

DERDE, TEVENS SYNTHESCONCLUSIE IN HOGER BEROEP

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

Geïntimeerde, oorspronkelijke verweerster,

Met als raadslieden Mr. Johan Verbist, advocaat bij het Hof van Cassatie, en Mr. Sven Sobrie, advocaat, beiden met kantoor te 2000 Antwerpen, Amerikalei 187/302, en Mr. Jan Meyers, advocaat, met kantoor te 1040 Brussel, Wetstraat 57.

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

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

HOF VAN BEROEP TE BRUSSEL

2023/AR/1444

Gelet op de gedinginleidende dagvaarding betekend aan de Bank op 27 mei 2022;
Gelet op het vonnis van 11 oktober 2023 van de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank te Brussel (A/22/01759);
Gelet op het verzoekschrift tot hoger beroep, door appellant ter griffie neergelegd op 16 november 2023;
Gelet op de (eerste) conclusie in hoger beroep van de Bank, neergelegd op 6 februari 2024;
Gelet op de eerste beroepsbesluiten van appellant d.d. 11 april 2024;
Gelet op de tweede conclusie in hoger beroep van de Bank, neergelegd op 11 juni 2024;
Gelet op de tweede besluiten, tevens synthesebesluiten van appellant d.d. 11 september 2024.

INHOUDSTAFEL

I.	DE FEITEN	5
§1.	Voorstelling van de Bank.....	5
A.	Activiteiten.....	5
B.	Juridisch statuut en toepasselijke wetgeving.....	10
C.	Orgaan- en kapitaalstructuur	12
D.	Winstbestemming	13
	<i>i. Reserveringsbeleid</i>	15
	<i>ii. Dividendbeleid</i>	17
E.	Winstverdeling 2018-2021	18
§2.	Voorstelling van appellant	19
§3.	Voorstelling van het geschil	20
II.	HET VONNIS A QUO.....	22
III.	DE VORDERINGEN	22
§1.	Appellant	22
§2.	De Bank	26
IV.	IN RECHTE.....	26
§1.	In hoofdde. Eerste middel: de vordering is in ieder geval onontvankelijk wegens laattijdigheid in zoverre zij de nietigverklaring beoogt van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 maart 2021	27
§2.	In hoofdde. Tweede middel: de vordering, in haar totaliteit, is nog om een bijkomende reden onontvankelijk wegens laattijdigheid	31
§3.	In ondergeschikte orde. Derde middel: er is geen grond tot buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 <i>jo.</i> van de Organieke Wet en derhalve evenmin tot nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad als consequentie daarvan	34
A.	Vrij verkeer van kapitaal (artikel 63 VwEU)	36
B.	Onafhankelijkheid van de nationale centrale bank (artikel 130 VwEU).....	46

C.	Gelijke behandeling en ongestoord genot van eigendomsrecht	49
i.	<i>Acte éclairé</i>	50
ii.	<i>Acte clair</i>	52
D.	Juridische consequenties van buitentoepassingverklaring	54
§4.	In ondergeschikte orde. Vierde middel, eerste onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten steunt in essentie op een foutieve lezing van artikel 32.4 van de Organieke Wet ..	56
A.	Het wettelijk kader: artikel 32 van de Organieke Wet	58
B.	<i>Pro memorie</i> : de rechtsgeldigheid van het wettelijk kader	59
C.	Appellants ‘interpretatie’ van het wettelijk kader	60
D.	Appellants interpretatie vindt geen steun in de tekst, <i>ratio legis</i> en historiek van artikel 32.4 van de Organieke Wet	62
E.	Appellants interpretatie vindt geen steun in enige normatieve regeling van ‘seigneuriage’ naar Europees recht	65
F.	Dit laatste gaat in tegen alle monetaire logica. Indien de wetgever dit voor ogen had, dan had hij dit moeten expliciteren en verantwoorden. <i>Quod non</i> . In boekjaren 2018-2021 overtroffen de monetaire inkomsten van de Bank ruimschoots het aan de Staat toegekende winstsaldo	68
G.	Besluit	69
§5.	In ondergeschikte orde. Vierde middel, tweede onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten is eveneens ongegrond in zoverre zij steunt op de beweerde miskennen van transparantievereisten en financiële rapportageverplichtingen	70
§6.	In ondergeschikte orde. Vierde middel, derde onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten is verder ongegrond in zoverre zij steunt op rechtsmisbruik of afwending van bevoegdheid	73
A.	De bevoegdheden van de Regentenraad inzake winstverdeling	76
B.	Het dividendbeleid van de Regentenraad	77
C.	Het dividendbeleid was in het debat voor het Grondwettelijk Hof	81
D.	De bestreden besluiten van de Regentenraad zijn conform zijn eerder vastgesteld dividendbeleid en vormen er slechts de uitvoering van	82
E.	Ten tijde van de bestreden besluiten hadden zich geen ontwikkelingen voorgedaan die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot afwijking van zijn vast dividendbeleid	83
F.	De dividendbeslissingen van de Regentenraad kunnen niet aan de redelijkheids- of evenredigheidsbeginselen worden getoetst op grond van een vergelijking met de omvang van het winstsaldo voor de Staat-overheid	84
G.	Het dividendbeleid van de Regentenraad is niet discriminatoir t.a.v. de aandeelhouders van de Bank en tast hun eigendomsrecht niet aan	86

H.	De winstbestemming door de Regentenraad wordt helder gecommuniceerd	88
I.	Besluit	89
§7.	Vijfde middel: de vordering tot veroordeling van de Bank om de aan de Staat toegekende winsten gedeeltelijk terug te vorderen, met aanstelling van een mandataris <i>ad hoc</i> , is ongegrond	89
§8.	Zesde middel: er is geen grond tot aanstelling van een gerechtsdeskundige	92
§9.	Inzake het gevorderde voorbehoud voor overheidsaansprakelijkheid	93
§10.	Inzake de 'persoonlijke nota' van appellant	94

I. DE FEITEN

§1. Voorstelling van de Bank

1. De Nationale Bank van België (hierna de “Bank”) is in de eerste plaats de centrale bank van België die deel uitmaakt van het Europees Stelsel van Centrale Banken (“ESCB”) . Voor een goed begrip van voorliggend geschil is het van belang om de activiteiten en het juridisch statuut van de Bank correct te duiden. Dit is des te meer van belang nu appellant daarvan een sterk vertekend beeld schetst als zou de Bank vooral een handelsvennootschap blijven die haar winsten realiseert met *“het eigen vermogen toebehorend aan haar aandeelhouders”*.

A. Activiteiten

2. De activiteiten van de Bank bestaan thans nagenoeg uitsluitend uit overheidstaken die haar door de wetgever zijn opgedragen, thans door de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België (de “Organieke Wet”).¹

Het gaat voornamelijk om volgende taken:

- (a) Als centrale bank van België en lid van het ESCB neemt de Bank deel aan de uitoefening van het monetair beleid voor de eurozone, zoals hierna verder toegelicht (zie *infra*, randnrs. 3 en 4).
- (b) Binnen het kader bepaald in artikel 128 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (“VwEU”) staat de Bank in voor de uitgifte van euro-bankbiljetten en -munten in België voor rekening van het Eurosysteem (d.i. de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken van de EU-lidstaten die de euro als munt hebben) respectievelijk de Belgische Schatkist.
- (c) Binnen het kader bepaald in de artikelen 30 en 31 van het Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank (“Protocol nr. 4”)² beheert de Bank de officiële externe reserves van België.³
- (d) Binnen het kader bepaald in artikel 138 VwEU voert de Bank de akkoorden van internationale monetaire samenwerking uit die België heeft onderschreven.⁴

¹ De gecoördineerde tekst van de Organieke Wet is aan de stukkenbundel toegevoegd als **Stuk 17**.

² De gecoördineerde tekst van Protocol nr. 4 wordt opgenomen als **Stuk 18**.

³ Artikel 9*bis* van de Organieke Wet.

⁴ Artikel 9 van dezelfde wet.

(e) Binnen het kader van de toepasselijke EU-regels en -toezichtsmechanismen staat de Bank in voor het macroprudentieel beleid om de goede werking en de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel te bewaken.⁵ Hiertoe vervult de Bank inzonderheid de volgende taken:

- (i) de opsporing en preventie van systeemrisico's en andere verstoringen die de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen aantasten;⁶
- (ii) de taken van nationale afwikkelingsautoriteit t.a.v. kredietinstellingen binnen het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme van de Europese bankenunie;⁷
- (iii) de taken van sectorale overheid voor de sector financiën overeenkomstig de wet van 1 juli 2011 betreffende de beveiliging en de bescherming van de kritieke infrastructuren en de wet van 26 april 2024 tot vaststelling van een kader voor de cyber-beveiliging van netwerk- en informatiesystemen van algemeen belang voor de openbare veiligheid;⁸
- (iv) de coördinatie van het beheer van financiële crisissen.⁹

(f) Eveneens binnen het kader van de toepasselijke EU-regels en -toezichtsmechanismen oefent de Bank het microprudentieel toezicht uit op individuele kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en bepaalde andere financiële instellingen.¹⁰

(g) De Bank staat in voor het toezicht op de in België gevestigde betalings-, verrekenings- en vereffeningssystemen, inzonderheid (i) de betalingssystemen, schema's en regelingen voor elektronische betaling en verwerkers van betalingstransacties (TARGET2, Centre for Exchange and Clearing (CEC/UCV), CLS, Bancontact, MasterCard Europe, Maestro, Mastercard Clearing Management System, Wordline en equensWordline); (ii) de systemen voor de clearing en afwikkeling van effectentransacties (centrale tegenpartijen, centrales voor effectenbewaring, NBB-SSS, Euroclear Belgium en CSD (ICSD) Euroclear Bank); en (iii) bepaalde andere marktinfrastructuren en aanbieders van diensten (TARGET2-Securities, SWIFT).¹¹

(h) Daarnaast is de Bank belast met het toezicht op de naleving door de in subparagrafen (f) en (g) bedoelde operatoren van de regels tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld, de financiering van terrorisme en de financiering van de proliferatie van massavernietigingswapens.¹²

⁵ Artikel 12, §1, van dezelfde wet.

⁶ Artikelen 12, §1, 36/3 en 36/32 tot 36/46 van dezelfde wet.

⁷ Artikelen 12ter en 21ter van dezelfde wet.

⁸ Artikelen 36/47 en 36/48 van dezelfde wet.

⁹ Zie o.a. de artikelen 36/3, §1, 3°, en 36/24 van dezelfde wet.

¹⁰ Artikelen 12bis en 36/2, §1, van dezelfde wet.

¹¹ Artikelen 8, 12bis, 36/2, §1, en 36/25 tot 36/30/2 van dezelfde wet.

¹² Artikel 36/2, §2, van dezelfde wet.

- (i) Als Rijkskassier centraliseert de Bank de inkomsten en uitgaven van de federale Staat op de rekening die de Belgische Schatkist bij haar aanhoudt.¹³
- (j) Zij houdt diverse rekeningen en statistieken bij over de overheidsfinanciën, markten en financiële instellingen.¹⁴
- (k) Zij adviseert de overheid over diverse aangelegenheden binnen haar bevoegdheid, o.a. in het kader van de Europese Ministerraad en de Permanente Vertegenwoordiging van België bij de Europese Unie.
- (l) De Bank beheert het systeem voor de publicatie van de jaarrekeningen van rechtspersonen in België.
- (m) Zij verzamelt en beheert informatiebestanden over kredieten, bankrekeningen en financiële contracten, met name de Centrale voor kredieten aan particulieren ("CKP"), het Register van kredieten aan ondernemingen ("RKO") en het Centraal Aanspreekpunt van rekeningen en financiële contracten ("CAP").

De Bank voert bovenvermelde taken uitsluitend in het algemeen belang uit, zonder winstoogmerk. In de aangelegenheden waarvoor zij aldus bevoegd is, kan zij binnen de grenzen gesteld door de Organieke Wet reglementen vaststellen ter aanvulling van de relevante wettelijke of reglementaire bepalingen,¹⁵ en heeft zij handhavingsbevoegdheid.

3. Binnen het takenpakket van de Bank neemt het *monetair beleid* een centrale plaats in.

In de Europese Economische en Monetaire Unie ("EMU") is het (enkelvoudig) monetair beleid voor de eurozone een exclusieve bevoegdheid van de Europese Unie¹⁶ welke wordt uitgeoefend door de ECB en de nationale centrale banken van de (thans 20) EU-lidstaten die de euro als munt hebben (samen het "Eurosysteem").¹⁷ De beslissingen inzake de koers en de concrete maatregelen van het monetair beleid worden genomen door de Raad van Bestuur van de ECB (waarin de Gouverneur van de Bank zetelt) en worden op gedecentraliseerde wijze geïmplementeerd door de nationale centrale banken (en dus ook de Bank).

De hoofddoelstelling van het monetair beleid is het handhaven van de prijsstabiliteit binnen de eurozone.¹⁸ Prijsstabiliteit is door de ECB operationeel gedefinieerd als een jaarlijkse stijging van de geharmoniseerde consumptieprijsindex (*Harmonised Index of Consumer Prices*, afgekort "HICP") met 2% over een middellange tijdshorizon. Dit objectief moet symmetrisch

¹³ Artikel 11 van dezelfde wet.

¹⁴ Cf. artikel 5 van Protocol nr. 4.

¹⁵ Zie inzonderheid de artikelen 8, §2, 12bis, §2, 19.3, 36/3, §2, derde lid, en 36/34, §§1 en 2, van de Organieke Wet.

¹⁶ Artikel 3(1)(c) VwEU.

¹⁷ Artikel 282(1) VwEU. Zolang niet alle EU-lidstaten de euro als munt hebben aangenomen, vormt het Eurosysteem een gereduceerd formaat van het ESCB. Cf. artikel 139(3) VwEU.

¹⁸ Artikelen 119(2), 127(1), 219(2) en 282(2) VwEU.

worden begrepen, in die zin dat positieve en negatieve afwijkingen in beginsel even onwenselijk worden geacht.¹⁹

Het instrumentarium van monetair beleid omvat inzonderheid volgende instrumenten:²⁰

- (a) openmarkttransacties voor liquiditeitsverstrekking aan kredietinstellingen tegen onderpand, namelijk (i) basisherfinancieringstransacties met looptijd van één week, uitgevoerd via wekelijkse vasterentetenders met volledige toewijzing, en (ii) herfinancieringstransacties met langere looptijd;
- (b) permanente faciliteiten, namelijk (i) de marginale beleningsfaciliteit voor kredietverstrekking tot de volgende ochtend (*overnight*) aan kredietinstellingen met extra liquiditeitsbehoeften, en (ii) de depositofaciliteit waarbij kredietinstellingen overtollige liquiditeiten op kortlopend deposito kunnen plaatsen bij de nationale centrale banken;
- (c) openmarkttransacties voor de rechtstreekse aan- of verkoop van schuldeffecten op de financiële markten; en
- (d) reserveverplichtingen waarbij kredietinstellingen bepaalde minimumreserves moeten aanhouden bij hun nationale centrale bank.

Met de beleidsrentetarieven bepaald door de ECB (namelijk de depositorente, de basisherfinancieringsrente en de marginale beleningsrente) als ankerpunten stuurt het monetair beleid de marktrente op korte termijn naar het gewenste niveau. Daarnaast kunnen effectenaankopen (zie *supra*, subparagraaf (c)) worden aangewend om marktrentes voor langere looptijden in de rentecurve bij te sturen.

4. Het resultaat van de Bank wordt in aanzienlijke mate bepaald door haar netto-inkomsten uit monetairbeleidsverrichtingen, na partiële herverdeling van deze inkomsten onder de centrale banken van het Eurosysteem.²¹

Monetaire inkomsten zijn in essentie de netto financiële opbrengsten uit activa die de tegenwaarde vormen van de bankbiljetten in omloop (passiefrubriek 1) en de centralebankreserves, zijnde de verplichtingen jegens kredietinstellingen i.v.m. monetairbeleidstransacties (passiefrubriek 2)²² (artikel 32.2 van Protocol nr. 4). Samen vormen zij de

¹⁹ Zie Verklaring over de monetairbeleidsstrategie van de ECB, juli 2021, p. 1, punt 5, https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monopol_strategy_statement.nl.html.

²⁰ Cf. artikelen 18 en 19 van Protocol nr. 4. Luidens artikel 20 van Protocol nr. 4 kan de Raad van Bestuur van de ECB daarnaast besluiten, bij meerderheid van twee derden van de uitgebrachte stemmen, om andere “door hem passend geachte” instrumenten van monetair beleid aan te wenden.

²¹ Deze partiële herverdeling wordt gedaan op grond van artikel 32 van Protocol nr. 4, volgens de nadere regels bepaald in Besluit (EU) 2016/2248 van de Europese Centrale Bank van 3 november 2016 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben (herschikking), PB L 347 van 20 december 2016, p. 26, gewijzigd door Besluit (EU) 2020/1735 van de Europese Centrale Bank van 12 november 2020, PB L 390 van 20 november 2020, p. 60. Dit wordt voor ieder boekjaar in detail toegelicht in het jaarverslag van de Bank. Zie, bijvoorbeeld, voor boekjaar 2021, *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 140-141 (punten 6.4 en 6.5) en 164-165 (Toelichting 28) (Stuk 14). De jaarverslagen voor andere boekjaren bevatten vergelijkbare toelichting.

²² Ook deze monetaire passiva zelf kunnen opbrengsten opleveren in geval van negatieve depositorente, zoals dat het geval was van 11 juni 2014 tot 26 juli 2022.

monetaire basis, d.i. de basislaag van de geldvoorraad die door de centrale banken wordt gecreëerd krachtens hun overheidsprerogatief van geldcreatie. Die monetaire inkomsten worden gegenereerd door monetairbeleids-beslissingen *iure imperii* – een uitoefening van Staatsgezag exclusief gedelegeerd aan centrale banken ter wille van de politieke onafhankelijkheid van monetair beleid –, niet door handelsactiviteiten *iure gestionis* ter rendabilisering van eigen vermogen.

Onderstaande Tabel 1 illustreert de parallelle evolutie van het jaarresultaat en de netto monetaire inkomsten van de Bank over de periode van 2015 tot 2021 (in € miljoen). Zij laat zien (i) hoe het jaarresultaat in belangrijke mate wordt bepaald door monetaire inkomsten en dus afhankelijk is van monetairbeleidsbeslissingen *iure imperii*, en ook (ii) hoe, in de wettelijke regeling van winstverdeling van de Bank (zie *infra*, randnrs. 10-15), slechts een beperkt deel van deze inkomsten terugvloeit naar de Staat, na afhoudingen voor de vorming van reserves en voor de vergoeding van het kapitaal waarover de Bank autonoom beslist.

Tabel 1 – Monetaire inkomsten 2015-2021
(in € miljoen)

	Resultaat (1)	Netto monetaire inkomsten na herverdeling (2)	Netto monetaire inkomsten na technische correcties (3)	Saldo Staat (art. 32.4 Or- ganieke Wet) (4)	(4) als percentage van (3)
2015	550,2	359,6	359,6	220,9	61,4%
2016	638,2	504,0	504,0	262,8	52,1%
2017	632,7	661,2	661,1	265,3	40,1%
2018	745,6	801,5	810,2	317,4	39,1%
2019	825,3	800,5	800,4	363,6	45,4%
2020	660,9	521,0	519,7	288,2	55,4%
2021	355,4	299,7	308,7	122,5	39,6%

Bron: Nationale Bank van België, *Ondernemingsverslagen 2015-2021*.²³

²³ De bedragen in kolom (2) zijn in Toelichting 28 bij de jaarrekening terug te vinden in de kolom "Reëel resultaat" onder de rubriek "Voor de monetaire inkomsten in aanmerking genomen posten". De bedragen in kolom (3) zijn deze van kolom (2) gecorrigeerd voor de resultaten van transacties in effecten die voor doeleinden van monetair beleid worden aangehouden, en herzieningen van de te verdelen monetaire inkomsten voor voorgaande boekjaren (Toelichtingen 25 en 28 bij de jaarrekening) (Stuk 12).

B. Juridisch statuut en toepasselijke wetgeving

5. Omwille van haar overheidstaken valt de Bank onder een bijzonder juridisch statuut.

Luidens artikel 2 van de Organieke Wet *jo.* artikel 141, §1, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (de “wet van 2 augustus 2002”) worden het statuut en de werking van de Bank geregeld door specifieke rechtsbronnen, in de volgende hiërarchie:

- (a) de bepalingen van het VwEU en Protocol nr. 4 betreffende het ESCB waarvan de Bank “*integrerend deel*” uitmaakt;
- (b) de Organieke Wet;
- (c) de door de Koning goedgekeurde statuten van de Bank²⁴; en
- (d) “*aanvullend*”, de gemeenrechtelijke bepalingen betreffende de naamloze vennootschappen.

De suppletieve gelding van de gemeenrechtelijke bepalingen betreffende de naamloze vennootschappen werd, bij wege van interpretatieve wet, verduidelijkt door artikel 141, §1, van de wet van 2 augustus 2002, in deze zin dat die bepalingen slechts van toepassing zijn op de Bank:

- 1° voor de aangelegenheden die niet worden geregeld door de bepalingen van Titel VII van het derde deel van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap [thans Titel VIII van het derde deel van het VwEU] en van Protocol nr. 4, noch door de Organieke Wet of de statuten van de Bank ; en
- 2° voor zover zij niet strijdig zijn met de bepalingen bedoeld in 1°.

Derhalve wordt de toepassing van de gemeenrechtelijke regels betreffende de naamloze vennootschappen op de Bank niet enkel **beperkt** tot de bepalingen die niet strijdig zijn met deze van het VwEU, Protocol nr. 4, de Organieke Wet en de statuten, maar wordt zij bovendien *tout court uitgesloten* in aangelegenheden die door deze laatste bepalingen worden geregeld.

Dat is iets anders dan wat appellant voorhoudt wanneer hij stelt dat de bepalingen betreffende de naamloze vennootschappen op de Bank van toepassing zijn “*behoudens de uitzonderingen die geregeld worden door bijzondere wetgeving*” .²⁵

6. Tot de bepalingen van *EU-verdragsrecht* die voor voorliggende zaak relevant zijn, behoren inzonderheid de volgende bijzondere regels t.a.v. nationale centrale banken:

²⁴ De gecoördineerde tekst van de statuten van de Bank wordt toegevoegd als **Stuk 9(b)**..

²⁵ Synthesebesluiten, p. 4, randnr. 3.

