootschap).

- **De stelling van appellant 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 seigneurriage-inkomsten in de artificieel verengde definitie van de netto-opbrengsten uit de emissie van bankbiljetten.**

Appellant stelt dus, noch meer noch minder, dat alle andere netto-opbrengsten die voortvloeien uit de uitoefening van de monetaire beleidstaken van concludante als centrale bank – "seigneurriage" prerogatieven par excellence van het Staatsgezag – niet aan de gemeenschap maar aan concludante en haar aandeelhouders toekomen. Deze centrale premisse is de kapstok waaraan appellant zijn ganse vordering ophangt.⁴²

⁴⁰ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 41 randnummer 40

⁴¹ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 42 randnummer 42

⁴² De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 32 - 33 randnummer 31

8. CONCLUANTE KAN NIET OORDELEN OVER 'DE GEPASTHEID' VAN HET WINSTSALDO VAN DE STAAT :

79. Er werd bij de winstbestemming van de Nationale Bank van België **een “bijzondere relatie centrale bank – de Belgische Soevereine Staat” gecreëerd, om ‘de seigneuriage’ te bepalen en deze te onttrekken aan de totale jaarwinsten, dit om een eerlijke verdeling tussen de vennootschap en de Belgische Soevereine Staat mogelijk te maken.**

De Wetgever heeft daarbij het respect voor het fundamentele onderscheid tussen ‘de seigneuriage’ en de vergoeding van het kapitaal benadrukt, en de Regentenraad bevoegd en verantwoordelijk gesteld om over de evenwichten en financiële belangen te waken.

80. Volgende standpunten zijn dus onterecht;

➤ **De omvang van het winstsaldo voor de Staat is geen variabele in die afweging en staat niet ter beoordeling van de Regentenraad.** Wat inzonderheid het tweede dividend betreft, staat de vergoeding van het kapitaal los van het winstsaldo dat naar de Staat terugvloeit als opdrachtgever van taken van openbaar belang. Dat zijn twee verschillende dingen. **Het komt de Regentenraad niet toe om een bepaalde verhouding of evenwicht tussen beiden te verzekeren.** ⁴³

➤ **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 niét 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 adequaat is in verhouding tot de inkomsten uit de monetaire beleidstaken en andere opdrachten van openbaar belang die bij wet aan concludante zijn opgedragen, 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). ⁴⁴

81. De keuze van de Wetgever werd vastgelegd in **“een bijzonder relatie centrale bank – Belgische Soevereine Staat”, en deze heeft betrekking uitsluitend op de te verdelen seigneuriage, en niet op de totale jaarwinsten.**

82. Wanneer 1) het aandeel van de Nationale Bank van België in de globale seigneuriage van het ESCB is bepaald, en 2) de onafhankelijke Regentenraad heeft bepaald welk deel van deze seigneuriage aan de eigen reserves moet worden toegevoegd, dan is op eenvoudige wijze 3) “^o4 het saldo van de jaarwinst“ bepaald.

De Regentenraad volgt deze zelfde methode om de verschuldigde vennootschapsbelasting te bepalen. Gezien de vennootschap geen belasting betaalt over dit over te maken saldo van de jaarwinst.

⁴³ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 18 randnummer 15bis

⁴⁴ De Nationale Bank van België – Conclusies pagina 18 randnummer 15

83. De Ondernemingsrechtbank heeft dit in haar vonnis reeds weerlegd, maar ook in beroepsprocedure lijkt de Nationale Bank van België bij dit standpunt te blijven.

84. De “beslissingsautonomie is verdragsrechtelijk verankerd” en “de opstellers van het EG-Verdrag hebben willen waarborgen dat de ECB en het ESCB zich op onafhankelijke kunnen kwijten van hun taken”, en hiertoe de beschikking over voldoende eigen financiële middelen van werkelijk belang is.

85. Ook de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank maakt jaarlijks een beoordeling of zij al dan niet haar eigen (in alle transparantie berekende) seigneuriage zal uitkeren aan haar aandeelhouders (de NCB's, waaronder de NBB). Dit om haar financiële onafhankelijkheid niet in het gedrang te brengen: zou deze zelfde oefening voor een Regentenraad dan moeilijker uitvallen?

86. De rentestijgingen sedert half 2022 maken het duidelijk dat **de Regentenraad, door deze eigen beoordelingen niet te maken, de financiële onafhankelijkheid van de Nationale Bank van België in het gedrang heeft gebracht.**