- (a) de vereisten inzake onafhankelijkheid van de centrale banken, met name het verbod voor centrale banken en leden van hun besluitvormende organen om bij de uitoefening van hun taken en bevoegdheden bepaald in het VwEU en Protocol nr. 4 instructies te vragen of te aanvaarden van EU-instanties, regeringen van lidstaten of “*enig ander orgaan*”, en de corresponderende verplichting van EU-instanties en regeringen van lidstaten om “*niet te trachten de leden van de besluitvormende organen [...] van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden*”²⁶;
- (b) de verplichting om als lid van het ESCB/Eurosysteem te handelen overeenkomstig de richtsnoeren en instructies van de ECB,²⁷ met inbegrip van het operationeel raamwerk dat de ECB vaststelt voor openmarkt- en krediettransacties²⁸ (zie *infra*, randnr. 7);
- (c) het verbod om commerciële of andere activiteiten te verrichten waarvan de Raad van Bestuur van de ECB oordeelt dat zij de doelstellingen en taken van het ESCB doorkruisen;²⁹ en
- (d) de geheimhoudingsplicht van de leden van de bestuursorganen en het personeel,³⁰ mede m.b.t. niet-publieke informatie over monetaire analyse en beleid.

7. Bij de uitvoering van haar taken van monetair beleid is de Bank gebonden door de betreffende besluiten en richtsnoeren die de ECB vaststelt op grond van (inzonderheid) de artikelen 12.1, 14.3 en 18.2 van Protocol nr. 4:

- (a) Aldus heeft de ECB een operationeel raamwerk vastgesteld met gedetailleerde richtsnoeren voor de toepassing van de monetairbeleidsinstrumenten en de betreffende modaliteiten, criteria en procedures.³¹

²⁶ Artikel 130 VwEU en artikel 7 van Protocol nr. 4.

²⁷ Artikelen 12.1 en 14.3 van Protocol nr. 4.

²⁸ Artikel 18.2 van Protocol nr. 4.

²⁹ Artikel 14.4 van Protocol nr. 4. Zie tevens vanuit nationaalrechtelijk oogpunt de artikelen 10 en 13 van de Organieke Wet. Centrale Bank van 19 februari 2004 houdende goedkeuring van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank, PB L 080 van 18 maart 2004, p. 33, laatst gewijzigd door Besluit (EU) 2023/1610 van de Europese Centrale Bank van 28 juli 2023, PB L 198 van 8 augustus 2023, p. 30; en artikel 8 van Richtsnoer (EU) 2021/2253 van de Europese Centrale Bank van 2 november 2021 tot vaststelling van beginselen van een Ethisch Kader voor het Eurosysteem (herschikking), PB L 454 van 17 december 2021, p. 7.

³¹ Richtsnoer (EU) 2015/510 van de Europese Centrale Bank van 19 december 2014 betreffende de tenuitvoerlegging van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem (algemene documentatie richtsnoer) (herschikking), PB L 91 van 2 april 2015, p. 3. Zie ook Richtsnoer 2014/528/EU van de Europese Centrale Bank van 9 juli 2014 inzake aanvullende tijdelijke maatregelen betreffende herfinancieringstransacties van het Eurosysteem en de beleenbaarheid van onderpand en tot wijziging van Richtsnoer ECB/2007/9 (herschikking), PB L 240 van 13 augustus 2014, p. 28, laatst gewijzigd door Richtsnoer (EU) 2024/1165 van de Europese Centrale Bank van 8 februari 2024, PB L 1165 van 26 april 2024, p. 1, en Richtsnoer (EU) 2016/65 van de Europese Centrale Bank van 18 november 2015 betreffende binnen het kader van de tenuitvoerlegging van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem toegepaste surpluspercentages (de zogenaamde “*valuation haircuts*”), PB L 14 van 21 januari 2016, p. 30, laatst gewijzigd door Richtsnoer (EU) 2024/1164 van de Europese Centrale Bank van 8 februari 2024, PB L 1164 van 26 april 2024, p. 1. Op 13 maart 2024 heeft de Raad van Bestuur van de ECB de principes en parameters van een actualisering van het operationele raamwerk goedgekeurd, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.pr240313~807e240020.nl.html>.

- (b) Verder heeft de ECB talrijke bijzondere besluiten genomen inzake specifieke instrumenten en maatregelen van monetair beleid, zoals o.a. voor de achtereenvolgende programma's en deelprogramma's voor de aankoop van effecten.

Mede wegens de bijzondere aard van monetairbeleidsverrichtingen wordt de jaarrekening van de Bank luidens artikel 33 van de Organieke Wet in eerste instantie opgesteld overeenkomstig de Organieke Wet en de bindende regels die de ECB onder artikel 26.4 van Protocol nr. 4 heeft vastgesteld voor de centrale banken van het Eurosysteem.³²

C. Orgaan- en kapitaalstructuur

8. De Bank heeft een bijzondere *orgaanstructuur* die aanzienlijk afwijkt van de vennootschapswet. Tot de kenmerkende elementen ervan behoren inzonderheid volgende karakteristieken:

- (a) Luidens artikel 17 van de Organieke Wet bestaan de organen van de Bank uit de Gouverneur, het Directiecomité, de Regentenraad, de Sanctiecommissie en het Afwikkelingscollege. De algemene vergadering is formeel geen orgaan van de Bank.

- (b) De Gouverneur en de overige (maximum vijf) leden van het Directiecomité worden benoemd door de Koning, deze laatsten op de voordracht van de Regentenraad.³³ De rol van het Directiecomité kan, *mutatis mutandis*, worden vergeleken met die van de raad van bestuur in een gemeenrechtelijke naamloze vennootschap.³⁴

- (c) De Regentenraad is samengesteld uit de Gouverneur, de overige leden van het Directiecomité en 14 regenten. Deze laatsten worden door de algemene vergadering gekozen op de voordracht van de Minister van Financiën (negen regenten), werknemersorganisaties (twee regenten) en organisaties van nijverheid en handel, landbouw en middenstand (drie regenten).³⁵ De Regentenraad oefent bepaalde bevoegdheden uit die in gemeenrechtelijke naamloze vennootschappen zijn toevertrouwd aan de algemene vergadering. Naast de uitgavenbegroting keurt hij de jaarrekening goed die wordt voorgelegd door het Directiecomité, en beslist hij over de winstreservering, op voorstel van het Directiecomité en "*in alle onafhankelijkheid*", alsook over het tweede dividend.³⁶

³² Deze regels zijn thans vervat in Richtsnoer (EU) 2016/2249 van de Europese Centrale Bank van 3 november 2016 betreffende het juridische kader ten behoeve van de financiële administratie en verslaglegging in het Europees Stelsel van centrale banken (herschikking), PB L 347 van 20 december 2016, p. 37, gewijzigd door Richtsnoer (EU) 2019/2217 van de Europese Centrale Bank van 28 november 2019, PB L 332 van 23 december 2019, p. 184, en Richtsnoer (EU) 2021/2041 van de Europese Centrale Bank van 11 november 2021, PB L 419 van 24 november 2021, p. 14.

³³ Artikel 23.1 en .2 van de Organieke Wet.

³⁴ Cf. artikel 19 van dezelfde wet.

³⁵ Artikelen 20.1 en 23.3 van dezelfde wet.

³⁶ Artikelen 20.4 en 32.2 en .3 van dezelfde wet.

(d) Teneinde hun onafhankelijkheid te waarborgen gelden t.a.v. de Gouverneur, de andere leden van het Directiecomité en de regenten wettelijke onverenigbaarheden met politieke mandaten en met functies in bepaalde vennootschappen en instellingen.³⁷ Tevens genieten de Gouverneur en de andere leden van het Directiecomité van een bijzondere ontslagbescherming.³⁸

9. Het *maatschappelijk kapitaal* van de Bank bedraagt EUR 10 miljoen – een bescheiden bedrag in verhouding tot haar balanstotaal, namelijk 0,0035% op een balanstotaal van EUR 286,37 miljard per 31 december 2023.

Het kapitaal wordt vertegenwoordigd door 400.000 aandelen, waarvan bij wet 50% worden aangehouden door de Belgische Staat en nominatief en onoverdraagbaar zijn.³⁹ De overige 200.000 aandelen zijn in het bezit van institutionele beleggers en andere particuliere aandeelhouders; zij zijn vrij verhandelbaar en genoteerd op Euronext Brussels (ISIN-code BE003008019). De Bank ontving geen kennisgevingen van deelnemingen van 5% of meer van de stemrechten (andere dan die van de Staat).

D. Winstbestemming

10. Luidens artikel 32 van de Organieke Wet, zoals gewijzigd door de wet van 3 april 2009, geschiedt de jaarlijkse *bestemming van de winst* van de Bank volgens een cascaderегeling in vier stappen:

- (a) Een eerste dividend van 6% van het kapitaal (EUR 1,50 per aandeel) wordt toegekend aan de aandeelhouders (artikel 32.1).
- (b) Van het excedent bestemt de Regentenraad op voorstel van het Directiecomité, “*in alle onafhankelijkheid*”, een passend bedrag voor het reservefonds en/of de beschikbare reserve tot dekking van de financiële risico's van de Bank (artikel 32.2).
- (c) Uit het eventuele overschot kent de Regentenraad een tweede dividend aan de aandeelhouders toe ten belope van minimum 50% van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve (de zogenaamde “statutaire portefeuille”) (artikel 32.3).

³⁷ Artikelen 25 en 26 van dezelfde wet. Zie ook de onafhankelijkheidsvereisten gesteld door de artikelen 20.5, eerste lid, en 21, §1, eerste lid, en §2, eerste lid, van deze wet.

³⁸ Artikel 14.2 van Protocol nr. 4 en artikel 23.1 en .2 van de Organieke Wet.

³⁹ Artikel 4, eerste lid, van dezelfde wet. De Staat is tot het kapitaal van de Bank toetreden in 1948. Deze kapitaalverhoging en de betreffende statutenwijzigingen werden op 13 september 1948 goedgekeurd door de buitengewone algemene vergadering van de aandeelhouders van de Bank met 289 stemmen voor, 80 tegen en 5 onthoudingen, respectievelijk 290 stemmen voor en 77 tegen. Zie R. BRION & J.-L. MOREAU, *La Banque nationale de Belgique 1939-1971, Vol. 2: La politique monétaire belge dans une Europe en reconstruction (1944-1958)*, Brussel, 2005, pp. 60-64.

(d) Het eventuele winstsaldo verblijft aan de Staat en is vrijgesteld van vennootschapsbelasting (artikel 32.4).

11. Deze regeling vervangt de meer complexe regeling die vóór boekjaar 2009 gold onder de vroegere artikels 29 en 32 van de Organieke Wet, waarbij:

- (a) vóór de eigenlijke winstverdeling (dus “boven de lijn”) eerst aan de Staat de netto financiële opbrengsten, *inclusief de monetaire inkomsten bedoeld in artikel 32 van Protocol nr. 4* (zie *supra*, randnr. 4), werden toegekend boven 3% van het verschil tussen het jaargemiddelde van de rentegevende activa en dat van de vergoede passiva van de Bank (de zogenaamde “3%-regel”);⁴⁰
- (b) uit de eigenlijke jaarwinst van de Bank achtereenvolgens (i) een eerste dividend van 6% werd toegekend aan de aandeelhouders; (ii) van het excedent 10% werd toegekend aan de reserve en 8% aan het personeel; (iii) van het verdere overschot 20% werd toegekend aan de Staat en een discretionair door de Regentenraad bepaald tweede dividend aan de aandeelhouders; en (iv) het eventuele saldo werd toegevoegd aan de reserve.

12. Het nieuwe artikel 32 van de Organieke Wet, zoals gewijzigd door de wet van 3 april 2009, corrigeert deze oude regeling voornamelijk op vier punten:

- (a) De winstreservering staat nu hoger in de sequentie en de Regentenraad kan nu, op voorstel van het Directiecomité en “*in alle onafhankelijkheid*”, vrij beslissen welke toevoeging aan de reserves hij gepast acht tot dekking van de financiële risico’s die de Bank loopt, mede ingevolge het cyclisch karakter van het monetair beleid. Dit prioritair beslissingsrecht over de winstreservering werd door de wetgever specifiek bedoeld om de financiële onafhankelijkheid van de Bank beter te vrijwaren in het licht van artikel 130 VwEU.⁴¹
- (b) De terugvloeiing van winst naar de Staat – voorheen, “boven de lijn”, alle netto financiële opbrengsten boven de 3%-drempel, plus een prioritair deel van 20% van de eigenlijke jaarwinst – wordt vervangen door het eventuele overschot van de nettowinst, helemaal op het einde van de sequentie, en dus na (i) de dekking van de kosten van de Bank, (ii) de nodige toevoeging aan haar reserves, en (iii) de vergoeding van het kapitaal.⁴² Zo draagt de Staat meteen ook ten volle de volatiliteit van het resultaat en de monetaire inkomsten van de Bank (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1).

⁴⁰ Varianten van deze regel bestonden sedert de beginjaren van de Bank in de 19^{de} eeuw, waarbij het referentiepercentage van tijd tot tijd werd aangepast.

⁴¹ Zie Memorie van Toelichting, *Parl. St.*, Kamer, 2008-2009, nr. 52-1793/001, p. 8 (Stuk 19).

⁴² *Ibid.*, p. 4.

- (c) Voor het tweede dividend wordt nu een wettelijke ondergrens bepaald, namelijk 50% van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille van de Bank, zijnde “*de minst monetaire activa*”,⁴³ t.t.z. de inkomstencomponent die het minst onderhevig is aan de cycliciteit van het monetair beleid en dus van de monetaire inkomsten.

13. Bij gelegenheid van deze wetswijziging heeft de Regentenraad van de Bank, ter wille van de transparantie, voorspelbaarheid en stabiliteit van de winstbestemming, het beleid inzake winstreservering (artikel 32.2) en het tweede dividend (artikel 32.3) nader gepreciseerd en bekendgemaakt in een perscommuniqué van 22 juli 2009 (**Stuk 2(a)**). De Bank heeft dit beleid verder aan haar aandeelhouders toegelicht op informatiesessies van 10 en 12 november 2009 (**Stuk 3**). In 2016 heeft de Regentenraad dit beleid aangepast, inzonderheid inzake winstreservering (in acht genomen het toenemend renterisico verbonden aan het monetair beleid van kwantitatieve geldverruiming), en bekendgemaakt in een perscommuniqué van 23 maart 2016 (**Stuk 2(b)**). Omwille van de sterke verstrakking van het monetair beleid in 2022-2023 zag de Regentenraad zich genooddaakt om het winst- en reserveringsbeleid verder bij te sturen teneinde rekening te houden met (onzekere) scenario's van meerjarige verliezen en de vereiste wederopbouw van de reserves. Deze bijwerking werd bekendgemaakt in een perscommuniqué van 27 maart 2024 (**Stuk 2(c)**).

14. In boekjaren 2018 tot 2021 waar het in voorliggende zaak om te doen is, gold nog steeds het reserverings- en dividendbeleid zoals gepubliceerd op 23 maart 2016 (**Stuk 2(b)**), waarvan de relevante elementen hierna worden samengevat.⁴⁴

i. Reserveringsbeleid

De kernelementen van het **reserveringsbeleid** zijn de volgende:

- (a) De reserves, namelijk het reservefonds en de beschikbare reserve (passiefrubrieken 13.2 en 13.3), dienen in eerste instantie als financiële buffers om financiële risico's in te dekken en eventuele verliezen op te vangen.

De mogelijkheid van verlies is inherent aan het onvermijdelijk cyclisch karakter van monetair beleid, vooral in geval van langere duur en/of grotere amplitude van de cycli. Het verliesrisico nam vanaf 2015 toe ingevolge het renterisico verbonden aan grootschalige aankoopprogramma's van (laagrentende) effecten in het kader van het “onconventioneel” monetair beleid van kwantitatieve

⁴³ *Ibid.*, p. 8.

⁴⁴ De regels van dit beleid en de concrete toepassing ervan in het betrokken boekjaar worden ook in detail toegelicht in de respectieve jaarverslagen van de Bank. Zie o.a. *Ondermemingsverslag 2021*, pp. 112-113 (rubriek 3.1.1.3), 133 (rubrieken 3.2.3 en 3.2.4), 143 (punt 7), 144-145 (punt 8), 145-146 (rubriek 3.2.7.3), 159 (Toelichting 22) en 166-167 (rubriek 3.2.7.6) (**Stuk 12(d)**).

geldverruiming (zogenaamd “*quantitative easing*” of “QE”) (zie *infra*, subparagraaf (d)).

- (b) Secundair, in boekjaren met verlies of onvoldoende winst, dienen de reserves (na aanzuivering van eventuele courante of overgedragen verliezen) om het eerste en tweede dividend aan te vullen. Het tweede dividend kan alleen worden aangevuld uit de beschikbare reserve en enkel voor zover deze terugnemings het peil van de reserves niet zou doen dalen beneden het minimumniveau vereist voor de dekking van de financiële risico's van de Bank (zie *infra*, subparagraaf (c)).
- (c) Het minimumniveau van de reserves wordt bepaald, en jaarlijks op balansdatum opnieuw geëvalueerd, op grond van een raming van de berekenbare financiële risico's waaraan de Bank dan is blootgesteld.

Hiervoor past de Bank, zoals overigens de ECB en de andere centrale banken van het Eurosysteem, een werkwijze toe die is gebaseerd op stochastische berekeningen volgens de *value-at-risk/expected shortfall*-methodologie (met zeer voorzichtige parameters qua probabiliteit en tijdshorizon), in combinatie met berekeningen volgens scenario's/stresstests op langere termijn. Deze methodologie wordt continu geëvalueerd en verfijnd, mede in het kader van overleg over “*best practices*” inzake risicoanalyse en financiële buffers dat tussen centrale banken plaatsvindt binnen het Risk Management Committee van het Eurosysteem.⁴⁵ De jaarlijkse evaluatie van de financiële risico's en van het daartoe vereiste niveau van de buffers is een rigoureuze en technisch complexe oefening.⁴⁶

- (d) Omwille van aanhoudend te lage inflatie (disinflatie) voerde de ECB vanaf 2013 een “onconventioneel” accommoderend monetair beleid via zeer lage beleidsrentes (met, tussen juni 2014 en juli 2022, zelfs een *negatieve* depositorente) en, vooral vanaf 2015, grootschalige monetaire aankoopprogramma's van (laagrentende) effecten. Net omwille van de toenemende financiële risico's die dit voor de Bank meebracht, inzonderheid het renterisico bij latere verstrakking van het monetair beleid, besliste de Regentenraad in 2016 om de opbouw van de financiële buffers van de Bank te versnellen door het jaarlijks winstreserveringspercentage op te trekken van 25% tot 50% van de jaarwinst “[z]olang de periode van onconventionele monetaire

⁴⁵ Inzake continue evaluatie en bijstelling van kwantitatieve modellen geldt SR 11-7 van de Amerikaanse Federal Reserve als marktreferentie. Zie SR 11-7: *Guidance on Model Risk Management*, <https://www.federalreserve.gov/supervisionreg/srletters/sr1107.htm>.

⁴⁶ In de herfst van 2022 (dus na de in deze relevante boekjaren 2018-2021) werden overigens door de dienst Middle Office van de Bank enkele verdere methodologische aanpassingen uitgewerkt, die op 6 december 2022 door het Directiecomité werden gevalideerd. Deze update beoogde om beter de meerjarige impact van de monetairbeleidsverstrakking te capteren, inzonderheid door beter rekening te houden met scenario's van mogelijk meerjarige negatieve resultaten op basis van marktverwachtingen inzake het renteverloop over een tijdshorizon van meerdere jaren.

maatregelen aanhoudt”.⁴⁷ De grotere winstreservering werd specifiek gemotiveerd door de noodzaak om *“tegemeet [te komen] aan de toename van de financiële risico’s die de Nationale Bank loopt, met name ingevolge het Expanded Asset Purchase Programme”*.⁴⁸ Tevens hield de Regentenraad de mogelijkheid open om het winstreserveringspercentage verder aan te passen in het licht van de jaarlijkse evaluatie van de financiële risico’s.⁴⁹

ii. Dividendbeleid

Het **dividendbeleid** betreft voornamelijk het *tweede* dividend.⁵⁰ Het eerste dividend wordt immers bij wet vastgesteld op (bruto) EUR 1,50 per aandeel,⁵¹ en wordt, in geval van verlies of ontoereikende winst van het boekjaar, aangevuld uit de reserves.⁵²

De Regentenraad heeft het tweede dividend vastgesteld op 50% van de netto-opbrengsten van (i) de statutaire portefeuille, zijnde de beleggingen die tegenover de reserves staan, en (ii) de verkoop van onroerende goederen.⁵³ In geval van verlies of ontoereikende winst van het boekjaar wordt ook het tweede dividend aangevuld uit de reserves doch enkel uit de beschikbare reserve en enkel voor zover de terugnemings het peil van de reserves niet doet dalen beneden het minimumniveau vereist voor de dekking van de financiële risico’s van de Bank.⁵⁴

Beide dividenden zijn aldus enigermate losgekoppeld van het resultaat (winst of verlies) van het boekjaar en de variabiliteit ervan onder invloed van het gevoerde monetair beleid. Dit geldt eveneens voor het tweede dividend:

- (a) Het bedrag van het tweede dividend wordt in eerste instantie bepaald door twee variabelen die niet of slechts in geringe mate worden beïnvloed door het monetair beleid van het ogenblik, namelijk (i) het nettorendement van de statutaire portefeuille en (ii) de netto-opbrengsten uit de verkoop van onroerende goederen.
- (b) Bij negatief of ontoereikend jaarresultaat wordt het tweede dividend aangevuld uit de beschikbare reserve doch enkel voor zover dit op balansdatum voldoende financiële buffers laat voor de dekking van de alsdan geraamde financiële risico’s van de Bank.
- (c) Ook in geval van een voldoende positief resultaat van het boekjaar kan de Regentenraad beslissen om een groter deel van de winst te reserveren indien hij

⁴⁷ Perscommuniqué van de Bank van 23 maart 2016, p. 1, punt 1, derde alinea (**Stuk 2(b)**).

⁴⁸ *Ibid.*, tweede alinea van de inleiding.

⁴⁹ *Ibid.*, punt 1, vierde alinea.

⁵⁰ Artikel 32.3 van de Organieke Wet.

⁵¹ Artikel 32.1 van dezelfde wet.

⁵² Artikel 31, eerste lid, 2, van dezelfde wet. Volgens deze bepaling wordt het eerste dividend enkel aangevuld uit het reservefonds, maar in zijn reserverings- en dividendbeleid laat de Regentenraad toe dat hiervoor ook wordt geput uit de beschikbare reserve. Zie het perscommuniqué van de Bank van 23 maart 2016, p. 2, punt 2, tweede alinea.

⁵³ *Ibid.*, punt 2, derde en vierde alinea, en punt 4.

⁵⁴ *Ibid.*, punt 2, vijfde alinea.

dit nodig acht in functie van de evolutie van de financiële risico's, en kan dit het tweede dividend verminderen of zelfs verdringen.

15. Zo hebben artikel 32 van de Organieke Wet en het daaronder door de Regentenraad gevoerde dividendbeleid ertoe geleid dat het dividend een eigen en stabielere evolutie heeft gekend dan deze van het jaarresultaat, zoals blijkt uit Tabel 2 hierna.

Tabel 2 – Jaarresultaat, dividend en winstsaldo Staat 2015-2021

	Jaarresultaat (in € duizend)	Brutodividend per aandeel (in €)	Winstsaldo Staat (in € miljoen)
2015	550.196	135,41	220,9
2016	638.184	140,79	262,8
2017	632.685	127,63	265,3
2018	745.562	138,47	317,4
2019	825.252	122,57	363,6
2020	660.944	105,77	288,2
2021	355.391	138,04	122,4
Variatiecoëfficiënt	0,3567	0,1199	0,6512

De variatiecoëfficiënt van het brutodividend is merkkelijk lager dan de variatiecoëfficiënt van het jaarresultaat.⁵⁵ Dit betekent concreet dat het dividend veel minder fluctueert en bijgevolg veel stabiel is dan het jaarresultaat.

Uit Tabel 2 blijkt overigens ook dat de variatiecoëfficiënt van het brutodividend aanzienlijk lager is dan deze van het winstsaldo van de Staat aan het einde van de sequentie van winstverdeling ingevolge artikel 32 van de Organieke Wet.

E. Winstverdeling 2018-2021

16. Overeenkomstig artikel 32 van de Organieke Wet en ingevolge de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 met

⁵⁵ De variatiecoëfficiënt is de standaarddeviatie gedeeld door het gemiddelde van de dataset. Het is een maat, uitgedrukt in percentage, voor de relatieve variabiliteit. Dit laat toe de mate van spreiding te vergelijken van verschillende datasets van verschillende grootteordes (zoals hier).

toepassing van het reserverings- en dividendbeleid van 23 maart 2016, werd de jaarwinst van de Bank voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 als volgt verdeeld:

Tabel 3 - Winstverdeling 2018-2021
(in € miljoen)

	Jaarresultaat	Eerste dividend (art. 32.1)	Toevoeging reserves (art. 32.2)	Tweede dividend (art. 32.3)	Saldo Staat (art. 32.4)
2018	745,6	0,6	372,8	54,8	317,4
2019	825,3	0,6	412,6	48,4	363,6
2020	660,9	0,6	330,5	41,7	288,2
2021	355,4	0,6	177,7	54,6	122,5

§2. Voorstelling van appellant

17. Appellant is een aandeelhouder van de Bank.

De Bank is met appellant al jaren verwickeld in verschillende betwistingen, waarbij appellant aan de Bank diverse fouten in het beheer of in de boekhouding verwijt. Daarbij treedt appellant op hetzij samen met andere aandeelhouders (via Deminor)⁵⁶, hetzij alleen.⁵⁷ Tot dusver werd in deze geschillen door de bevoegde rechtbanken en hoven telkens bevestigd dat de Bank de eigen rechtsregels waaraan zij is onderworpen, correct toepast.

18. Appellant onderhoudt een website (<https://activismenbb.be>, Stuk 1), waarop appellant (scherpe) kritiek levert op die rechterlijke uitspraken, en hij overigens actief leden ronselt ter financiering van verdere procedurele initiatieven tegen de Bank.⁵⁸ Ook onderhavige procedure

⁵⁶ Het gaat onder meer om procedures :

(i) betreffende de emissie van bankbiljetten (Kh. Brussel, 27 oktober 2005, *Bank Fin.*, 2007, afl. 1, p. 43; Brussel, 30 september 2010, RG 2006/AR/174; en Cass., 6 juni 2013, AR C.11.0507.F);

(ii) met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van terugnemingen op voorzieningen voor wisselkoersrisico's (Kh. Brussel, 2 februari 2006, *Bank Fin.*, 2007, afl. 1, p. 47, en Brussel 30 september 2010, RG 2006/AR/1568);

(iii) met betrekking tot de wettelijke regeling van de winstbestemming (GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, *A.GrwH*, 2010, afl. 3, p. 981, zie hierover *infra*, randnrs. 20, 38, 52-53, 65 en 91).

⁵⁷ Zo velde de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel reeds vonnissen tussen appellant en de Bank d.d. 22 mei 2015 betreffende de beweerdelijk onnauwkeurige jaarrekeningen van de Bank (A/14/00501) en d.d. 25 juni 2020 betreffende de toepassing van het genderquotum op de Bank (A/19/01203), waarbij de vorderingen van appellant telkenmale werden afgewezen. Het vonnis van 22 mei 2015 werd bevestigd door Uw Hof bij arrest van 28 oktober 2019 (2015/AR/1427); de cassatievoorziening van appellant tegen dit arrest werd afgewezen bij arrest van 19 oktober 2020 (C.20.0106.N). Tegen het vonnis van 25 juni 2020 werd geen beroep ingesteld.

⁵⁸ Op zijn website (status op 10 juni 2024) geeft appellant, onder de rubriek 'RES~PE(c)T vzw' (deelrubriek 'Word lid van de VZW'; <https://activismenbb.be/lid-woorden/>, Stuk 1), aan dat hij voor de procedures tegen de Bank 'afspraken' en een

wordt op deze website uitgebreid 'becommentarieerd', met integrale publicatie van procedurestukken.⁵⁹

§3. Voorstelling van het geschil

19. Zoals hierna verder zal worden uiteengezet, betreft voorliggend geschil de geldigheid van de winstverdeling van de Bank, onder artikel 32 van de Organieke Wet, voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 (zie *supra*, randnr. 16) en meer specifiek de vaststelling van het tweede dividend (artikel 32.3) in verhouding tot het winstsaldo dat naar de Staat terugvloeit (artikel 32.4).

20. Voorliggend geschil heeft een lange voorgeschiedenis. Op 27 oktober 2009 heeft appellant samen met Deminor International en een aantal andere particuliere aandeelhouders van de Bank een verzoekschrift ingediend bij het Grondwettelijk Hof strekkende tot vernietiging van voornoemde wet van 3 april 2009,⁶⁰ die het vroegere artikel 29 van de Organieke Wet (de zogenaamde 3%-regel) ophief (artikel 2) en artikel 32 van deze wet verving door de huidige regeling inzake winstverdeling (artikel 3) (zie *supra*, randnrs. 10, 11 en 12). De verzoekende partijen voerden aan dat de (nieuwe) wettelijke regeling inzake winstverdeling een buitenmatig voordeel zou toekennen aan de Belgische Staat, ten nadele van de andere aandeelhouders van de Bank, en om deze en daarbij aansluitende redenen een schending zou uitmaken inzonderheid van (i) het gelijkheidsbeginsel (artikelen 10 en 11 van de Grondwet, al dan niet in samenhang met artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG van 11 juli 2007), het rechtszekerheidsbeginsel en het vertrouwensbeginsel; (ii) artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens ("EVRM"); en (iii) het vrij verkeer van kapitaal gewaarborgd door artikel 56 van het EG-Verdrag (thans artikel 63 VwEU).

Bij arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 heeft het Grondwettelijk Hof elk van deze middelen ongegrond verklaard en het verzoek verworpen. Het oordeelde daarbij o.a. dat er op het vlak

'samenwerking' is aangegaan met de vzw RES~PE(c)T "[v]oor het uitvoeren van dossierresearch, de ondersteuning vanuit de backoffice, het voeren van onderhandelingen en het voeren van procedures", en doet hij een publieke oproep om lid te worden van RES~PE(c)T om zo de vorderingen en andere acties tegen de Bank te ondersteunen (mede financieel via jaarlijkse bijdragen) die het bestuur van de vzw 'zelfstandig' zal bepalen. Dit roept vragen op over wie in deze de werkelijke procespartij is. Op de website (deelrubriek 'Het bestuur', pagina 'Ik verklaar mij ...') valt dienaangaande te lezen: "Het had logisch geweest dat ik zelf een rol zou hebben opgenomen in het bestuur van de Vzw RES~PE(c)T, doch mijn professioneel statuut als zelfstandig bankagent staat dit momenteel nog in de weg. Ik begrijp echter ten volle de standpunten van de bank dat, in een onvermijdelijk volgende fase, er verwarring zou kunnen ontstaan bij mijn beleggende klanten. Voor u als kandidaat toetredend lid zal het echter duidelijk zijn dat de samenwerking en verstandhouding met het bestuur desondanks optimaal is om de ook door u gestelde doelen te bereiken".

⁵⁹ De dagvaarding, conclusies van beide partijen in eerste aanleg, het vonnis *a quo*, de beroepsakte, en de beroepsbesluiten van beide partijen kunnen worden gedownload via <https://activismenbb.be/14357-2/>.

⁶⁰ Wet van 3 april 2009 tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België.

van de winstverdeling geen sprake is van een ongrondwettige scheefftrekking tussen de positie van de Belgische Staat en die van de overige aandeelhouders van de Bank, *“rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen”*.⁶¹ Ook oordeelde het Grondwettelijk Hof dat de wettelijke regeling inzake winstverdeling geen inbreuk maakt op artikel 63 VwEU.⁶²

21. Appellant nam met deze uitspraak kennelijk geen genoegen. Op 19 mei 2019 diende hij voor de Raad van State een verzoekschrift in tot nietigverklaring van het besluit van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019 tot goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag van het boekjaar 2018 en de regeling van de winstverdeling voor dat boekjaar. Bij verzoekschrift van 22 mei 2020 werd tevens het besluit geïviseerd van de Regentenraad van 25 maart 2020 tot goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag van het boekjaar 2019 en de regeling van de winstverdeling voor dat boekjaar.

Bij arresten nrs. 252.483 en 252.492 van 20 en 21 december 2021 verklaarde de Raad van State zich zonder rechtsmacht, nu sprake is van een vennootschapsrechtelijk geschil dat tot de bevoegdheid van de ondernemingsrechtbank behoort, *“met name een aandeelhouder die het niet eens is met de winstverdeling opgenomen in een goedgekeurd jaarverslag van de vennootschap”*.⁶³

22. Op 27 mei 2022 dagvaardde appellant tenslotte de Bank voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel. Hij stelde de ‘scheefftrekking’ tussen de Belgische Staat en de andere aandeelhouders inzake winstverdeling opnieuw aan de orde met een vordering tot nietigverklaring van de betreffende besluiten van de Regentenraad voor de boekjaren 2018 tot 2021 inzonderheid wegens foutieve toepassing van artikel 32 van de Organieke Wet, rechtsmisbruik en/of afwending van bevoegdheid.

Het is evenwel duidelijk dat appellant, na inhoudelijk te zijn teruggewezen door het Grondwettelijk Hof, een herkansing beoogde te krijgen voor de gewone rechter.⁶⁴ De argumenten die appellant voor Uw Zetel aanhaalt inzake beweerde ‘benadeling’ van de particuliere aandeelhouders en inzake strijdigheid van artikel 32 Organieke Wet met, onder meer, het vrij verkeer van kapitaal gewaarborgd door artikel 63 VwEU, zijn door het Grondwettelijk Hof reeds afgewezen, zoals hierna verder zal blijken (zie *infra*, randnrs. 38, 52-53, 65 en 91).

⁶¹ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.7.

⁶² *Ibid.*, §§B.28 en B.29.

⁶³ RvS nr. 252.483 van 20 december 2021, randnr. 12, en RvS nr. 252.492 van 21 december 2021, randnr. 10.

⁶⁴ Dat geldt des te meer nu het concrete dividendbeleid reeds in het geding was in de procedure voor het Grondwettelijk Hof. Zie hierover *infra*, randnr. 91.

II. HET VONNIS A QUO

23. Bij vonnis van 11 oktober 2023 (A/22/01759) heeft de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel de vordering van appellant deels onontvankelijk en voor het overige ongegrond verklaard. Appellant werd verwezen in de kosten.

De Ondernemingsrechtbank oordeelde dat de vordering laattijdig en derhalve onontvankelijk was in zoverre zij strekte tot nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 maart 2021. In toepassing van artikel 2:143, § 4, tweede lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen ("WVV") dient een dergelijke vordering immers te worden ingesteld binnen een termijn van zes maanden, wat in deze niet is gebeurd. Het betreft een vervaltermijn die niet vatbaar is voor stuiting.

In zoverre de vordering strekte tot nietigverklaring van het besluit van 30 maart 2022, was zij volgens de Ondernemingsrechtbank wél ontvankelijk, doch ongegrond. De rechtbank overwoog daarbij dat de Bank in de relevante periode wel degelijk inkomsten genereerde die, na reservering en dividenduitkering, naar de Belgische Staat behoorden terug te vloeien, en dat, aangezien de monetaire inkomsten van de Bank in 2021 aanzienlijk hoger waren dan het aan de Staat toegekende winstsaldo van 122,5 miljoen euro voor dat boekjaar, er geen sprake is van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere aangevoerde wetsschending.

III. DE VORDERINGEN

§1. Appellant

24. Appellant heeft zijn vordering in de loop van de procedure herhaaldelijk gewijzigd, en andermaal zo in zijn synthesebesluiten d.d. 11 september 2024.

Blijkens het omvangrijke en gedetailleerde *petitum* van zijn synthesebesluiten (pp. 94-98) verzoekt appellant Uw Hof om zijn hoger beroep ontvankelijk en gegrond te verklaren, dienvolgens het bestreden vonnis te vernietigen, en het incidenteel beroep van geïntimeerde ongegrond te verklaren,

en opnieuw rechtdoende:

- Zijn vordering toelaatbaar, ontvankelijk en gegrond te verklaren en dienvolgens:

In hoofddorde:

- De artikelen 20, 22, 23 jo. artikel 32 van de Organieke wet buiten toepassing te verklaren wegens strijdigheid met artikel 63.1 VwEU (vrij verkeer van kapitaal);
- Minstens, de berechting van de zaak te schorsen en aan het Hof van Justitie van de Europese Unie op basis van artikel 267 VwEU volgende prejudiciële vragen voor te leggen:
 - *“Moet artikel 63.1 VwEU zo worden uitgelegd dat de artikelen 20, 22, 23 juncto artikel 32 van de Organieke wet, die aan de Belgische Staat toelaat, via een voorafname van de winst, vergoed te worden voor de toekenning van monopolierechten aan de Belgische Nationale Bank (NBB) die beursgenoteerd is, waarvan de omvang op discretionaire wijze bepaald wordt door de referentieaandeelhouder, nl. de Belgische Staat, eveneens schuldeiser van de vergoeding, met als gevolg de fundamentele uitholling van de vermogensrechten van de particuliere aandeelhouders, een inbreuk vormen op deze verdragsbepaling (art. 63.1 VwEU), omdat zij de marktdeelnemers uit andere lidstaten ontmoedigen om directe investeringen te verrichten in de NBB, aangezien zij niet naar evenredigheid van de waarde van hun deelnemingen deel kunnen hebben aan het bestuur van en de zeggenschap over deze vennootschap en de winstverdeling, meer in het bijzonder ingevolge de toekenning van vergoedingen wegens de seigneuriage (of toegekende monopolierechten)?”.*
 - *“Moet artikel 130 VwEU en het Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank, zo worden uitgelegd dat de artikelen 20, 22, 23 juncto artikel 32 van de Organieke wet, die aan de Belgische Staat toelaat, via een voorafname van de winst, vergoed te worden voor de toekenning van monopolierechten aan de Belgische Nationale Bank (NBB) die beursgenoteerd is, waarvan de omvang op discretionaire wijze bepaald wordt door de referentieaandeelhouder, nl. de Belgische Staat, eveneens schuldeiser van de vergoeding, met als gevolg de fundamentele uitholling van de vermogensrechten van de particuliere aandeelhouders, een inbreuk vormen op deze bepalingen (art. 130 VwEU en het Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank), omdat de Regentenraad de exclusieve bevoegdheid heeft om deze winstverdeling te bepalen, terwijl zij in die hoedanigheid en bij die beslissing, zowel optreedt als vertegenwoordiger van de Belgische Staat (schuldeiser van de vergoeding), als bestuursorgaan van de NBB (schuldenaar van de vergoeding) en aldus de vereiste onafhankelijkheid ten aanzien van de Belgische Staat ontbeert.”*
- In zover de artikelen 20, 22, 23 jo. artikel 32 van de Organieke wet door Uw Hof niet autonoom buiten toepassing worden verklaard, alleszins de berechting van de zaak te

schorsen en op basis van artikel 26 van de bijzondere wet op het Grondwettelijk Hof, aan dit Hof volgende prejudiciële vraag voor te leggen:

- *“Schenden de artikelen 20, 22, 23 juncto artikel 32 van de Organieke wet de artikelen 10, 11 en 16 van de gecoördineerde Grondwet, samen gelezen met artikel 14 van het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM) en artikel 1 van het Eerste Protocol van het EVRM,*

voor zover deze twee eerstgenoemde bepalingen impliceren, dat de winstverdeling, de vergoeding van het emissie-monopolie voor de uitgifte van bankbiljetten, eventueel aangevuld met dienstverlening in het algemeen belang, plaatsvindt via een systeem van winstvoorafname waarbij de NBB vergoed wordt door een winstsaldo gevormd door alle jaarwinsten min de voorafname van een forfaitair dividend van 6%, een reserve en een tweede dividend dat minimum overeenstemt met 50% van de statutaire portefeuille, waarbij het winstsaldo in de zin van artikel 32, 4° van de Organieke wet overblijft aan de Belgische Staat, en dit rekening houdend met het feit dat de bepaling ervan op discretionaire wijze door de Regentenraad wordt beslist, emanatie van de Belgische Staat en schuldeiser van dat zelfde winstsaldo,

terwijl de vergoeding voor de uitvoering van dergelijke opdrachten (of toegekende monopolierechten) bij andere (beursgenoteerde) vennootschappen niet plaatsvindt via een winstvoorafname en niet op eenzijdige en discretionaire wijze door de schuldeiser zelf van de vennootschap, waarbij zich een inherent belangenconflict manifesteert, maar op basis van een wederkerige overeenkomst tussen de opdrachtgever en de dienstverlener, zonder enige discriminatie en aan normale marktvoorwaarden?”

- Vervolgens de nietigheid, minstens de partiële nietigheid, uit te spreken van de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021;
- En dienvolgens, conform artikel 2:47, § 2 WVV de neerlegging en de publicatie van het uittreksel van het tussen te komen arrest te bevelen en bij in gebreke blijven van de Bank, appellant te machtigen om op kosten van deze laatste, de neerlegging en publicatie te verzorgen;
- De Bank te bevelen, voor 2 maanden na betekening, tot invordering lastens de Belgische Staat en activering van een gerechtelijke procedure over te gaan met betrekking tot de winsten toegekend aan de Belgische Staat in toepassing van artikel 32, 4° van de Organieke Wet over de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 ten bedrage van 873.308.000,00 euro, op straffe van een dwangsom van 100.000,00 euro per maand vertraging, ingaande 45 dagen na betekening van het tussen te komen arrest;

- Te zeggen voor recht dat een mandataris *ad hoc* door “uw Rechtbank” [sic] hiertoe zal worden aangesteld, met als opdracht “Op te volgen of de Nationale Bank van België overgaat tot invordering lastens de Belgische Staat en activering van de procedure m.b.t. de winsten, zoals hoger benoemd. De mandataris te machtigen de betreffende werkzaamheden te volgen, terzake te rapporteren op verzoek van de meest gelede [sic] partij, vragen te beantwoorden, en met machtiging zelf tot de procedure over te gaan namens geïntimeerde voor zover deze in gebreke is het nodige te doen binnen de gestelde termijn”;

In ondergeschikte orde:

- Alvorens recht te doen, een deskundige aan te stellen “met een ambtshalve te bepalen opdracht” of, zoals gesuggereerd door appellant, teneinde :
 - de winstverdeling bij de Bank te onderzoeken m.b.t. de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, inzonderheid “de evolutie van de seigneurie inkomsten enerzijds en ondergeschikt de substantiëring van mogelijke andere dienstverlening, toegevoegd aan de opdracht van de bank, en van aard om winsten te genereren, na inhouding van de kosten van geïntimeerde”;
 - “[t]e antwoorden op nuttige vragen van partijen” en “[z]ijn advies te geven over het gegeven welke winstverdeling hijzelf als redelijk kan beschouwen, hierbij rekening houdende met de wet, haar voorbereidende werken en huidig vonnis [sic]”;

En verder:

- voorbehoud te verlenen om later een vordering in te stellen tegen de Belgische Staat “op basis van overheidsaansprakelijkheid wegens fouten begaan door de wetgevende feit [sic] en meer in het bijzonder het aannemen van wetgeving die strijdig is met onder meer het EVRM, Europees Gemeenschapsrecht en de Grondwet”;
- De Bank te veroordelen tot de kosten van beide instanties.

25. Appellants vordering in hoofdorde tot niet-toepassing in dit geschil (hierna kortweg “buitentoe passingverklaring”) van de artikelen 20, 22 en 23 jo. artikel 32 van de Organieke Wet wegens strijdigheid met bepaalde hiërarchisch hogere rechtsnormen is volstrekt nieuw. Zij komt niet voor in de beroepsakte of de eerste beroepsbesluiten van appellant, en evenmin in zijn dagvaarding of conclusies in eerste aanleg.

Verder vermeldt het *petitum* van zijn synthesebesluiten (pp. 94-98) geen vordering in ondergeschikte orde, bij falen van de vordering in hoofdorde, strekkende tot (minstens partiële) nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 wegens foutieve toepassing van artikel 32 van de Organieke Wet (m.n. bij ontstentenis van seigneurie inkomsten) of wegens schending van o.a. het

eigendomsrecht van de particuliere aandeelhouders, het gelijkheidsbeginsel, toepasselijke regels inzake transparantie en financiële rapportage of het redelijkheidsbeginsel. Een grief in die zin is wel opgenomen in het *corpus* van de synthesebesluiten van appellant, als tweede onderdeel van een tweede grief in ondergeschikte orde (pp. 57-90). In de gewijzigde structuur van de vorderingen is het niet geheel duidelijk of dit berust op een onachtzaamheid, maar de Bank zal daarvan uitgaan en de betreffende grief beantwoorden.

§2. De Bank

26. De Bank verzoekt Uw Hof:

- Het hoger beroep van appellant af te wijzen als ongegrond;
- Het incidenteel beroep van de Bank, inzake de ontvankelijkheid van de vordering, ontvankelijk en gegrond te verklaren;
- Dienvolgens, de vordering van appellant onontvankelijk, minstens ongegrond te verklaren;
- Appellant te veroordelen tot de beroepskosten, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding, aan de zijde van de Bank begroot op 1.800,00 euro.

IV. IN RECHTE

27. Vooraf wenst de Bank erop te attenderen dat appellant in vrijwel elk stadium van deze procedure nieuwe vorderingen en/of middelen heeft geformuleerd.

Het meest flagrante voorbeeld daarvan is dat appellant nu te elfder ure, in zijn synthesebesluiten d.d. 11 september 2024, in hoofddorde plots de buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet vordert wegens beweerde schending van de artikelen 63 en 130 VwEU en, via prejudiciële verwijzing naar het Grondwettelijk Hof, de artikelen 10, 11 en 16 van de Grondwet. Daarmee gooit hij het over een radicaal andere boeg dan in zijn beroepsakte en eerste beroepsbesluiten, waarin hij nadrukkelijk stelde dat hij voornoemd artikel 32 zelf niet in vraag stelde doch enkel de concrete toepassing ervan in de bestreden besluiten van de Regentenraad.⁶⁵

⁶⁵ Zie beroepsakte, p. 8, randnr. 14: “Geïntimeerde tracht op manipulatieve wijze voor te houden dat huidige procedure “een tweede ronde” zou zijn, wel wetende dat huidige procedure niet gaat over het wettelijk kader maar wel over de invulling en

Ook de vorderingen tot aanstelling van een deskundige en tot terugvordering lastens de Belgische Staat zijn er pas lopende de eerste aanleg bijgekomen.

En terwijl appellant in de eerste aanleg geen prejudiciële verwijzing vroeg, formuleert hij in zijn eerste beroepsbesluiten een prejudiciële vraag voor het Grondwettelijk Hof,⁶⁶ die hij in zijn synthesebesluiten weer in andere termen stelt.⁶⁷ In deze synthesebesluiten voegt hij nog twee prejudiciële vragen voor het Hof van Justitie van de Europese Unie toe.⁶⁸

Een en ander heeft ertoe geleid dat de opbouw van appellants betoog niet altijd duidelijk is, met argumenten die elkaar doorkruisen (zoals bij zijn eerste en tweede grieven en hun respectieve onderdelen), en het voor de Bank niet steeds helder is waarop zij juist moet antwoorden. In elk geval betreurt de Bank deze wijze van procesvoering.

§1. In hoofddorde. Eerste middel: de vordering is in ieder geval onontvankelijk wegens laattijdigheid in zoverre zij de nietigverklaring beoogt van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 maart 2021

28. Appellant vordert de (minstens partiële) nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor, respectievelijk, de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021.

Meer in het bijzonder vordert appellant de nietigverklaring van deze besluiten hetzij (i) in hoofddorde, als consequentie van de gevorderde buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet wegens beweerde strijdigheid met de artikelen 63 en/of 130 VwEU of met zekere grondwettelijke bepalingen, hetzij (ii) in ondergeschikte orde, rechtstreeks wegens schending van artikel 32 van de Organieke Wet en bepaalde andere rechtsregels.

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

toepassing van dit wettelijk kader” (eigen nadruk). Zie ook, in dezelfde zin, de eerste beroepsbesluiten d.d. 11 april 2024, pp. 18-19, randnrs. 17-18.

⁶⁶ Zie de eerste beroepsbesluiten d.d. 11 april 2024, p. 58, randnr. 6.

⁶⁷ Zie de synthesebesluiten d.d. 11 september 2024, p. 43, randnr. 30.

⁶⁸ *Ibid.*, p. 42, randnr. 29.

Welnu, de Regentenraad is ontegensprekelijk een orgaan van de Bank. Dat staat zo uitdrukkelijk in de wet.⁶⁹

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

Eerder reeds werd tussen appellant en de Bank geoordeeld dat de besluiten van de Regentenraad voor de toepassing van deze bepaling beschouwd kunnen worden als besluiten van de algemene vergadering.⁷⁰ Dat geldt des te meer nu het in kwestie besluiten betreft inzake winstverdeling, zijnde een bevoegdheid die in gemeenrechtelijke naamloze vennootschappen (die uiteraard niet over een Regentenraad beschikken) inderdaad aan de algemene vergadering toekomt.⁷¹

Welnu, de goedkeuring door de Regentenraad van de jaarrekening en de winstverdeling vormt het voorwerp van een jaarlijks perscommuniqué dat gepubliceerd wordt op de website van de Bank. De door appellant aangevochten besluiten werden aldus gepubliceerd op de website van de Bank op respectievelijk 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 (**Stuk 4**).

Bovendien worden de jaarrekening en de winstverdeling met gedetailleerde toelichting opgenomen in het jaarlijks ondernemingsverslag van de Bank, dat eveneens op haar website wordt gepubliceerd.⁷² Dit ondernemingsverslag, en inzonderheid de door de Regentenraad goedgekeurde jaarrekening en de dividenduitkering voor het afgelopen boekjaar, wordt op de jaarlijkse algemene vergadering telkenmale uitgebreid toegelicht aan de aandeelhouders. Het netto-dividend, en de berekening ervan, wordt telkenmale in detail besproken. Dat was ook het geval voor de litigieuze jaarrekeningen/winstverdelingen, die werden toegelicht op de algemene vergaderingen van respectievelijk 20 mei 2019, 18 mei 2020, 17 mei 2021 en 16 mei 2022 (**Stuk 5**). Appellant was als aandeelhouder gerechtigd om deze algemene vergaderingen bij te wonen en heeft deze ook effectief bijgewoond, zoals blijkt uit de respectieve aanwezigheidslijsten (**Stuk 6**).⁷³

Aldus konden de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van

⁶⁹ Artikel 17 van de Organieke Wet: 'De organen van de Bank bestaan uit de gouverneur, het Directiecomité, de Regentenraad, de Sanctiecommissie en het Afwikkelingscollege'.

⁷⁰ Ned.Ond.rb. Brussel, 25 juni 2020, A/19/01203, randnr. 3 (**Stuk 8**).

⁷¹ Artikel 6:114 WVV: 'De algemene vergadering is bevoegd tot bestemming van de winst en tot vaststelling van de uitkeringen'.

⁷² <https://www.nbb.be/nl/publicaties-en-onderzoek/publicaties/jaarverslagen>. De ondernemingsverslagen voor de relevante boekjaren zijn neergelegd als **Stuk 12**.

⁷³ Voor 2020 betreft het een volmacht aan de Gouverneur aangezien de aandeelhouders ten gevolge van de Covid19-pandemie noch fysiek noch virtueel konden deelnemen. Appellant werd dat jaar dus vertegenwoordigd door de Gouverneur en kon alle documenten met betrekking tot deze algemene vergadering raadplegen op de site van de Bank (<https://www.nbb.be/nl/gewone-algemene-vergadering-van-aandeelhouders-van-18-mei-2020>).

de winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021, waarvan appellant de nietigverklaring vordert, in ieder geval worden tegengeworpen aan appellant op de dag van publicatie van het persbericht, minstens op de dag van de respectieve algemene vergaderingen waarop de jaarrekening en winstverdeling werden toegelicht.⁷⁴

De dagvaarding van appellant werd aan de Bank betekend op 27 mei 2022.

In de mate dat de vordering van appellant aldus strekt tot nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020 en 31 maart 2021, is de vordering ontegensprekelijk laattijdig, nu zij is ingesteld meer dan zes maanden na de dag waarop voormelde besluiten konden worden tegengeworpen aan appellant. De vordering dient dan ook minstens in die mate onontvankelijk te worden verklaard, zoals de eerste rechter terecht heeft gedaan.

29. Appellant verweert zich door te stellen dat zijn nietigheidsvordering *“in hoofdde [is] gebaseerd op de schending van regels van gemeen recht en pas subsidiair op de bijzondere bepalingen inzake het vennootschapsrecht”*, zodat deze vordering onderworpen zou zijn aan de gemeenrechtelijke verjaringstermijn.⁷⁵

Deze argumentatie faalt naar recht.

De vordering strekkende tot nietigverklaring van besluiten van organen van rechtspersonen, wordt geregeld door de artikelen 2:42 e.v. WVV. De aard van de wetsschending die wordt aangevoerd ter staving van deze vordering, speelt daarbij geen enkele rol. Van zodra men de nietigverklaring vordert van een besluit van een orgaan van een rechtspersoon, valt men onder de artikelen 2:42 e.v. WVV. In zoverre appellant zich beroept op het gemeen recht, betreffen deze beweerde onwettigheden vormen van bevoegdheidsoverschrijding in de zin van artikel 2:42, 2° WVV.

Het gemeen recht kan als zodanig geen basis vormen voor een ‘alternatieve’ nietigheidsvordering gericht tegen vennootschapsbesluiten, die niet zou zijn onderworpen aan de regels van de artikelen 2:42 e.v. WVV.

30. Appellant voert voorts aan dat de regels inzake gelijkheid tussen aandeelhouders mede inzake winstverdeling van openbare orde zouden zijn, minstens van dwingend recht, zodat de daarop gebaseerde vordering niet verjaard kan zijn binnen de korte termijn van zes maanden.⁷⁶

⁷⁴ Zoals de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel inderdaad reeds oordeelde in een vorige procedure tussen appellant en de Bank met betrekking tot eerdere boekjaren: *“De goedkeuringsbesluiten van de Regentenraad betreffende de jaarrekeningen over het boekjaar 2016 en 2017 werden respectievelijk op 29.3.2017 en 28.3.2018 gepubliceerd op de website van verweerster. Eiser heeft op dat ogenblik kennis gekregen of moet geacht worden kennis te hebben gekregen van deze besluiten. De jaarrekeningen werden nadien gepresenteerd tijdens de algemene vergaderingen van 15.5.2017 en 22.5.2018 waarop eiser aanwezig was [...] De vordering is onontvankelijk”* (Ned.Ond.rb. Brussel, 25 juni 2020, A/19/01203 (**Stuk 8**)).

⁷⁵ Synthesebesluiten, pp. 51-52, randnr. 10.

⁷⁶ *Ibid.*, pp. 52-54, randnrs. 11-15.

Ook dit argument faalt naar recht. Noch artikel 2:143, § 4, tweede lid WVV, noch zijn voorganger artikel 198, § 2 W.Venn, maken een voorbehoud voor materies die de openbare orde raken of van dwingend recht zijn. Wel integendeel, deze bepalingen verklaren de zesmaandentermijn zonder meer van toepassing op “*de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van een orgaan van een rechtspersoon [...] bedoeld in artikel 2:44*” respectievelijk “*de vorderingen tot nietigverklaring van een besluit van de algemene vergadering bedoeld in artikel 178*”. Welnu, de artikelen 2:44 WVV en 178 W.Venn. omvatten *uitdrukkelijk* ook nietigheidsvorderingen gebaseerd op strijdigheden met de openbare orde:

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

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

Met andere woorden, uit een eenvoudige samenlezing van artikel 2:143, § 4, tweede lid WVV met artikel 2:44 WVV, dan wel van artikel 198, § 2 W.Venn. met artikel 178 W.Venn., blijkt duidelijk dat de zesmaandentermijn van toepassing is op *elke* nietigheidsvordering gericht tegen een orgaan van de vennootschap, *ongeacht de ingeroepen rechtsgrond*, en met name *ongeacht* het karakter van openbare orde dan wel van dwingend recht van deze rechtsgrond. Het karakter van openbare orde is enkel relevant voor een eventuele berusting, maar niet voor de termijn waarbinnen een nietigheidsvordering moet worden ingesteld. Ook de eerste rechter heeft dit goed begrepen.

Ter zake kan ook verwezen worden naar een eerder vonnis van de Nederlandstalige Rechtbank van eerste aanleg te Brussel, waarin zij een vordering van appellant lastens de Bank onontvankelijk verklaarde wegens laattijdig. Deze vordering strekte in essentie tot nietigverklaring van benoemingsbesluiten van de Bank wegens strijdigheid met het wettelijk genderquorum voor leden van de raad van bestuur. Dit genderquorum is uiteraard minstens

van dwingend recht, hetgeen er de Rechtbank – terecht – niet van weerhield om de vordering laattijdig te verklaren wegens miskennen van de zesmaandentermijn.⁷⁷

31. Appellant voert tot slot nog aan dat de eerder vermelde verzoekschriften voor de Raad van State (zie *supra*, randnr. 21) de verjaring zouden hebben gestuit in toepassing van artikel 2246 OBW.⁷⁸ Krachtens deze bepaling stuit de dagvaarding voor een onbevoegde rechter de verjaring.

Ook dit argument is ongegrond. De eerste rechter oordeelde ter zake terecht dat de wettelijke zesmaandentermijn geen *verjaringstermijn* is maar een *vervaltermijn*, zoals inderdaad algemeen wordt aanvaard in rechtspraak en rechtsleer.⁷⁹ Deze termijn komt dan ook niet in aanmerking voor stuiting of schorsing.⁸⁰ Een vervaltermijn zoals de zesmaandentermijn van artikel 2:143, § 4, tweede lid WvV dan wel artikel 198, § 2 W.Venn. tast immers niet alleen de vordering, maar ook het recht zelf aan.⁸¹ Rechtsleer en rechtspraak zijn op dit punt eensluidend, en ook de eerste rechter oordeelde terecht in die zin.

Louter ten overvloede: zelfs indien het standpunt van appellant zou worden bijgetreden op dit punt (*quod non*), dan nog blijft de vordering hoe dan ook laattijdig in zoverre zij strekt tot de nietigverklaring van het besluit van de Regentenraad van 31 maart 2021. De verzoekschriften voor de Raad van State strekten immers enkel tot nietigverklaring van de besluiten van 27 maart 2019 en 25 maart 2020, zodat hun beweerdelijk stuitende werking zich enkel kan uitstrekken tot deze besluiten en dus niet tot de nietigheidsvordering met betrekking tot het besluit van 31 maart 2021. Aangezien de dagvaarding *in casu* dateert van 27 mei 2022, is in elk geval de vordering verjaard in zoverre zij strekt tot nietigverklaring van het besluit van 31 maart 2021.

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

⁷⁷ Ned.Ond.rb. Brussel, 25 juni 2020, A/19/01203 (Stuk 8).

⁷⁸ Synthesebesluiten, pp. 54-56, randnrs. 16-18.

⁷⁹ Zie inderdaad Brussel, 12 november 2007, *TRV* 2012, p. 753; Kh. Antwerpen, 16 september 2011, *TRV* 2013, afl. 2, p. 175; P. BAERT, "Artikel 198, §2 W. Venn", *Comm.Venn.* 2007, losbl.; H. BRAECKMANS, "Wetboek van Vennootschappen en conflicten in vennootschappen: de vlag dekt niet de lading", in *10 jaar wetboek vennootschappen in werking*, Mechelen, Kluwer, 2011, p. 452; B. TILLEMANS, *De geldigheid van besluiten van de algemene vergadering : het nieuwe artikel 190bis Venn. W.*, Kalmthout, Biblo, 1994, p. 100, randnr. 112; K. BYTTEBIER en A. FRANCOIS, "De nietigheidsregeling inzake besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouders revisited", *V&F* 2000, afl. 3, p. 199.

⁸⁰ Gent, 26 oktober 2015, *NjW* 2017, afl. 362, p. 363, noot J. WAELKENS; B. TILLEMANS, o.c., p. 98, randnr. 110. Zie meer algemeen over het feit dat een vervaltermijn niet in aanmerking komt voor stuiting, Cass., 7 oktober 2005, *Arr.Cass.* 2005, afl. 10, p. 1855.

⁸¹ B. TILLEMANS, o.c., p. 98, randnr. 110.

32. Nog wat de toepassing van artikel 2:143, § 4, tweede lid WVV betreft, merkt de Bank op dat appellant in wezen opkomt tegen het dividendbeleid van de Regentenraad, inzonderheid de concrete vaststelling van het tweede dividend in de zogenaamde ‘derde stap’ voor de boekjaren 2018 tot 2021 in toepassing van dat beleid.

Inderdaad, daar waar appellants vordering gericht is tegen de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, hebben zijn grieven concreet betrekking op het gegeven dat, conform het eerder vastgesteld dividendbeleid, het tweede dividend in deze besluiten ‘slechts’ werd bepaald op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die de Bank aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves (de zogenaamde ‘statutaire portefeuille’), en niet op een groter bedrag. Op die manier zou een onredelijk saldo van de winst naar de Staat zijn gevloeid. Dat dividendbeleid zou abusief zijn en appellant wenst met zijn vordering dit beleid door de rechter te laten toetsen:

*“Gelet op deze beslissing, dagvaardt appellant de NBB voor de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank te Brussel met o.m. de vraag om tot kritische en marginale toetsing over te gaan van een beleid van de Regentenraad m.b.t. de vaststelling van de hoegrootheid van het 2^{de} dividend, dit tegen de achtergrond van de statutaire bepaling (artikel 4) waarin de gelijkheid van de aandeelhouders wordt bevestigd”.*⁸²

33. Welnu, het dividendbeleid van de Bank vormt het voorwerp van een afzonderlijk besluit van de Regentenraad, dat in detail regelt hoe het tweede dividend wordt bepaald en eveneens is gepubliceerd op haar website.

Op 22 juli 2009, hetzij net na de inwerkingtreding van het nieuwe wettelijke kader inzake de winstverdeling van de Bank,⁸³ werd het ‘nieuwe reserverings- en dividendbeleid’ van de Bank vastgesteld en bij perscommuniqué als gereglementeerde informatie bekendgemaakt (**Stuk 2(a)**). Daarbij werd, specifiek wat de ‘derde stap’ betreft, bepaald dat “[h]et tweede dividend wordt vastgesteld op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die de Bank aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves” (eigen onderlijning), en werden de nadere modaliteiten voor de vaststelling van dit tweede dividend geregeld.

Deze beleidsbeslissing werd door de Bank uitgebreid toegelicht aan haar aandeelhouders via twee informatiesessies d.d. 10 november 2009 (Nederlandstalig) en 12 november 2009 (Franstalig) (**Stuk 3(a)**). Appellant was aanwezig op de Nederlandstalige sessie (**Stuk 3(b)**).

Op 23 maart 2016 werd een aangepast reserverings- en dividendbeleid vastgesteld en gepubliceerd (**Stuk 2(b)**). De aanpassingen hadden slechts betrekking op het reserveringsbeleid (dat door appellant niet wordt betwist)⁸⁴; het dividendbeleid bleef

⁸² Beroepsakte, p. 9.

⁸³ Wet van 3 april 2009 tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaanstatuut van de Nationale Bank van België.

⁸⁴ Cfr. *Infra*, randnr. 85.

ongewijzigd (*“Het tweede dividend is door de Regentenraad vastgesteld op 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de reserves (“de statutaire portefeuille”)”* (eigen onderlijning).

Bovendien werd het aldus bepaalde reserverings- en dividendbeleid ook telkenmale opgenomen in het jaarverslag van de Bank.⁸⁵ Appellant wordt als aandeelhouder geacht kennis te hebben genomen van deze jaarverslagen.

Het moet worden benadrukt dat het hier wel degelijk gaat om besluiten van de Regentenraad die een welbepaald reserverings- en dividendbeleid vastleggen, en niet louter om beleidsintenties of indicatieve richtbakens. Zowel in het persbericht van 22 juli 2009 (punt 11) (**Stuk 2(a)**) als dat van 23 maart 2016 (punt 5) (**Stuk 2(b)**) wordt beklemtoond dat het de *“uitdrukkelijke bedoeling”* is om de vastgestelde regels *“duurzaam”* toe te passen, en dat een eventuele aanpassing ervan *“terdege [za] worden gemotiveerd en onmiddellijk bekendgemaakt”*.

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

Dat appellant op de hoogte was van het bestaan van dit gepubliceerde beleid, blijkt ten andere uit het feit dat hij, in de zaak die heeft geleid tot arrest nr. 74/2010 van het Grondwettelijk Hof van 23 juni 2010, via Deminor heeft geconcludeerd over dit beleid en daarbij overigens uitdrukkelijk heeft verwezen naar de informatiesessies van de Bank, die door Deminor in deze procedure overigens als stuk werden neergelegd.⁸⁶

Appellant kan vandaag dan ook niet meer op ontvankelijke wijze opkomen tegen latere besluiten van de Regentenraad die het (tweede) dividend vaststellen conform dat in 2009 en 2016 vastgesteld en gepubliceerd dividendbeleid. Hooguit zou hij dergelijke latere besluiten kunnen aanvechten op grond van gewijzigde omstandigheden die de Regentenraad er kennelijk hadden moeten toe nopen om van haar dividendbeleid af te wijken of dit beleid te herzien, voor de betrokken boekjaren. Dan zou hij daarvan de bewijslast dragen en zou de rechterlijke toetsing marginaal zijn. In elk geval is dit niet wat appellant *in casu* betoogt.

Dit betekent concreet dat de vordering van appellant onontvankelijk is in haar totaliteit en dus óók wat het besluit van de Regentenraad van 30 maart 2022 betreft. De eerste rechter is de Bank op dit punt niet gevolgd, zodat de Bank op dit punt incidenteel beroep instelt.

⁸⁵ Zie bv. *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 112-113 (rubriek 3.1.1.3) en 166-167 (rubriek 3.2.7.6) (**Stuk 12(d)**).
⁸⁶ **Stuk 7(b)**, pp. 17-18.

§3. In ondergeschikte orde. Derde middel: er is geen grond tot buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 jo. van de Organieke Wet en derhalve evenmin tot nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad als consequentie daarvan

34. Nu pas, in een eerste grief van zijn synthesebesluiten,⁸⁷ vordert appellant *in extremis* de buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 jo. artikel 32 van de Organieke Wet wegens strijdigheid met artikel 63.1 VwEU (vrij verkeer van kapitaal) en met de artikelen 130 VwEU en artikel 7 van Protocol nr. 4 (onafhankelijkheid van nationale centrale banken t.a.v. de lidstaten). Indien hierover twijfel zou bestaan, verzoekt hij Uw Hof hierover twee prejudiciële vragen voor te leggen aan het Hof van Justitie van de Europese Unie.

Tevens acht appellant voornoemde bepalingen van de Organieke Wet strijdig met de artikelen 10, 11 en 16 van de Grondwet in samenlezing met artikel 14 EVRM en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM (gelijkheidsbeginsel, verbod van discriminatie en bescherming van het eigendomsrecht). Nu Uw Hof wettelijke bepalingen niet autonoom vermag te toetsen aan grondwettelijke bepalingen, verzoekt hij Uw Hof hierover eerst het Grondwettelijk Hof te vatten met een prejudiciële vraag.

Aansluitend, als consequentie van de gevraagde buitentoepassingverklaring op een van voornoemde gronden, vordert appellant, bij wijze van tweede grief in hoofdorde,⁸⁸ de nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad inzake winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021.

35. Deze vordering van appellant, die ruim een kwart van zijn synthesebesluiten (pp. 25-48) beslaat, is volstrekt nieuw. Zij komt niet voor in zijn dagvaarding en conclusies in eerste aanleg, noch in zijn beroepsakte en eerste beroepsbesluiten. Daarin stelt appellant integendeel in de meest uitdrukkelijke bewoordingen dat hij het wettelijk kader niet in vraag stelt doch wel de concrete toepassing ervan in de bestreden besluiten van de Regentenraad.⁸⁹

Zoals geformuleerd bevat de nieuwe vordering een aantal onduidelijkheden:

- (a) De gevorderde buitentoepassingsverklaring is niet beperkt tot artikel 32 van de Organieke Wet maar betreft mede de artikelen 20, 22 en 23 van dezelfde wet. Deze laatste bepalingen betreffen, respectievelijk, (i) de samenstelling en bevoegdheden van de Regentenraad, (ii) de controle door de Minister van Financiën, en (iii) de benoeming van de Gouverneur, de andere leden van het Directiecomité en de regenten. Dit omvat een niet onaanzienlijk deel van de eigen orgaanstructuur van de

⁸⁷ Synthesebesluiten, pp. 25-45, rubriek III.3.1.

⁸⁸ *Ibid.*, pp. 45-48, rubriek III.2.1.

⁸⁹ Zie o.a. beroepsakte, p. 8, randnr. 14, en eerste beroepsbesluiten, pp. 18-19, randnrs. 17-18.

Bank. Men moet er allicht redelijkerwijze van uitgaan dat appellant niet beoogt deze bepalingen als zodanig op de helling te zetten doch enkel voor zover zij betrekking hebben op de winstverdeling volgens artikel 32.

- (b) De gevorderde buitentoepassingverklaring betreft klaarblijkelijk artikel 32 in zijn geheel, en dus ook artikel 32.1 (eerste dividend) en artikel 32.2 (winstreservering), en niet enkel artikel 32.3 (tweede dividend) en/of artikel 32.4 (winstsaldo voor de Staat).
- (c) Voor appellant heeft de gevorderde buitentoepassingverklaring als consequenties dat (i) de vennootschapsrechtelijke regels van gemeen recht moesten worden toegepast op de winstverdeling voor boekjaren 2018-2021; (ii) de bestreden besluiten van de Regentenraad moeten worden nietigverklaard; en (iii) “*de particuliere aandeelhouders recht hebben op 50% van de winst*”.⁹⁰

Dit roept volgende vragen op:

- (i) Impliceert de terugkeer naar de gemeenrechtelijke bepalingen van vennootschapsrecht dan niet dat de winstverdeling moet worden beslist door de algemene vergadering van de aandeelhouders en niet, krachtens de artikelen 20.4 en 32 van de Organieke Wet, door de Regentenraad? Evenwel heeft de Staat *de facto* het stemoverwicht in de algemene vergadering (*cfr.* artikel 1:14, §3 WVV). Mogelijk is dit niet is wat appellant in gedachten heeft. Overigens zou het stemoverwicht van de Staat inzake winstreservering in de ogen van de Europese Centrale Bank (“ECB”) een probleem stellen inzake de financiële onafhankelijkheid van de Bank (zie *infra*, randnr. 49).
- (ii) In het *corpus* van zijn synthesebesluiten vordert appellant kennelijk de volledige nietigverklaring van de bestreden besluiten terwijl hij in zijn *petitum* de nietigverklaring, minstens partiële nietigverklaring vraagt.⁹¹
- (iii) Volgens appellant moet “*de winst*” tussen de aandeelhouders worden verdeeld naar evenredigheid van hun respectieve aandelen. Kennelijk is het de bedoeling van appellant dat dit de winstreservering onverlet laat. Maar zo te zien sluit dit in de ogen van appellant wel elke afzonderlijke toekenning van enig winstdeel aan de Staat als overheid uit omdat deze “*er wettelijk geen recht op heeft*”.⁹²

36. Wat er ook van zij, de stellingen van appellant inzake de beweerdte strijdigheid van betrokken bepalingen van de Organieke Wet met voornoemde hogere rechtsnormen zijn

⁹⁰ Synthesebesluiten, pp. 45-46, randnrs. 1-2.

⁹¹ *Ibid.*, p. 97.

⁹² *Ibid.*, p. 48, randnr. 6.

ongegrond. Het merendeel van deze stellingen zijn overigens al door het Grondwettelijk Hof verworpen in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010.

In wat volgt zal de Bank de stellingen van appellant summier weerleggen voor de beweerde inbreuken van, achtereenvolgens, (A) het vrij verkeer van kapitaal (artikel 63 VwEU), (B) de vereiste onafhankelijkheid van de nationale centrale bank (artikel 130 VwEU en artikel 7 van Protocol nr. 4), en (C) het verbod van discriminatie en de bescherming van het eigendomsrecht (artikelen 10, 11 en 16 van de Grondwet in samenlezing met artikel 14 EVRM en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM).

Tot slot (D), en ten overvloede, zal de Bank nog terugkomen op de juridische consequenties die appellant meent te kunnen verbinden aan de eventuele buitentoepassingverklaring van voornoemde bepalingen van de Organieke Wet.

A. Vrij verkeer van kapitaal (artikel 63 VwEU)

37. Appellant betoogt in essentie dat de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet een inbreuk vormen op artikel 63.1 VwEU: zij zouden namelijk “*beperkingen*” stellen op het kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling of met derde landen, doordat zij ontradend zouden werken op investeerders of beleggers uit andere landen, zonder dat deze beperkingen naar evenredigheid kunnen worden gelegitimeerd door dwingende redenen van algemeen belang. Dit zou niet zozeer liggen aan het bestaan of de omvang van de “vergoeding” van de Staat voor de door hem aan de Bank opgedragen taken van algemeen belang en betreffende privileges (zijnde, volgens appellant, hoofdzakelijk zoniet uitsluitend de “*seigneurie*” verbonden aan het emissie-monopolie), maar wel aan het wettelijk mechanisme voor de vaststelling van die “vergoeding”, inzonderheid de volgende twee aspecten daarvan:

- (a) Anders dan onder het vroegere artikel 29 van de Organieke Wet (dus vóór de wet van 3 april 2009) wordt de “vergoeding” voor het door de Staat toegekende emissieprivilege niet langer aangerekend als een kost voor de Bank, vóór verdeling van de winst (dus “*boven de lijn*”), maar toegekend als een deel van de nettowinst. En anders dan wat normaal en gebruikelijk zou zijn bij andere vennootschappen (zoals bPost en Proximus) die worden belast met bepaalde opdrachten van algemeen belang, wordt die “vergoeding” in het geval van de Bank niet geregeld bij overeenkomst tussen de Staat en de Bank, volgens daarin bepaalde “*objectieve en niet-discriminerende criteria*”. De winst die de vennootschap vervolgens bij de uitvoering van die opdrachten kan realiseren na aanrekening van die “*contractueel vastgelegde vergoeding*”, komt de vennootschap en haar aandeelhouders toe.⁹³

⁹³ *Ibid.*, pp. 26-27, randnrs. 3-6.

- (b) Bovendien wordt dat winstdeel voor de Staat, discretionair en zonder motivering, uiteindelijk bepaald door de Regentenraad, “*emanatie van de Belgische Staat*”, waarbij de Staat “*via haar macht binnen de Regentenraad*”, finaal de winstverdeling en dus zijn eigen vergoeding bepaalt. Daarmee zouden voornoemde bepalingen van de Organieke Wet een inherent belangenconflict tussen de schuldeiser van de vergoeding (de Staat) en haar schuldenaar (de Bank) institutionaliseren.⁹⁴

Deze thesis van appellant is ongegrond.

38. Vooreerst moet worden opgemerkt dat de verzoekende partijen, waaronder appellant, de strijdigheid van de wettelijke regeling van winstverdeling, zoals gewijzigd door voornoemde wet van 3 april 2009 (zie *supra*, randnrs. 10-12), met artikel 63 VwEU reeds in 2009 als middel hebben opgeworpen in hun annulatieberoep voor het Grondwettelijk Hof, overigens mede met een beroep op de “*golden share*”-jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie.⁹⁵

In zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 verklaarde het Grondwettelijk Hof dit middel ongegrond, met de overweging dat, voor zover er al sprake zou kunnen zijn van enige belemmering van het kapitaalverkeer, deze verantwoord is door een wettig oogmerk van algemeen belang en daarbij niet op onevenredige wijze afbreuk doet aan de rechten van de particuliere aandeelhouders van de Bank.⁹⁶

Krachtens artikel 9, §2, van de bijzondere wet van 6 januari 1989 zijn de door het Grondwettelijk Hof gewezen arresten waarbij beroepen tot vernietiging worden verworpen, bindend voor de rechtscolleges wat de door die arresten beslechte rechtspunten betreft.

39. Zelfs indien zou worden geoordeeld dat appellant in onderhavige procedure wezenlijk verschillende rechtspunten aan de orde zou stellen die het Grondwettelijk Hof niet in zijn arrest nr. 74/2010 zou hebben beslecht (*quod non*), dan nog kan zijn stelling inzake de beweerde schending van artikel 63 VwEU in geen dele worden gevolgd, gelet inzonderheid op volgende overwegingen.

Primo, de door appellant geciteerde jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie inzake de zogenaamde “*golden shares*” kan niet naar de situatie van de Bank worden geëxtrapoleerd.

Die jurisprudentie betreft het feitenpatroon van (ex-)overheidsondernemingen met marktactiviteiten die worden geprivatiseerd doch waarin de overheid krachtens wettelijke of statutaire regelingen bepaalde bijzondere rechten behoudt die onevenredig zijn met haar

⁹⁴ *Ibid.*, pp. 28-29, randnrs. 6-9.

⁹⁵ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §§A.7.1 en A.7.3.

⁹⁶ *Ibid.*, §§B.28 en B.29.

residuaire kapitaaldeelneming en haar een bepaalde mate van zeggenschap of controle geven over overdrachten van aandelen of bepaalde strategische aangelegenheden.⁹⁷

Dit feitenpatroon en de onderliggende bekommernissen verschillen aanzienlijk van die van de Bank nu (i) de Bank quasi-exclusief overheidstaken vervult, in het algemeen belang en buiten de commerciële sfeer, waaronder inzonderheid de monetairbeleidsvoering als onderdeel van het Staatsgezag (zie *supra*, randnrs. 2-3); (ii) zij uit dien hoofde opereert binnen een publiekrechtelijk rechtskader van bijzondere verdrags- en wettelijke bepalingen (zie *supra*, randnrs. 5-7); en (iii) de Staat overigens sedert 1948 in de Bank een kapitaaldeelneming van 50% aanhoudt en deze niet geheel of gedeeltelijk verkoopt.

40. *Secundo*, de bijzondere wettelijke regels inzake winstverdeling bij de Bank zijn niet-discriminatoir naar de nationaliteit of verblijfplaats van de investeerders of beleggers: zij maken geen onderscheid tussen Belgische aandeelhouders en aandeelhouders uit andere lidstaten of derde landen.

Volgens appellant zouden die regels nochtans “*duidelijk discriminatoir*” zijn,⁹⁸ maar hij geeft niet aan in welk opzicht zij direct of indirect zouden discrimineren volgens nationaliteit of verblijfplaats (wat het relevante criterium is in de context van artikel 63 VwEU). Die regels doen dat niet.

41. Het is juist dat, volgens de jurisprudentie van het Europees Hof van Justitie, ook niet-discriminatoire restricties onder artikel 63 VwEU vallen indien zij van aard zijn om investeerders of beleggers uit andere lidstaten of derde landen af te schrikken of te ontmoedigen.

Dit moet evenwel correct worden begrepen. Het moet uiteindelijk gaan om “beperkingen” op grensoverschrijdend kapitaalverkeer. Het ligt in de rede dat niet alle afwijkingen van gemeenrechtelijke bepalingen *eo ipso* verboden beperkingen op het kapitaalverkeer zijn. Indien dat wel zo zou zijn, zou dit betekenen dat het bijzonder juridisch statuut van de Bank als centrale bank, met zijn veelvuldige afwijkingen van het gemeen recht, in aanzienlijke mate in de vuurline van artikel 63 VwEU zou liggen. Geen enkele buitenlandse investeerder of belegger kan redelijkerwijze verwachten dat het rechtsstatuut van een centrale bank geen van het gemeen recht afwijkende bepalingen bevat, of kan zich daardoor *a priori* laten afschrikken.

Afwijkingen van gemeenrechtelijke bepalingen vallen niet onder het verbod van artikel 63 VwEU in twee gevallen:

- (a) wanneer zij geen “*beperving*” vormen, d.i. wanneer zij niet restrictief maar neutraal of positief zijn (zie *infra*, randnr. 42), of

⁹⁷ Voor een kritisch overzicht van deze jurisprudentie, zie o.a. I. ANTONAKI, *Capital, Market and the State: Reconciling Free Movement of Capital with Public Interest Objectives*, Leiden, Brill/Nijhoff, 2021, pp. 169-268.

⁹⁸ Synthesebesluiten, p. 34, randnr. 17.

- (b) indien zij niettemin beperkend zouden zijn, wanneer zij naar evenredigheid worden verantwoord door legitieme redenen van algemeen belang (zie *infra*, randnr. 43).

42. *Tertio*, het afwijkend wettelijk mechanisme voor de verdeling van de winst van de Bank vormt geen “*beperking*” op het grensoverschrijdend kapitaalverkeer in de zin van artikel 63.1 VwEU omdat de betreffende afwijkingen van het gemeen recht niet restrictief maar neutraal of zelfs positief zijn.

Dit geldt inzonderheid voor de twee door appellant bestreden afwijkingen (zie *supra*, randnr. 37):

- (a) Een eerste punt van kritiek van appellant is dat, anders dan normaal en gebruikelijk zou zijn voor andere vennootschappen die worden belast met bepaalde opdrachten van algemeen belang, de “vergoeding” van de Staat in het geval van de Bank niet wordt geregeld bij overeenkomst tussen de Staat en de Bank, volgens daarin bepaalde criteria, en als kost aangerekend vóór de verdeling van de winst (dus “boven de lijn”), maar in plaats daarvan toegekend in de vorm van een aandeel in de nettowinst .

Dit kan evenwel niet worden gekwalificeerd als een “*beperking*” in de zin van artikel 63.1 VwEU:

- (i) De Bank kan in dit opzicht niet worden vergeleken met vennootschappen in de marktsector die naast hun commerciële activiteiten ook bepaalde opdrachten van openbare dienst verrichten. Zoals eerder aangegeven, bestaan de activiteiten van de Bank quasi-exclusief uit overheidstaken buiten de commerciële sfeer (zie *supra*, randnrs. 2-3), en komen haar inkomsten daar nagenoeg exclusief uit voort, inzonderheid uit inkomsten van monetair-beleidsverrichtingen (zie *supra*, randnr. 4). Dan heeft het niet veel zin om die opbrengsten wettelijk of contractueel af te bakenen, laat staan om hen als kosten voor de Bank (dus “boven de lijn”) te boeken.
- (ii) Overigens loopt de parallel die appellant trekt met de openbardienstverlening door overheidsbedrijven als bPost en de betreffende beheerscontracten met de Staat, al helemaal scheef. In die contracten gaat het veeleer om een vergoeding die de Staat aan het bedrijf betaalt tot dekking van een deel van de kosten van bepaalde openbare diensten (zoals het behoud van een overgedimensioneerd netwerk van postkantoren of de fysieke bezorging van poststukken) die anders verlieslatend zouden zijn of te duur zouden uitvallen voor de gebruikers.⁹⁹

⁹⁹ Zie o.a. Zevende beheerscontract tussen de Staat en de naamloze vennootschap van publiek recht bpost voor de periode 2022-2026, BS 5 september 2022, pp. 66010 e.v.

- (iii) Indien de “vergoeding” voor de Staat als kost voor de Bank (“boven de lijn”) vóór de eigenlijke winstverdeling had moeten worden geboekt, dan zou dit de te verdelen nettowinst zeer aanzienlijk hebben verminderd en zo de marge hebben verkleind voor winstreservering en vergoeding van kapitaal (dividenden) (cfr. *supra*, randnr. 4, Tabel 1).

Het wettelijk winstverdelingsmechanisme (zoals gewijzigd door voornoemde wet van 3 april 2009) heeft de “vergoeding” van de Staat nu “beneden de lijn” en helemaal achteraan in de sequentie van winstverdeling gezet, dus **na** dekking van de werkingskosten van de Bank, de toevoeging aan de reserves en de vergoeding van kapitaal (zie *supra*, randnr. 12) – dus als winst**saldo** (niet als “*winstvoorafname*”, zoals appellant herhaaldelijk ten onrechte stelt¹⁰⁰).

Zo draagt de Staat voor zijn vergoeding nu uiteindelijk het volle risico van de **intrinsieke veranderlijkheid** van (vooral) de monetaire inkomsten van de Bank, en in veel mindere mate de Bank (winstreservering) en de aandeelhouders (dividenden). Dit blijkt overigens ook uit Tabel 2 onder randnr. 15 *supra*. In dit opzicht is het winstverdelingsmechanisme (zoals gewijzigd in 2009) derhalve voordeliger voor de Bank en haar aandeelhouders dan het volgens appellant normale en gebruikelijke mechanisme.

- (b) Appellants tweede punt van kritiek is dat, ingevolge de bestreden wettelijke bepalingen, het winstdeel van de Staat uiteindelijk discretionair wordt bepaald door de Regentenraad, “*emanatie van de Belgische Staat*”, waarbij de Staat “*via haar macht binnen de Regentenraad*”, uiteindelijk de winstverdeling en dus zijn eigen “vergoeding” bepaalt. Zo zouden de bestreden bepalingen een inherent belangenconflict tussen de schuldeiser van de vergoeding (de Staat) en haar schuldenaar (de Bank) institutionaliseren.

Ook deze kritiek is onterecht. De door appellant bedoelde beslissingsstructuur kan niet kwalificeren als een “*beperking*” in de zin van artikel 63.1 VwEU:

- (i) Vooreerst is de Regentenraad niet de “*emanatie van de Belgische Staat*” (luidens de recurrenente formulering van appellant).

Dit orgaan is samengesteld uit (1) de Gouverneur en de andere (thans vijf) leden van het Directiecomité die door de Koning voor een vaste termijn worden benoemd en een bijzondere ontslagbescherming genieten,¹⁰¹ en (2) 14 regenten die worden benoemd door de algemene vergadering, waarvan negen op de voordracht van de Minister van Financiën en vijf op de

¹⁰⁰ Zie o.a. synthesebesluiten, p. 25, randnr. 1, p. 27, randnr. 5, en p. 29, randnr. 9.
¹⁰¹ Artikel 14.2 van Protocol nr. 4 en artikel 23.1 en .2 van de Organieke Wet.

voordracht van representatieve organisaties van werknemers, industrie en handel, landbouw en middenstand.¹⁰²

T.a.v. de Gouverneur, de andere leden van het Directiecomité en de regenten gelden wettelijke onverenigbaarheden met een (ruime) lijst van politieke mandaten.¹⁰³ Bovendien moeten de Voorzitter van de Regentenraad en ten minste twee van de drie regenten die zetelen in het auditcomité en het remuneratie- en benoemingscomité in de schoot van de Regentenraad, onafhankelijk zijn in de zin van artikel 7:87, §1 WVV (voorheen artikel 526^{ter} van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen).¹⁰⁴

- (ii) In de wettelijke winstverdelingsregeling beslist de Regentenraad enkel over de winstreservering, op voorstel van het Directiecomité en “*in alle onafhankelijkheid*” (artikel 32.2 van de Organieke Wet), en over het tweede dividend, waarvoor de wet overigens een minimum vaststelt (artikel 32.3 van dezelfde wet). Als bevoegd orgaan van de Bank neemt de Regentenraad deze beslissingen uitsluitend in het vennootschapsbelang. Deze besluiten kunnen op verzoek van iedere aandeelhouder door de rechter worden getoetst en eventueel worden vernietigd inzonderheid wegens “*rechtsmisbruik, misbruik, overschrijding of afwending van bevoegdheid*” (artikel 2:42, 2° WVV). Appellant heeft overigens niet nagelaten om besluiten van de Regentenraad inzake winstverdeling in rechte aan te vechten.
- (iii) Ter wille van de transparantie en teneinde (actuele en potentiële) beleggers een reëel houvast te geven, heeft de Regentenraad de principes en criteria van zijn reserverings- en dividendbeleid sedert 2009 vastgelegd en gepubliceerd en in 2016 en 2024 aangepast aan de gewijzigde omstandigheden. Daarbij heeft de Regentenraad uitdrukkelijk aangegeven dat het de bedoeling is om dit beleid duurzaam toe te passen, en dat iedere aanpassing ervan terdege zal worden gemotiveerd en onmiddellijk bekendgemaakt (zie *supra*, randnrs. 13-14, en de perscommuniqués in **Stuk 2**). Deze beslissingen van 2009, 2016 en 2024 zijn nooit in rechte betwist.
- (iv) Indien de winstverdeling bij de Bank niet door de bijzondere bepalingen van de Organieke Wet zou worden geregeld maar door de gemeenrechtelijke bepalingen van de vennootschapswet, dan zou de algemene vergadering van aandeelhouders bevoegd zijn om te beslissen over de winstreservering en de dividenduitkering. Met zijn kapitaaldeelname van 50% is de Staat steeds de *facto* verzekerd van de meerderheid van de stemrechten in de algemene vergadering, waardoor hij inderdaad de directe controle zou hebben over winstreservering en dividenduitkering – met de risico's van dien voor de Bank

¹⁰² Artikel 23.3 van dezelfde wet.

¹⁰³ Artikel 25 van dezelfde wet.

¹⁰⁴ Artikel 21, §1, eerste lid, en §2, eerste lid, van dezelfde wet.

en de particuliere aandeelhouders. Aan appellant: *“Be careful what you wish for”*.

Door de winstreservering en dividenduitkering te onttrekken aan de algemene vergadering en te leggen bij een orgaan dat niet onder de directe controle van de Staat staat, is de van het gemeen recht afwijkende regeling van de Organieke Wet net voordeliger voor de Bank en de particuliere aandeelhouders en kan zij derhalve niet als een beperking in de zin van artikel 63.1 VwEU worden gekwalificeerd.

43. *Quarto*, zelfs wanneer de door appellant bestreden afwijkende elementen van de winstverdelingsregeling van de Organieke Wet zouden kwalificeren als “beperkingen” op grensoverschrijdend kapitaalverkeer in de zin van artikel 63.1 VwEU (*quod non*), dan nog zijn zij, volgens een vaste jurisprudentie van het Europees Hof van Justitie, toelaatbaar indien zij, met inachtneming van het evenredigheids criterium, worden verantwoord door legitieme redenen van algemeen belang.

Zo stelde het Europees Hof:

“Het vrij verkeer van kapitaal kan evenwel worden beperkt door nationale regelingen die hun rechtvaardiging vinden in de in artikel 58 EG [thans artikel 65 VwEU] genoemde redenen of in dwingende redenen van algemeen belang [...], voor zover er geen communautaire harmonisatiemaatregelen bestaan die de ter bescherming van deze belangen noodzakelijke maatregelen voorschrijven [...].

Aangezien een dergelijke communautaire harmonisatie ontbreekt, staat het in beginsel aan de lidstaten om te bepalen in welke mate zij dergelijke legitieme belangen willen beschermen en hoe dit moet worden bereikt. Zij moeten hierbij echter binnen de in het Verdrag aangegeven grenzen blijven en met name het evenredigheidsbeginsel eerbiedigen, ingevolge hetwelk de genomen maatregelen geschikt moeten zijn om de verwezenlijking van het nagestreefde doel te waarborgen en niet verder mogen gaan dan nodig is voor het bereiken van dat doel [...].”¹⁰⁵

Welnu, de winstverdelingsregeling van de Organieke Wet voldoet aan deze criteria, zoals het Grondwettelijk Hof overigens reeds heeft geoordeeld in arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010:¹⁰⁶

- (a) Het is een ontegensprekelijk een legitiem oogmerk van algemeen belang om ervoor te zorgen dat inkomsten van monetair beleid, d.i. een aan de centrale bank gedelegeerd prerogatief van Staatsgezag, naar de gemeenschap terugvloeien, althans het surplus van die inkomsten na dekking van de werkingskosten van de Bank, de vorming van haar reserves en de vergoeding van haar kapitaal. Het zou integendeel naar alle maatstaven

¹⁰⁵ HJEU, 28 september 2006, gevoegde zaken C-282/04 en C-283/04, *Commissie t. Nederland*, ECLI:EU:C:2006:608, §§32-33.
¹⁰⁶ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.29.

van redelijkheid aberrant zijn indien die inkomsten uit activiteiten *iure imperii* gewoon als aan aandeelhouders uitkeerbare winst zouden worden behandeld ten titel van rendement van hun kapitaalinbreng.

Een bijkomend legitiem oogmerk van algemeen belang dat door de winstverdelingsregeling van de Organieke Wet en de betreffende amendementen van de wet van 3 april 2009 wordt nagestreefd, bestaat erin om de financiële autonomie van de Bank te waarborgen door (i) de nodige winstreservering tot dekking van de financiële risico's van de Bank voldoende hoog te plaatsen in de stappen van winstverdeling; (ii) deze beslissing te onttrekken aan de algemene vergadering en toe te vertrouwen aan een orgaan, de Regentenraad, dat niet onder directe controle van de Staat staat; en (iii) dit orgaan, met de inbreng van het Directiecomité, daarvoor de meest ruime beoordelingsmarge te geven "*in alle onafhankelijkheid*". Dit strookt overigens met het vereiste van financiële onafhankelijkheid dat de ECB voor nationale centrale banken stelt inzake de opbouw van reserves (financiële buffers) en waarin zij is gevolgd door het Europees Hof van Justitie in het arrest *Banka Slovenije* (zie *infra*, randnr. 49). De ECB leidt daar mee uit af dat winstuitkeringen aan de Schatkist enkel mogen gebeuren nadat de noodzakelijke financiële voorzieningen zijn aangelegd.¹⁰⁷

- (b) De wettelijke winstverdelingsregeling voldoet ook aan het evenredigheids criterium. Zij gaat niet verder dan nodig is voor voornoemde objectieven en streeft daarbij naar een evenwicht tussen de belangen van de Bank, haar aandeelhouders en de Staat-overheid:
- (i) Zij erkent dat inkomsten uit overheidstaken in beginsel horen terug te vloeien naar de Staat-overheid maar plaatst dit winstdeel helemaal achteraan in de verdeling van de nettowinst, dus na (1) dekking van de werkingskosten van de Bank ("boven de lijn"); (2) de door de Bank noodzakelijk geachte winstreservering voor de dekking van haar financiële risico's; en (3) de vergoeding van haar kapitaal (eerste en tweede dividend). Daardoor blijft de veranderlijkheid van de nettowinst ingevolge die overheidstaken (inzonderheid het monetair beleid) ook vooral voor rekening van de Staat-overheid.
 - (ii) In het belang van de financiële autonomie van de Bank wordt de winstreservering onttrokken aan de algemene vergadering, en dus de directe controle van de Staat, en krijgt de Regentenraad in samenspraak met het Directiecomité daarvoor de vrije hand.
 - (iii) De aandeelhouders hebben uitzicht op een forfaitair eerste dividend en daarnaast op een tweede dividend waarvoor de wet een minimum bepaalt, namelijk 50% van de netto-opbrengsten van de zogenaamde statutaire

¹⁰⁷ Zie o.a. Advies van de ECB van 18 mei 2017 "*on the financial independence of Sveriges Riksbank*" (CON/2017/17), §3.2.5, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017AB0017>, en *Convergence Report*, juni 2024, p. 30, <https://www.ecb.europa.eu/press/other-publications/convergence/pdf/ecb.cr202406~475c2172bc.en.pdf>.

portefeuille – zijnde de winstcomponent die minder onderhevig is aan de veranderlijkheid van het monetair beleid en de inkomsten van dien.

Deze *ratio legis* blijkt duidelijk uit de parlementaire voorbereiding van voornoemde wet van 3 april 2009.¹⁰⁸

44. *Quinto*, volgens appellant zou de bestreden wettelijke regeling “een belangrijke ontmoediging” vormen voor het vrij kapitaalverkeer, hetgeen zou blijken uit het feit dat het aandeel van de Bank “sedert jaren onaantrekkelijk” is.¹⁰⁹ Deze bewering wordt niet ondersteund met feitelijke gegevens en is volkomen gratuit.

Uit analyse van de data blijkt integendeel dat de neerwaartse trend van de beurskoers van het aandeel sedert 2015 hoofdzakelijk te maken heeft de sterke toename van de monetaire effectenportefeuille van de Bank (actiefrubriek 7.1) ingevolge het “onconventioneel” monetair beleid van kwantitatieve geldverruiming (de zogenaamde “*quantitative easing*” of “QE”). Aan deze groeiende portefeuille van (zeer) laagrentende effecten, aangekocht in jaren van lage inflatie, was namelijk een toenemend renterisico verbonden dat zich zou materialiseren bij verstrakking van het monetair beleid, die zich effectief in 2022-2024 heeft voorgedaan met de verhoging van de beleidsrentes door de ECB sedert de zomer van 2022. Net om die reden kondigde de Bank op 23 maart 2016 aan dat zij haar financiële buffers (reserves) versneld zou opbouwen omwille van de toegenomen financiële risico’s verbonden aan dat “onconventioneel” monetair beleid (**Stuk 2(a)**; zie ook *supra*, randnr. 14(d)). In alle transparantie heeft zij de markt bij herhaling, in haar jaarverslagen en de betreffende perscommuniqués, expliciet geattendeerd op dit toenemend renterisico en de mogelijke negatieve impact ervan op haar resultaat.¹¹⁰ De markt heeft dit kennelijk begrepen, zoals in Tabel 4 hierna blijkt uit de opvallend sterke (negatieve) correlatie tussen de dalende trend van de beurskoers sedert 2015 en de gelijklopende aangroei van de monetaire effectenportefeuille en het betreffend renterisico.

¹⁰⁸ Zie o.a. Memorie van Toelichting, *Parl. St.*, Kamer, 2008-2009, nr. 52-1793/001, pp. 4, 7 en 10 (**Stuk 19**).

¹⁰⁹ Synthesebesluiten, p. 35, randnr. 18.

¹¹⁰ Zie *Ondernemingsverslag 2014*, pp. 31-32 (rubriek 2.1.1.3) en 34 (rubriek 2.1.4); *Ondernemingsverslag 2015*, pp. 35 (rubriek 2.1.1.3), 38 (rubriek 2.1.4) en 64 (rubriek 2.2.7.3); *Ondernemingsverslag 2016*, pp. 30 (rubriek 2.1.1.3), 32 (rubriek 2.1.2.1.2) en 33 (rubriek 2.1.4); *Ondernemingsverslag 2017*, pp. 36 (rubriek 2.1.1.3), 38 (rubriek 2.1.2.1.2) en 39 (rubriek 2.1.4); *Ondernemingsverslag 2018*, pp. 58 (rubriek 2.1.1.3), 61 (rubriek 2.1.2.1.2) en 62 (rubriek 2.1.4); *Ondernemingsverslag 2019*, pp. 104 (rubriek 2.1.1.3), 107 (rubriek 2.1.2.1.2) en 108 (rubriek 2.1.4); *Ondernemingsverslag 2020*, pp. 121 (rubriek 3.1.1.3), 123 (rubriek 3.1.2.1.2) en 125 (rubriek 3.1.4); en *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 113 (rubriek 3.1.1.3), 115 (rubriek 3.1.2.1.2), 117-118 (rubriek 3.1.4) en 166 (rubriek 3.2.7.6).

**Tabel 4 – Beurskoers, resultaat, dividend en renterisico
2011-2022**

	Gemiddelde beurskoers (in €)	Jaarresultaat (in € duizend)	Brutodividend per aandeel (in €)	Monetaire effecten- portefeuille (boekwaarde, in € duizend)
2011	2.908	899.089	141,76	9.113.796
2012	2.311	1.337.172	154,04	8.955.542
2013	2.722	946.883	165,60	7.602.663
2014	3.330	679.562	144,92	7.040.768
2015	3.246	550.196	135,41	23.652.470
2016	2.903	638.184	140,79	59.066.568
2017	2.918	632.685	127,63	96.877.893
2018	2.776	745.562	138,47	113.574.838
2019	2.354	825.252	122,57	113.918.412
2020	1.980	660.944	105,77	167.023.248
2021	1.763	355.391	138,04	212.653.610
Correlatie- coëfficiënt met beurs- koers		0,0108	0,3165	- 0,7401

45. *Samengevat*, appellants nieuwe vordering tot buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet wegens beweerde schending van artikel 63.1 VwEU moet worden afgewezen omdat:

- (a) het Grondwettelijk Hof dit rechtspunt reeds heeft beslecht in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010;
- (b) de door appellant bestreden elementen van de wettelijke regeling van winstverdeling geen “*beperkingen*” op het grensoverschrijdend kapitaalverkeer vormen in de zin van artikel 63 VwEU; en

- (c) die wettelijke regeling in elk geval naar evenredigheid wordt verantwoord door legitieme redenen van algemeen belang.

Deze conclusies zijn helder en de Bank ziet dan ook geen reden om de door appellant voorgestelde vraag over artikel 63 VwEU prejudicieel te verwijzen naar het Europees Hof van Justitie.

Ten overvloede kan nog worden genoteerd dat de Europese Commissie, die bijzonder alert is voor mogelijke inbreuken op de vrijheid van kapitaalverkeer, tot dusver krachtens artikel 258 VwEU tegen België geen inbreukprocedure heeft ingeleid wegens strijdigheid van de betrokken bepalingen van de Organieke Wet met artikel 63 VwEU.

B. Onafhankelijkheid van de nationale centrale bank (artikel 130 VwEU)

46. Bijkomend (alternatief) vordert appellant nu de buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet wegens strijdigheid met artikel 130 VwEU en Protocol nr. 4. Kennelijk bedoelt hij artikel 7 van Protocol nr. 4.

Ook deze stelling van appellant is zonder enige grond.

47. Volgens artikel 130 VwEU en het gelijkkluidende artikel 7 van Protocol nr. 4 is het noch de ECB, noch een nationale centrale bank, noch enig lid van hun besluitvormende organen toegestaan om “*zij de uitoefening van de bevoegdheden en het vervullen van de taken en plichten die bij de Verdragen en de statuten van het ESCB en van de ECB aan hen zijn opgedragen*”, instructies te vragen aan, dan wel te aanvaarden van, instellingen, organen of instanties van de Unie, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan. De instellingen, organen of instanties van de Unie alsmede de regeringen van de lidstaten verplichten zich ertoe om dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de leden van de besluitvormende organen van de ECB of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden.¹¹¹

48. Vooreerst staat vast dat de Regentenraad, die luidens de artikelen 20.4 en 32 van de Organieke Wet de winstverdeling regelt, geen enkele beslissingsbevoegdheid heeft inzake het monetair beleid of andere taken van de Bank ingevolge het VwEU en Protocol nr. 4. Luidens artikel 20.2 van dezelfde wet kan de Raad over dergelijke aangelegenheden enkel “*van*

¹¹¹ Protocol nr. 4 wordt bijgebracht als **Stuk 18**.

gedachten wisselen” en zonder daarover “tussen te komen op het operationele vlak of kennis te nemen van individuele dossiers”.

De eigen winstverdeling behoort niet tot de bevoegdheden, taken of plichten die door het VwEU, Protocol nr. 4 of andere verdragsbepalingen aan de nationale centrale banken zijn opgedragen. Daarop is artikel 130 VwEU derhalve als zodanig niet van toepassing. In haar advies CON/2019/12 van 26 maart 2019 op verzoek van de Belgische Minister van Financiën, heeft de ECB uitdrukkelijk bevestigd dat de Regentenraad *“therefore cannot be considered as a decision-making body within the meaning of Article 130 of the Treaty”* (vrij vertaald: *“daarom niet kan worden beschouwd als een besluitvormend orgaan in de zin van artikel 130 VwEU”*).¹¹²

49. Het VwEU, Protocol nr. 4 en andere teksten van primair EU-recht bevatten geen expliciete bepalingen inzake de financiële onafhankelijkheid van de nationale centrale banken. Niettemin heeft de ECB daarover, in haar adviezen krachtens de artikelen 127.4 en 282.5 en haar convergentieverslagen krachtens artikel 140.1 VwEU, zekere “pretoriaanse” richtsnoeren ontwikkeld, die vertrekken van het principe dat nationale centrale banken de nodige financiële autonomie moeten hebben en over de vereiste financiële middelen moeten kunnen beschikken om hun taken ingevolge het VwEU en Protocol nr. 4 te kunnen vervullen.¹¹³

Het rechtsstatuut van deze standpunten van de ECB is niet geheel duidelijk. Ofschoon de ECB haar standpunten verklaart af te leiden uit artikel 130 VwEU, gaat het allicht om een vorm van “soft law”¹¹⁴ (al is deze term *in casu* relatief wegens het groot gezag van de ECB). Niettemin vindt de opvatting van de ECB m.b.t. de vereiste autonomie inzake de opbouw van reserves (financiële buffers) steun in het recent arrest van het Europees Hof van Justitie in de zaak *Banka Slovenije*.¹¹⁵

Wat er ook van zij, een van de bijzondere aandachtspunten van de ECB is de mogelijkheid van nationale centrale banken om naar eigen goeddunken de nodige financiële buffers of reserves aan te leggen, en dit vóór enige winstuitkering aan de Staat (zie *supra*, randnr. 43(a), *in fine*, en

¹¹² Advies van de ECB van 26 maart 2019 “on changes to the governance structure of the Nationale Bank van België/Banque nationale de Belgique (CON/2019/12), p. 4, §2.3 (Stuk 16(b)).

¹¹³ Zie J.Langner, *ESCB/Eurosystem/National Central Banks*, in *The EU Law of Economic and Monetary Union* (F. Amtenbrink & Chr. Herrmann eds.), Oxford University Press, 2020, pp. 421-424, §§15.67-15.72.

¹¹⁴ *Ibid.*, pp. 410-412, §15.44.

¹¹⁵ HJEU, 13 september 2022, zaak C-45/21, *Banka Slovenije*, ECLI:EU:C:2022:670. In deze zaak ging het om een Sloveense wettelijke regeling volgens welke de Sloveense centrale bank in bepaalde omstandigheden was gehouden tot vergoeding van schade geleden door houders van financiële instrumenten die werden geannuleerd in het kader van de sanering van kredietinstellingen. Tot dekking van eventuele schadeclaims diende de centrale bank alle lopende winst na een bepaalde datum toe te wijzen aan een reserve *ad hoc*, en, zo dit niet volstond, haar algemene reserves aan te spreken tot maximum 50% en, in laatste instantie, leningen aan te gaan bij de overheid. Het Hof achtte dit onverenigbaar met artikel 130 VwEU en artikel 7 van Protocol nr. 4. Het overwoog daarbij dat, ofschoon primair EU-recht t.a.v. nationale centrale banken geen bepaling bevat die vergelijkbaar is met artikel 282.3 VwEU (luidens welk de ECB onafhankelijk is m.b.t. “het beheer van haar financiële middelen”) (*ibid.*, §§98-99), het “[m]et het oog op de deelname van de nationale centrale banken aan de tenuitvoerlegging van het monetaire beleid van de Unie [...] absoluut noodzakelijk [lijkt] dat zij reserves aanleggen, met name om in staat te zijn de eventueel uit monetaire beleidsoperaties voortvloeiende verliezen te compenseren en de in artikel 18 van [Protocol nr. 4] bedoelde openmarkttransacties te financieren” (*ibid.*, §100). Een regeling waarbij potentieel belangrijke bedragen aan de bestaande reserves worden onttrokken voor andere doeleinden en de centrale bank deze reserves niet kan aanvullen uit lopende winsten, kan de centrale bank in een situatie brengen waarin zij afhankelijk wordt van politieke overheden voor bijkomende financiering of herkapitalisatie en derhalve wordt blootgesteld aan politieke druk (*ibid.*, §§101-104).

de aldaar geciteerde bronnen). Mede vanuit deze invalshoek heeft zij zich in twee adviezen uitgesproken over de wettelijke winstverdelingsregeling bij de Bank:

- (a) In haar advies CON/2009/4 van 16 januari 2009 “*verwelkomde*” de ECB de wijzigingen door de latere wet van 3 april 2009 (zie *supra*, randnrs. 10-12). Zij oordeelde dat het wetsontwerp de regels inzake de verdeling van de inkomsten van de Bank verduidelijkt en het de organen van de Bank “*de nodige discretie verleent bij de toewijzing van de winst*”, waarbij zij in het bijzonder wees op de expliciete verwijzing naar de onafhankelijkheid van de organen bij de vaststelling van het reserveringsbeleid.¹¹⁶
- (b) In haar eerder vermeld advies CON/2019/12 van 26 maart 2019, stelde de ECB dat de globale onafhankelijkheid van een nationale centrale bank in het gedrang zou komen indien zij zich niet autonoom de financiële middelen zou kunnen verschaffen om haar taken in het kader van het ESCB te vervullen.¹¹⁷ In dit verband maakte zij andermaal geen bezwaar tegen de rol van de Regentenraad in het winstverdelingsmechanisme, waarbij zij het belang onderstreepte van de rol van het Directiecomité (als besluitvormend orgaan bevoegd voor de ESCB-taken) in het voorstellen van de winstverdeling en van het feit dat zijn leden tevens zetelen in de Regentenraad.¹¹⁸

Uit een en ander volgt dat, als er inzake de winstverdeling bij nationale centrale banken al een positiefrechtelijk financieel onafhankelijkheidsvereiste van EU-recht geldt, dit primair slaat op de autonomie van winstreservering, en dat de relevante bepalingen van de Organieke Wet hieraan naar het oordeel van de ECB voldoen.

De verdeling van het winstoverschot **na** winstreservering is geen zaak van Europees recht maar van nationale wettelijke (of statutaire) bepalingen.

50. *Samengevat*, ook appellants vordering tot buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet wegens beweerde schending van artikel 130 VwEU (of artikel 7 van Protocol nr. 4) faalt naar recht omdat:

- (a) de Regentenraad als zodanig geen besluitvormend orgaan in de zin van artikel 130 VwEU is;

¹¹⁶ Advies van de ECB van 16 januari 2009 op verzoek van de Belgische minister van Financiën betreffende een wetsontwerp tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België (CON/2009/4), p. 3, §2.2 (**Stuk 16(a)**).

¹¹⁷ Advies van de ECB van 26 maart 2019 (CON/2019/12), p. 4, §2.4 (**Stuk 16(b)**).

¹¹⁸ *Ibid.*, p. 5, §2.6. Eerder in het advies verwees de ECB naar artikel 20.4 van de Organieke Wet, volgens welk de Regentenraad “*definitief*” de winstverdeling regelt “*die door het [Directiecomité] wordt voorgesteld*” (*ibid.*, p. 2, §1.4(v)), en verder ook naar de samenstelling van de Regentenraad en de onverenigbaarheidsregels in hoofde van de regenten ter vrijwaring van hun onafhankelijkheid t.a.v. de Belgische Staat (*ibid.*, p. 2, §1.5.).

- (b) zo inzake de winstverdeling bij nationale centrale banken al een positiefrechtelijk financieel onafhankelijkheidsvereiste van EU-recht geldt, dit enkel slaat op de autonomie van winstreservering, en dat de relevante bepalingen van de Organieke Wet hieraan naar het oordeel van de ECB voldoen; en
- (c) de verdeling van het winstoverschot **na** winstreservering geen zaak is van Europees recht maar van nationale wettelijke (of statutaire) bepalingen.

Deze conclusies zijn andermaal helder en de Bank ziet dan ook geen reden om de door appellant voorgestelde vraag over artikel 130 VwEU en artikel 7 van Protocol nr. 4 prejudicieel te verwijzen naar het Europees Hof van Justitie.

Ten overvloede kan nog worden genoteerd dat de ECB, die het winstverdelingsmechanisme van de Organieke Wet tot tweemaal toe heeft onderzocht, krachtens artikel 271(d) VwEU geen inbreukprocedure heeft ingeleid wegens schending van artikel 130 VwEU (en dat de Europese Commissie dat trouwens evenmin heeft gedaan krachtens artikel 258 VwEU).

C. Gelijke behandeling en ongestoord genot van eigendomsrecht

51. Appellant is verder van opvatting dat de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet in deze buiten toepassing moeten worden verklaard wegens strijdigheid met de artikelen 10, 11 en 16 van de Grondwet, samen gelezen met artikel 14 EVRM en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM. Te dien einde verzoekt hij Uw Hof om de berechting van deze zaak te schorsen en een betreffende vraag prejudicieel te verwijzen naar het Grondwettelijk Hof.

Kennelijk geldt dit verzoek enkel in tweede orde, voor zover Uw Hof de bestreden bepalingen van de Organieke Wet niet buiten toepassing verklaart wegens strijdigheid met artikel 63 of artikel 130 VwEU. Zo staat het althans in het *petitum* van appellants synthesebesluiten.¹¹⁹

Van haar kant vraagt de Bank Uw Hof om niet op dit verzoek van appellant in te gaan (i) omdat het Grondwettelijk Hof zich reeds heeft uitgesproken op een vraag of een beroep met een identiek onderwerp (*acte éclairé*),¹²⁰ en, in elk geval, (ii) omdat de bestreden bepalingen van de Organieke Wet klaarblijkelijk voornoemde grondwettelijke bepalingen niet schenden (*acte clair*).¹²¹

¹¹⁹ Synthesebesluiten, p. 96.

¹²⁰ Artikel 26, §2, tweede lid, 2°, van de bijzondere wet van 6 januari 1989 op het Grondwettelijk Hof.

¹²¹ Artikel 26, §2, derde lid, van dezelfde wet.

i. *Acte éclairé*

52. Bij arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 verwierp het Grondwettelijk Hof het annulatieberoep van verzoekende partijen, waaronder appellant, tegen de wet van 3 april 2009. Zoals eerder aangegeven, hief deze wet het vroegere artikel 29 van de Organieke Wet (de zogenaamde “3%-regel”) op en herschreef zij de regels inzake winstverdeling bij de Bank in een nieuwe redactie van artikel 32 (zie *supra*, randnrs. 10-12). De verzoekende partijen achtten deze bepalingen in strijd o.a. met de artikelen 10 en 11 van de Grondwet en met artikel 16 van de Grondwet in samenhang met artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM.

In zijn arrest overwoog het Grondwettelijk Hof onder meer dat *“rekening [moet] worden gehouden met de bijzondere situatie van de NBB, waarin de rol van de aandeelhouders niet dezelfde is als in andere naamloze vennootschappen [...]. De rol van algemene vergadering van aandeelhouders van de NBB verschilt fundamenteel van die van algemene vergaderingen van aandeelhouders in andere naamloze vennootschappen [...]. Naast het feit dat de rol en het stemrecht van de aandeelhouders van de NBB meer beperkt zijn dan die van aandeelhouders van andere beursgenoteerde naamloze vennootschappen, dient rekening te worden gehouden met het gegeven dat ook de winstverdeling en de toewijzing aan de reserves grotendeels van overheidswege worden bepaald en, meer in het algemeen, dat de doelstelling van de NBB in de eerste plaats wordt bepaald door de haar opgedragen taken van algemeen belang en niet zozeer door het streven naar winst”*.¹²²

Het Hof oordeelde dat *“niet [blijkt] dat de artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 op onevenredige wijze afbreuk doen aan de rechten van de private aandeelhouders van de NBB, rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen”*.¹²³

Wat specifiek de bescherming van het eigendomsrecht betreft, oordeelde het Hof dat *“de verdeling van de winsten en de toewijzing aan de reserves van de NBB vanaf het boekjaar 2009 overeenkomstig de bestreden wet van 3 april 2009, [...] geen onteigening of een onverantwoorde inmenging mee[brengen] in het recht op ongestoord genot van eigendom van de verzoekende partijen als particuliere aandeelhouders van de NBB, zoals gewaarborgd bij artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens, al dan niet in samenhang gelezen met artikelen 10 en 11 van de Grondwet”*.¹²⁴

Luidens artikel 26, § 2, tweede lid, 2°, van de bijzondere wet van 6 januari 1989 op het Grondwettelijk Hof is Uw Hof er niet toe gehouden een prejudiciële vraag te stellen wanneer het

¹²² GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010 van 23 juni 2010, §B.7.

¹²³ *Ibid.*

¹²⁴ *Ibid.*, §B.23.

Grondwettelijk Hof reeds uitspraak heeft gedaan op een “vraag of een beroep met een identiek onderwerp”.

53. Volgens appellant zou de door hem voorgestelde prejudiciële vraag evenwel verschillen van deze in voornoemd annulatieberoep.¹²⁵ Zoals geformuleerd gaat de vraag van appellant inhoudelijk nog steeds over de mogelijke strijdigheid van de wettelijke bepalingen inzake de winstverdeling bij de Bank met de grondwettelijke regels van niet-discriminatie en eigendomsbescherming, nu specifiek in zoverre onder die winstverdelingsregels de “vergoeding” die aan de Staat wordt toegekend voor het door hem aan de Bank verleende emissie-monopolie en eventueel andere door hem gedelegeerde taken van algemeen belang, (i) niet wordt bepaald in een “wederkerige overeenkomst [...] aan normale marktvoorwaarden”, doch (ii) als onderdeel van de verdeling van de nettowinst discretionair wordt bepaald door de Regentenraad als “*emanatie van de Staat*”, wat een “*inherent belangenconflict*” zou stellen. Nog volgens appellant is hiermee de “*sub-vraag*” verweven of het algemeen belang en het statuut *sui generis* van de Bank kunnen verantwoorden dat de kosten en risico’s ten laste van het eigen vermogen (en dus alle aandeelhouders) worden gelegd maar de winsten aan de Staat worden afgedragen ten belope van een door diezelfde Staat discretionair bepaald deel.¹²⁶

Volgens artikel 26, §2, tweede lid, 2°, van voornoemde bijzondere wet gaat het er evenwel om of het Grondwettelijk Hof reeds uitspraak heeft gedaan op een vraag of een beroep met identiek “*onderwerp*” (“*objet*”). Welnu, in zijn arrest nr. 74/2010 heeft het Hof uitspraak gedaan over de beweerde strijdigheid van de wettelijke winstverdelingsregeling bij de Bank met de artikelen 10 en 11 van de Grondwet en met artikel 16 van de Grondwet in samenhang met artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM. Dat was het eigenlijke “*onderwerp*” (“*objet*”) van het beroep, en dat is ook in wezen het “*onderwerp*” van de nu door appellant voorgelegde vraag. Aanvullingen of variaties in specifieke *argumenten* zijn daarvoor niet bepalend.¹²⁷ Overigens wierpen de verzoekende partijen destijds voor het Grondwettelijk Hof ook reeds op dat de in 2009 ingevoerde winstverdelingsregeling overstapte van een stelsel van “vergoeding” voor de Staat als kost (“boven de lijn”) naar een stelsel waarbij de inkomsten na aftrek van de kosten naar de Staat gaan,¹²⁸ en er sprake is van een feitelijke nationalisering van de winsten en een “*mutualisering*” van de risico’s.¹²⁹

¹²⁵ Synthesebesluiten, p. 45, randnr. 45.

¹²⁶ *Ibid.*

¹²⁷ De formulering “*identiek onderwerp*” in artikel 26, §2, tweede lid, 2°, werd in deze zin geamendeerd door de bijzondere wet van 9 maart 2003. M.-F. Rigaux en B. Renauld schrijven hierover : “*S’il revient au juge, et à lui seul, d’interpréter la portée des arrêts rendus par la Cour, le législateur a voulu l’empêcher d’en donner une interprétation par analogie*” (*Cour constitutionnelle*, Brussel, Larcier, 2023, p. 22, randnr. 281).

¹²⁸ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §A.3.2.3.

¹²⁹ *Ibid.*, §A.3.2.1.

ii. *Acte clair*

54. Overigens is de door appellant gevraagde prejudiciële verwijzing naar het Grondwettelijk Hof niet nuttig of aangewezen, nu de bestreden wettelijke bepalingen klaarblijkelijk de artikelen 10, 11 en 16 van de Grondwet, samengelezen met artikel 14 EVRM en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM, niet schenden.

Deze conclusie dringt zich op, mede in acht genomen arrest nr. 74/2010 van het Grondwettelijk Hof en het gezag van gewijsde *erga omnes* dat aan dit arrest toekomt voor wat het door het arrest beslechte rechtspunten betreft.¹³⁰

Verder zijn hierbij volgende overwegingen relevant:

- (a) De bestreden wettelijke bepalingen maken geen onderscheid tussen de aandeelhouders *qualitate qua*, d.i. tussen de Staat als aandeelhouder en de andere aandeelhouders.¹³¹
- (b) De Bank kan niet worden vergeleken met (al dan niet beursgenoteerde) handelsvennootschappen die actief zijn in de marktsector en aan welke de overheid bepaalde openbare dienstverlening uitbesteedt. Dat komt omdat (i) de activiteiten van de Bank vrijwel exclusief bestaan uit overheidstaken, buiten de marktsfeer, die worden uitgevoerd in het algemeen belang en zonder winstoogmerk (zie *supra*, randnr. 2)¹³²; (ii) monetairbeleidsvoering daarin een bijzondere plaats inneemt als een aan de Bank gedelegeerde functie van Staatsgezag met exclusief recht van geldcreatie (monetaire basis) (zie *supra*, randnr. 3); en (iii) het resultaat van de Bank in aanzienlijke mate wordt bepaald door de monetaire inkomsten van dien (zie *supra*, randnr. 4).
- (c) Vanuit het oogpunt van het algemeen belang kan redelijkerwijze niet worden betwist dat de monetaire inkomsten, die worden gegenereerd door monetairbeleidsvoering *iure imperii* met de betreffende prerogatieven van Staatsgezag, in belangrijke mate naar de gemeenschap horen terug te vloeien. Dit is een logisch en objectief criterium dat in redelijkheid verantwoordt dat de wetgever specifieke regelingen treft om een belangrijk deel van die inkomsten naar de Staat-overheid te doen terugvloeien.¹³³
- (d) Mede ter vrijwaring van het evenwicht tussen de belangen van de Bank, haar aandeelhouders en de Staat-overheid, heeft de wetgever het in 2009 wenselijk en

¹³⁰ Artikel 9, §2, van de bijzondere wet van 6 januari 1989 op het Grondwettelijk Hof.

¹³¹ In dezelfde zin, GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.8.

¹³² Zie in dat licht de artikelen 10 en 13 Organieke Wet, waaruit blijkt dat de Bank slechts kan belast worden met taken van algemeen belang onder de voorwaarden door of krachtens de wet bepaald en onder voorbehoud van hun verenigbaarheid met de taken die van het ESCB afhangen, en met diensten die daaraan aansluitend of bijkomstig zijn.

¹³³ Cfr. *ibid.*, §B.6.3.

opportuun geacht¹³⁴ om dat inkomstendeel voor de Staat-overheid niet te structureren als een vergoeding (en dus kost voor de Bank) vóór winstverdeling (“boven de lijn”) (zoals vóór 2009 ten dele het geval was), maar als de laatste stap in de verdeling van de nettowinst en dus als finaal saldo **na** (i) de dekking van de werkingskosten van de Bank; (ii) de toevoeging aan de reserves die de Bank naar eigen goeddunken nodig acht voor de vorming van toereikende financiële buffers; en (iii) de vergoeding van het kapitaal, bij wijze van een vast eerste dividend en een tweede dividend bepaald door de Regentenraad maar met een wettelijk minimum (namelijk 50% van de netto-opbrengsten van de zogenaamde statutaire portefeuille, d.i. een inkomstencomponent die het minst onderhevig is aan schommelingen van de monetaire inkomsten). In deze “waterval”-regeling draagt de Staat-overheid uiteindelijk dus veel meer dan de Bank en haar aandeelhouders de volatiliteit van het resultaat van de Bank. Een en ander beantwoordt volkomen aan het evenredigheids criterium.

- (e) Dit wettelijk stelsel heeft er zo toe geleid dat slechts een deel van de monetaire inkomsten van de Bank als centrale bank naar de Staat-overheid is teruggevloeid, namelijk in de periode van 2015-2021 tussen ca. 40% en 60% (met een globaal dalende trend) (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1).
- (f) De winstverdeling is onttrokken aan de algemene vergadering en daarmee aan het *de facto* meerderheidsvotum van de Staat-aandeelhouder – en het inherent belangenconflict van dien. Dit is *a priori* niet nadelig voor de andere aandeelhouders. De toevoeging (of onttrekking) aan de reserves en de vaststelling van het (tweede) dividend zijn in plaats daarvan gelegd bij de Regentenraad die in deze handelt op voorstel van het (professionele) Directiecomité (artikelen 20.4 en 32.2 van de Organieke Wet).

De Regentenraad kan in geen deele worden beschouwd als een “*emanatie van de Belgische Staat*” of een orgaan onder de directe controle van de Staat (zoals de algemene vergadering dat zou geweest zijn) mede omwille van (i) de diverse samenstelling van de Raad; (ii) de wettelijke onverenigbaarheden met politieke mandaten voor zijn leden; en (iii) het expliciet wettelijk onafhankelijkheidscriterium inzake winstreservering (zie *supra*, randnr. 42(b)). De Raad neemt de besluiten inzake winstreservering en dividenduitkering exclusief in het vennootschapsbelang van de Bank, en deze besluiten kunnen op verzoek van iedere aandeelhouder door de rechter worden getoetst en eventueel worden vernietigd inzonderheid wegens “*rechtsmisbruik, misbruik, overschrijding of afwending van bevoegdheid*” (artikel 2:42, 2° WVV).

¹³⁴ Het Grondwettelijk Hof is van oordeel dat, “[b]ij de uitoefening van zijn toetsing aan het beginsel van de gelijkheid en niet-discriminatie, het het Hof niet toe[komt] een oordeel te vellen over de opportuniteit van de beleidskeuzes die de wetgever heeft gemaakt”. *Ibid.*, §B.6.4.

De ECB heeft overigens tot tweemaal toe positief geadviseerd over deze beslissingsstructuur, inzonderheid vanuit het gezichtspunt van de door haar noodzakelijk geachte autonomie van een nationale centrale bank inzake winstreservering (zie *supra*, randnr. 49).

- (g) Dit wettelijk winstverdelingsmechanisme bevat intrinsiek geen discriminatoire of eigendomsaantastende elementen. In voorkomend geval kunnen specifieke besluiten onder dit mechanisme in rechte worden getoetst.

D. Juridische consequenties van buitentoepassingverklaring

55. Over de juridische consequenties van de gevraagde buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet is appellant zeer summier.¹³⁵ Ingevolge die buitentoepassingverklaring (i) zou de winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021 worden geregeld door de gemeenrechtelijke bepalingen van de vennootschapswet; (ii) zouden de betreffende besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 dienvolgens moeten worden nietig verklaard; en (iii) zouden “*de particuliere aandeelhouders recht hebben op 50% van de winst en niet een marginaal percentage dat toe werd gekend in de gegriefde besluiten*”.

Dit laconieke standpunt stuit op belangrijke moeilijkheden.

56. *Primo*, de terugkeer naar de gemeenrechtelijke regels van vennootschapsrecht zou impliceren dat niet de Regentenraad maar de **algemene vergadering van de aandeelhouders** over de winstbestemming moet beslissen. Overigens beklagt appellant zich erover dat “*de winstverdeling binnen de NBB gebeurt zonder tussenkomst van de aandeelhouders, terwijl deze beslissing in andere naamloze vennootschappen net een prerogatief bij uitstek is van de algemene vergadering van aandeelhouders*”.¹³⁶

Met zijn kapitaaldeelname van 50% zou de Staat-aandeelhouder in de algemene vergadering *de facto* steeds het meerderheidsvotum hebben. Wat inzonderheid de winstreservering betreft, zou dit, althans volgens de interpretatie waarin de ECB volhardt, een ernstig probleem stellen m.b.t. de vereiste onafhankelijkheid van nationale centrale banken inzake winstreservering (bufferopbouw) (zie *supra*, randnr. 49).

¹³⁵ Synthesebesluiten, pp. 45-46, rubriek III.2.1.A.

¹³⁶ Synthesebesluiten, p. 6, randnr. 4.

57. *Secundo*, de gevraagde buitentoepassingverklaring van de bestreden wettelijke bepalingen en nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad betreffen kennelijk ook de **winstreservering** die de Regentenraad met toepassing van artikel 32.2 van de Organieke Wet heeft beslist.

Elders in zijn synthesebesluiten stelt appellant weliswaar dat de betwisting in voorliggende procedure niet over de winstreservering gaat, dat deze voor hem “*geen probleem*” stelt en dat hij deze zelfs “*toejuicht*”.¹³⁷ In zijn *petitum* laat hij de mogelijkheid open voor een partiële nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad,¹³⁸ maar in het *corpus* van zijn synthesebesluiten gaat hij daar niet op in voor de betrokken grief. Wat er ook van zij, appellant vordert de buitentoepassingverklaring van artikel 32 van de Organieke Wet in zijn geheel, en niet enkel van artikel 32.3 en .4.

Overigens wordt, sedert het *Winner Wetten*-arrest van het Europees Hof van Justitie, algemeen aangenomen dat de nationale rechter niet eigenmachtig de werking van een nationale wettelijke bepaling die hij strijdig acht met een rechtstreeks toepasselijke regel van EU-recht, in beperkte mate en/of voor een overgangsperiode kan handhaven.¹³⁹

Een en ander zou betekenen dat de bevoegde instantie van de Bank (*casu quo* de algemene vergadering) opnieuw zou moeten beslissen over de winstverdeling, inclusief de winstreservering, voor de boekjaren 2018-2021. Met de wetenschap van vandaag, gelet op de onverwacht scherpe verstrakking van het monetair beleid in 2022-2023 en de renteverliezen van dien, zou dan naar alle waarschijnlijkheid moeten worden beslist om, zeker voor de boekjaren 2020 en 2021, de jaarwinst in beduidend grotere mate zo niet integraal te reserveren, wat de dividenduitkering voor die jaren in het gedrang zou kunnen brengen. Dit is allicht niet wat appellant in gedachten heeft.¹⁴⁰

¹³⁷ *Ibid.*, p. 16, randnr. 18.1, p. 18, randnr. 18.2, en p. 19, randnr. 18.3.

¹³⁸ *Ibid.*, p. 97.

¹³⁹ HJEU, 8 september 2010, zaak C-409/06, *Winner Wetten*, ECLI:EU:C:2010:503.

¹⁴⁰ Zelfs dit is niet zeker want, in een van meerdere wendingen in het betoog van appellant, zegt hij “*de wenkbrauwen te fronsen*” bij de vaststelling dat de winstreservering voor boekjaar 2020 beperkt wordt tot 50% (synthesebesluiten, p. 19, randnr. 18.3), en betreurt hij de beperkte winstreservering voor boekjaar 2021 in het licht van de stijgende risico's (*ibid.*, p. 22, randnr. 18.4). Zie ook *ibid.*, pp. 22-23, randnr. 19. Dit zijn evenwel *vaticinia ex eventu* – retrojecties na de feiten. Met de kennis van toen was het winstreserveringsbeleid van de Bank in boekjaren 2018-2021 volkomen adequaat volgens een voorzichtige inschatting van de financiële risico's. De groter dan verwachte verliezen die zich nu voordoen, zijn het gevolg van de onverwacht scherpe verstrakking van het monetair beleid sedert de zomer van 2022. Tussen juli 2022 en september 2023 heeft de ECB haar beleidsrentes tienmaal opgetrokken, cumulatief met 450 basispunten (dus de depositorente van – 0,50% tot 4%) in een tijdsspanne van 14 maanden. Een monetaire verstrakking van die omvang (overigens zonder voorgaande in de geschiedenis van de Europese muntunie) lag in 2021 en zelfs nog in het voorjaar van 2022 ver boven de verwachtingen van de financiële markten en van de ECB zelf.

Nog op zijn vergadering van 15-16 december 2021 verwachtte de Raad van Bestuur van de ECB dat de inflatie zou afnemen in 2022 en terugvallen tot beneden 2% in 2023 en 2024, en dat dit een geleidelijke normalisatie van het monetair beleid toeliet (zie de gepubliceerde notulen van deze vergadering, <https://www.ecb.europa.eu/press/accounts/2022/html/ecb.mg220120~7ed187b5b1.en.html>, p. 14). Op de aansluitende persbriefing van 16 december 2021 verklaarde President Christine Lagarde zelfs dat “*it is very unlikely that we will raise interest rates in the year 2022*” (vrij vertaald: “het is zeer onwaarschijnlijk dat wij de rentes zullen verhogen in het jaar 2022”) (zie het transcript van de persbriefing, <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2021/html/ecb.is211216~9abaace28e.en.html>, p. 6).

En op zijn vergadering van 9-10 maart 2022 vond de Raad van Bestuur van de ECB het nog steeds verkieslijk om een afwachtende houding aan te nemen veeleer dan te overreageren op de verdere stijging van inflatie, mede omdat inflatieprojecties op middellange termijn rond 2% bleven (zie de notulen van deze vergadering, <https://www.ecb.europa.eu/press/accounts/2022/html/ecb.mg220407~8e7069ffa0.en.html>, pp. 17-18). Op dat ogenblik verwachtten de financiële markten pas een eerste verhoging van de beleidsrentes, met 25 basispunten, tegen het einde van het jaar (*ibid.*, p. 1). In werkelijkheid zouden de beleidsrentes tegen einde december 2022 met cumulatief 250 basispunten worden verhoogd (dus de depositorente van – 0,50% tot 2%).

58. *Tertio*, ingevolge de gevorderde buitentoepassingverklaring van de bestreden wettelijke bepalingen inzake winstverdeling moeten de winsten van de Bank volgens appellant tussen de aandeelhouders worden verdeeld naar evenredigheid van hun respectieve aandelen. Klaarblijkelijk laat dit in zijn ogen de winstreservering onverlet, maar appellant stelt wel dat dit de afzonderlijke toekenning van een winstdeel aan de Staat-overheid zou uitsluiten omdat deze “er wettelijk geen recht op heeft”.¹⁴¹ Het zou impliceren dat de particuliere aandeelhouders recht hebben op “50% van de winst” (dus kennelijk na winstreservering) “en niet een marginaal percentage dat toe werd gekend in de gegriefde besluiten”.¹⁴²

Concreet zou dit betekenen dat het deel van de monetaire inkomsten dat in boekjaren 2018-2021 als saldo naar de Staat-overheid is teruggevloeid ingevolge artikel 32.4 van de Organieke Wet (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1) en dat niet bijkomend zou worden gereserveerd, nu zou moeten worden toegevoegd aan het (tweede) dividend van de aandeelhouders en dus voor de helft zou worden toegekend aan de particuliere aandeelhouders.

Dit zou kennelijk ongerijmd zijn en kan niet worden verantwoord t.a.v. monetaire inkomsten die een centrale bank als monetaire autoriteit verwerft uit monetairbeleidsverrichtingen *iure imperii* en finaal uit het overheidsmonopolie van geldcreatie (monetaire basis). Dit zou een tot dusver onbekende rechtsfiguur van omgekeerde onteigening zijn.

59. *Quarto*, wat de zaken nog ongerijmd maakt, is dat de buitentoepassingverklaring van de bestaande wettelijke bepalingen inzake winstverdeling bij de Bank ook verder zou doorwerken voor de boekjaren 2022, 2023, 2024 ... totdat de wetgever de kans heeft gehad om een aangepaste nieuwe regeling in de plaats te stellen.¹⁴³

§4. In ondergeschikte orde. Vierde middel, eerste onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten steunt in essentie op een foutieve lezing van artikel 32.4 van de Organieke Wet

60. In ondergeschikte orde, in zoverre “een of meerdere” van de in zijn eerste grief bestreden wettelijke bepalingen (namelijk de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet)

¹⁴¹ Synthesebesluiten, p. 48, randnr. 6.

¹⁴² *Ibid.*, p. 46, randnr. 2.

¹⁴³ In geval van strijdigheid met een rechtstreekse toepasselijke regel van EU-recht zou de nationale rechter, onder de *Winner Wetten*-jurisprudentie van het Europees Hof van Justitie (zie *supra*, randnr. 57), overigens niet eigenmachtig de betrokken wettelijke bepalingen in bepaalde mate kunnen handhaven als voorlopige oplossing in afwachting van een nieuwe wettelijke regeling.

niet buiten toepassing worden verklaard, vordert appellant, bij wijze van tweede onderdeel van zijn tweede grief,¹⁴⁴ de nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van de Bank van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022 inzake winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021, op volgende gronden:¹⁴⁵

- (a) schending van de artikelen 20.4 en 32 van de Organieke Wet, artikel 1 van het Aanvullend Protocol bij het EVRM, de artikelen 10 en 11 van de Grondwet en artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG van 11 juli 2007 samengelezen met artikel 14 EVRM en artikel 1 van voornoemd Aanvullend Protocol, doordat voor de boekjaren 2018-2021 de Staat geen recht zou hebben op enig winstsaldo bij gebreke van inkomsten uit 'seigneurieage';¹⁴⁶
- (b) miskenning van de transparantievereisten en financiële rapportageverplichtingen ingevolge artikel 131 VwEU, de Verordening Marktmisbruik, artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG, Richtsnoeren (EU) 2021/2253 en (EU) 2016/2249 van de ECB, het koninklijk besluit van 14 november 2007, artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van voornoemd Aanvullend Protocol, doordat de Bank doelbewust onvolledig en misleidend zou hebben gecommuniceerd over de invulling van het begrip 'seigneurieage';¹⁴⁷ en/of
- (c) inbreuk op artikel 14 EVRM, artikel 1 van voornoemd Aanvullend Protocol, artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG, "*inter(nationaal) erkende algemene rechtsbeginselen*" (*sic*), de artikelen 10 en 11 van de Grondwet, artikel 7:123 WvV, de artikelen 1134, derde lid, en 1382-1383 oud BW en, ondergeschikt, de artikelen 2:42, 4°, en 2:44 WvV, doordat de bestreden besluiten zijn genomen met miskenning van het redelijkheidsbeginsel, de gelijkheid van de aandeelhouders en de eigendomsrechten van de particuliere aandeelhouders en gebaseerd zijn op rechtsmisbruik en/of afwending van bevoegdheid.¹⁴⁸

Appellants vordering is ongegrond. Overzichtelijkheidshalve zal de Bank de drie stellingen waarop zij is gesteund, weerleggen in afzonderlijke onderdelen van dit vierde middel – te beginnen nu met de stelling onder subparagraaf (a).

61. De stelling van appellant in onderdeel (a) berust fundamenteel op een foutieve lezing van artikel 32.4 van de Organieke Wet volgens welke deze bepaling het winstsaldo voor de Staat-overheid zou beperken tot zogenaamde 'seigneurieage' in de enge betekenis van het deel van de opbrengsten van de rentedragende activa van de Bank die staan tegenover de uitgegeven bankbiljetten als niet-rentedragende passiva. Maar artikel 32.4 zegt dat niet, en het

¹⁴⁴ Synthesebesluiten, pp. 57-90, rubriek 3.2.0.3.

¹⁴⁵ De Bank herinnert eraan dat deze vordering in ondergeschikte orde niet is hernomen in het *petitum* op het einde van appellants synthesebesluiten (zie *supra*, randnr. 25).

¹⁴⁶ Synthesebesluiten, pp. 59-72, rubriek 3.2.03.1.

¹⁴⁷ *Ibid.*, pp. 72-77, rubriek 3.2.03.2.

¹⁴⁸ *Ibid.*, pp. 77-90, rubriek 3.2.03.3.

beantwoordt evenmin aan de *ratio legis* van deze bepaling, zoals hierna zal worden aangetoond. Appellants foutieve interpretatie van artikel 32.4 loopt ook als een rode draad door onderdelen (b) en (c) van zijn vordering en trekt daarmee uiteindelijk zijn hele vordering naar de dieperik.

A. Het wettelijk kader: artikel 32 van de Organieke Wet

62. Luidens artikel 32 Organieke Wet, zoals vervangen door de eerder genoemde wet van 3 april 2009, worden de jaarlijkse winsten op de volgende wijze verdeeld:

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

63. Artikel 32 van de Organieke Wet bepaalt derhalve een ‘cascaderegeling’ in vier stappen:

- (a) In een eerste stap wordt aan de aandeelhouders een dividend toegekend van 6% van het kapitaal. Indien er geen (toereikende) winst is, wordt voor dit eerste dividend luidens artikel 31, eerste lid, 2., van de Organieke Wet het reservefonds aangesproken.¹⁴⁹ In zijn arrest nr. 74/2010 merkte het Grondwettelijk Hof op dat aandeelhouders van de Bank op dit punt *“bevoordeeld [zijn] ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is”*.¹⁵⁰
- (b) Uit de overblijvende winst wordt in een tweede stap een deel van dit excedent, voorgesteld door het Directiecomité en vastgesteld door de Regentenraad *“in alle*

¹⁴⁹ Cfr. artikel 31, eerste lid, Organieke Wet: *“Het reservefonds is bestemd:*

1. tot het herstel van de verliezen op het maatschappelijk kapitaal;
2. tot aanvulling van de jaarlijkse winsten, tot beloop van een dividend van zes ten honderd van het kapitaal”.

¹⁵⁰ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.7.

onafhankelijkheid”, toegevoegd aan het reservefonds of aan de beschikbare reserve. Mede omwille van de cyclische aard van het monetair beleid wordt aldus in ‘goede’ jaren een buffer aangelegd die in ‘magere’ jaren kan worden aangesproken, in de eerste plaats om mogelijke verliezen op te vangen maar ook als waarborg voor de dividenduitkering.

- (c) In een derde stap wordt een deel van het eventuele overschot na de tweede stap, vastgesteld door de Regentenraad, toegekend aan de aandeelhouders bij wijze van ‘tweede’ dividend, ten belope van minstens 50% van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve.
- (d) In een vierde stap wordt het winstsaldo krachtens de wet aan de Staat toegekend, niet in diens hoedanigheid van aandeelhouder maar als overheid-opdrachtgever van taken en prerogatieven van openbaar belang.

64. Met deze regeling beoogde de wetgever te verzekeren “*dat het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend*”.¹⁵¹

Daarbij wordt, zoals eerder al opgemerkt, “*het adequate karakter van de voorgestelde regeling voldoende [...] gegarandeerd doordat de Staat pas als laatste het overschot van de jaarlijkse winsten krijgt (het reële surplus na reservering en vergoeding van het kapitaal) en doordat het wetsontwerp voorziet in een wettelijke ondergrens, volgens een criterium dat is gebaseerd op de opbrengst van de tegenpost van de gereserveerde winsten, voor de vergoeding van het kapitaal en deze vergoeding, voorafgaandelijk aan de vaststelling van het deel dat toevalt aan de Staat, wordt toegekend aan de aandeelhouders. De cascade in de aanwending van het resultaat (een eerste dividend van 6%, daarna toevoeging aan de reserves, daarna vaststelling van een tweede dividend dat bij voldoende overblijvende winst ten minste 50% van de opbrengsten van de tegenpost van de reserves bedraagt, en pas in laatste instantie toewijzing van het saldo aan de Staat) garandeert aldus dat de financiële belangen van de instelling zelf, van haar aandeelhouders en van de soevereine staat allen op een evenwichtige wijze aan bod komen*”.¹⁵²

B. Pro memorie: de rechtsgeldigheid van het wettelijk kader

¹⁵¹

Memorie van Toelichting, *Parl.St.*, Kamer, 2008-2009, nr. 52-1793/001, p. 6 (**Stuk 19**).

¹⁵²

Ibid., p. 7.

65. Het Grondwettelijk Hof heeft, zoals eerder aangegeven, de grondwettigheid van deze regeling bevestigd in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010.

Daarbij verwees het Hof in eerste instantie naar “*de bijzondere rol van de NBB en de bijzondere positie van de Belgische Staat ten aanzien van het vermogen en de inkomsten van de NBB*”.¹⁵³ Die bijzondere positie verantwoordt een bijzondere regeling inzake winstverdeling.

Deze bijzondere regeling doet niet op onevenredige wijze afbreuk aan de rechten van de aandeelhouders van de Bank. Daarbij hield het Hof rekening met (i) “*de bijzondere situatie van de NBB, waarin de rol van de aandeelhouders niet dezelfde is als in andere naamloze vennootschappen*”; (ii) het feit “*dat de doelstelling van de NBB in de eerste plaats wordt bepaald door de haar opgedragen taken van algemeen belang en niet zozeer door het streven naar winst*”; (iii) het feit dat aan de Staat (als overheid) niet langer een prioritair winstdeel toevallt (zoals in de regeling vóór 2009) doch enkel het eventueel winstsaldo na reservering en dividenduitkering aan de aandeelhouders; (iv) het feit dat de werking van het eerste dividend ertoe leidt dat “*aandeelhouders van de NBB bevoordeeld [zijn] ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is*”; en (v) het feit dat de wet een benedengrens bepaalt voor hun tweede dividend.¹⁵⁴

Het Hof concludeerde dat “*derhalve niet [blijkt] dat de artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 op onevenredige wijze afbreuk doen aan de rechten van de private aandeelhouders van de NBB, rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen*”.¹⁵⁵

C. Appellants ‘interpretatie’ van het wettelijk kader

66. Appellant hangt zijn ganse nietigheidsvordering op aan het begrip ‘seigneuriage’, dat hij – ten onrechte – invult als de inkomsten uit de uitgifte van bankbiljetten. Appellant voert in essentie aan dat het winstsaldo dat aan de Staat verblijft bij wijze van vierde stap in het winstverdelingsmechanisme van artikel 32 van de Organieke Wet, enkel mag bestaan uit winsten van de Bank die zijn verbonden aan de bankbiljettenomloop, namelijk de opbrengsten van rentedragende activa die staan tegenover de bankbiljetten als niet-rentedragend passief. Appellant stelt dat deze winsten uit de bankbiljettenomloop in de boekjaren 2018 tot 2021 tot nul zouden zijn gereduceerd en dat er bijgevolg geen grond was voor de toekenning van enig winstsaldo aan de Staat voor die boekjaren:

¹⁵³ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.6.1.

¹⁵⁴ §B.7.

¹⁵⁵ *Ibid.*

- *“Uit het bovenstaande volgt genoegzaam naar recht, dat het winstsaldo bedoeld in punt 4° van artikel 32 van de Organieke wet, het surplus van het muntloon beoogt. Met andere woorden de vergoeding van het door de soevereine staat aan de NBB verleende emissieprivilegie kan uitsluitend bestaan uit het “surplus van de seigneuriage” (de inkomsten welke de NBB verwerft uit de investeringen van haar bankbiljettenomloop, na aftrek van de verbonden kosten, van de reservering en van de vergoeding voor het kapitaal). De Belgische soevereine Staat mag op basis van de duidelijke wil van de wetgever uitsluitend een deel van de seigneuriage-vergoeding ontvangen, maar geen deel van alle jaarwinsten”.¹⁵⁶*
- *“Sedert 2016 zijn de rentevoeten wereldwijd dermate geëvolueerd, en is ook de basisherfinancieringsrentevoet van de ECB (nl. op 16 maart 2016) gedaald naar nul percent, waardoor het ESCB (en dus ook de NBB) geen seigneuriage-inkomsten, meer kan realiseren [...] Dit betekent concreet dat de ratio voor de 4de stap in de winstberekening jzonder voorwerp is geworden en het “saldo dat kan worden toegekend aan de Belgische soevereine Staat” naar evenredigheid tot “0” wordt herleid”.¹⁵⁷ Anders dan wat zij deed, had de eerste rechter dienen te oordelen dat bij correcte toepassing van artikel 32, 4° van de Organieke wet, voor de toekenning van voormeld bedrag aan de Belgische Staat geen enkele rechtvaardiging noch rechtsgrondslag bestaat, gezien de seigneuriage - die de bestaansreden vormt voor deze stap in de cascade - tot nul herleid was en geen recht op vergoeding gaf”.¹⁵⁸*

De Bank komt verder nog terug op de kwestie van ‘seigneuriage’, de misverstanden waartoe deze (economische en historische) term aanleiding kan geven, en de volkomen onterechte bewering van appellant als zou het Europees recht een bindende definitie van ‘seigneuriage’ hebben gegeven die bovendien normatief zou zijn voor de winstverdeling bij nationale centrale banken (zie *infra*, randnrs. 70-74 en 77). Maar eigenlijk is dit naast de kwestie. Wat hier relevant is, is dat de nietigheidsvordering van appellant integraal berust op de foutieve premisse dat de wettelijke toekenning van het winstsaldo aan de Staat krachtens artikel 32.4 van de Organieke Wet beperkt zou zijn tot de netto-opbrengsten uit de emissie van bankbiljetten of, meer specifiek, de netto-opbrengsten uit rentedragende activa die staan tegenover de bankbiljetten als niet-rentedragend passief. Deze centrale premisse is de kapstok waaraan appellant zijn ganse vordering ophangt.

De stelling van appellant laat zich derhalve eenvoudig samenvatten als volgt: aangezien (i) het winstsaldo van de Staat bedoeld in artikel 32.4 slechts strekt tot vergoeding voor het recht tot uitgifte van bankbiljetten en derhalve beperkt is tot de netto-opbrengsten uit rentedragende activa die staan tegenover de uitgegeven bankbiljetten als niet-rentedragend passief, en (ii) deze netto-opbrengsten in boekjaren 2018-2021 zijn teruggevallen tot nul, zou daaruit volgen (iii) dat *“de ratio voor de 4^{de} stap in de winstberekening zonder voorwerp is geworden en het*

¹⁵⁶ Synthesebesluiten, pp. 63-64, randnr. 32.

¹⁵⁷ *Ibid.*, p. 65, randnrs. 36-37.

¹⁵⁸ *Ibid.*, p. 89, randnr. 80.

‘saldo dat kan worden toegekend aan de Belgische soevereine Staat’ naar evenredigheid tot “0” wordt herleid’.¹⁵⁹

D. Appellants interpretatie vindt geen steun in de tekst, *ratio legis* en historiek van artikel 32.4 van de Organieke Wet

67. De premisse waarop appellant zijn ganse stelling steunt, namelijk dat *“het winstsaldo bedoeld in punt 4° van artikel 32 van de Organieke wet, het surplus van het muntloon beoogt”,* en *“uitsluitend [kan] bestaan uit [...] de inkomsten welke de NBB verwerft uit investeringen van haar bankbiljettenomloop, na aftrek van de verbonden kosten, van de reservering en van de vergoeding voor het kapitaal”*,¹⁶⁰ is foutief.

Dat staat niet zo in de tekst van artikel 32.4 van de Organieke Wet, en het mag er evenmin in worden gelezen omdat dit de duidelijke bedoeling van de wetgever zou zijn.

Dit werd recent met zoveel woorden uitdrukkelijk bevestigd door de afdeling wetgeving van de Raad van State in advies nr. 71.401/2 van 31 mei 2022 (**Stuk 10(b)**).

De Raad van State was gevraagd zich uit te spreken over een voorstel van interpretatieve wet betreffende artikel 32 van de Organieke Wet (**Stuk 10(a)**). Met name beoogde het wetsvoorstel om artikel 32 bij wege van interpretatieve wet aldus uit te leggen dat het aan de Staat toekomende saldo in de vierde stap *“ertoe strekt om, en slechts om, de Staat verlener, en aldus, de collectiviteit van burgers die hij vertegenwoordigt, de correcte vergoeding te verzekeren voor het aan de centrale bank verleende privilege, waarvan de uitoefening specifieke inkomsten genereert, seigneuriage genaamd. Dit saldo is het aandeel van de Staat in de inkomsten die de Nationale Bank van België verwerft als centrale bank die het emissie-monopolie over de uitgifte van bankbiljetten heeft”*.¹⁶¹ *“Voor de centrale banken”,* zo legden de indieners van het wetsvoorstel uit, *“zijn bankbiljetten immers passiva waarvoor geen rente wordt vergoed [...]. Als tegenpost houdt de NBB rentegevende of productieve activa aan. De inkomsten uit die activa worden “seigneuriage”-inkomsten genoemd”*.¹⁶² Nog volgens de indieners van het wetsvoorstel zouden deze inkomsten uit de uitgifte van bankbiljetten sedert 2016 tot nul zijn teruggevallen.¹⁶³

Dit interpretatief wetsvoorstel beoogde derhalve om aan artikel 32.4 van de Organieke Wet *dezelfde* interpretatie geven als appellant aan deze bepaling geeft. Appellant leest artikel 32.4 op net dezelfde wijze als de opstellers van het interpretatief wetsvoorstel, of vice versa.

¹⁵⁹ *Ibid.*, p. 65, randnr. 37. Cfr. Eveneens *ibid.*, p. 83, randnr. 73.

¹⁶⁰ *Ibid.*, p. 63, randnr. 32.

¹⁶¹ Wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, *Parl. St.*, Kamer, 2021-2022, nr. 55-2583/001, p. 13 (**Stuk 10(a)**).

¹⁶² *Ibid.*, p. 3.

¹⁶³ *Ibid.*, pp. 9-10.

De afdeling wetgeving van de Raad van State oordeelde evenwel dat een dergelijke ‘interpretatie’ geen *interpretatie* is, maar neerkomt op een *wijziging* van de wet:

“De toekenning van het saldo van de winsten aan de Staat is aldus door de wetgever beschouwd als de passende vergoeding van diens specifieke positie als soevereine Staat.

Door de tekst van de hierboven weergegeven parlementaire voorbereiding is het evenwel betwifelbaar, in tegenstelling tot wat in de toelichting van het voorstel beweerd wordt, dat de toekenning aan de Staat van het saldo van de winsten van de Nationale Bank er uitsluitend op gericht zou zijn het aandeel van de Staat te garanderen in de winsten die door de Nationale Bank verworven worden in het kader van haar monopolie inzake de uitgifte van bankbiljetten en niet in het kader van andere aan haar door de overheid verleende monopolierechten. Hoewel in de parlementaire voorbereiding wel degelijk gewag gemaakt wordt van de vergoeding van het emissieprivilege inzake bankbiljetten, wordt daarin immers eveneens verwezen naar andere door de Staat aan de Nationale Bank verleende monopolies.

*Bijgevolg is het betwifelbaar dat de door de indieners van voorliggend voorstel van interpretatieve wet verdedigde ratio legis overeenstemt met die welke de wetgever, vanaf de aanneming ervan, heeft willen geven aan artikel 32, 4° van de wet van 22 februari 1998 en deze bepaling redelijkerwijze kon krijgen”.*¹⁶⁴

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

De afdeling wetgeving van de Raad van State herinnerde eraan dat een wetsbepaling enkel interpretatief kan zijn wanneer zij aan een bestaande wettelijke bepaling de betekenis en draagwijdte geeft die de wetgever er bij de aanneming ervan heeft willen aan geven. Aangezien niet blijkt dat de *ratio legis* van artikel 32 van de Organieke Wet was om het winstsaldo van de Staat te beperken tot het deel van de winst van de Bank dat voortvloeit uit de uitgifte van

¹⁶⁴ Advies RvS nr. 71/401/2 van 31 mei 2022, *Parl. St.*, Kamer, 2021-2022, nr. 55-2583/002, pp. 8-9 (**Stuk 10(b)**).
¹⁶⁵ *Ibid.*, p. 10.

bankbiljetten, concludeerde de Raad van State dat het wetsvoorstel in kwestie niet beantwoordde aan de voorwaarden voor een interpretatieve wet doch moet worden opgesteld als een wijzigingsbepaling.¹⁶⁶

De centrale stelling van appellant, die de onderbouw van zijn nietigheidsvordering vormt, berust derhalve op een specifieke lezing van artikel 32.4 van de Organieke Wet die, volgens de grondige analyse van de afdeling wetgeving van de Raad van State, *niet aan die bepaling kan worden gegeven zonder deze in die zin te wijzigen*.

Aan het wetsvoorstel is overigens verder geen gevolg gegeven; artikel 32 van de Organieke Wet is inmiddels niet meer gewijzigd.

68. Die centrale stelling van appellant, volgens welke het winstsaldo voor de Staat beperkt zou zijn tot een vergoeding voor de financiële opbrengsten die tegenover de bankbiljettenomloop staan, wordt overigens tegengesproken door de historiek van artikel 32 van de Organieke Wet.

Zoals eerder aangegeven (zie *supra*, randnr. 11 en 12), heeft de wet van 3 april 2009 het winstverdelingssysteem van de oude artikelen 29 en 32 aangepast door het winstdeel van de Staat dat voorheen werd berekend als het surplus volgens de zogenaamde 3%-regel plus nog een prioritair deel van 20% van de nettowinst, voortaan helemaal achteraan te plaatsen in de sequentie van de winstverdeling, nu als saldo van de nettowinst dat overblijft na dekking van de kosten, de winstreservering en de dividenduitkering aan de aandeelhouders.

Onder het vroegere artikel 29 had de Staat eerst recht op de “*netto financiële opbrengsten*” boven 3% van het verschil tussen de jaargemiddelden van de rentegevende activa en de vergoede passiva van de Bank, als een soort *praecipuum* (“boven de lijn”) vóór de verdeling van de nettowinst. Deze inkomstencomponent die onder het vroegere artikel 29 van de Organieke Wet in eerste rang, “boven de lijn”, werd toegekend aan de Staat, werd (samen met het voorheen prioritair winstdeel van 20% voor de Staat) door de wet van 3 april 2009 verplaatst naar het einde van de sequentie van winstverdeling, nu als saldo van de nettowinst na (i) dekking van de werkingskosten van de Bank (die voorheen forfaitair gedekt werden door de eerste 3% van de netto financiële opbrengsten), (ii) de door de Bank noodzakelijk geachte toevoeging aan de winstreserves, en (iii) de dividenden voor de aandeelhouders ter vergoeding van het kapitaal. Maar uit niets blijkt dat de wetgever het nu residuair winstdeel van de Staat-overheid verder wilde amputeren door het te plafonneren tot de netto financiële opbrengsten die beantwoorden aan de bankbiljettenomloop, en daarvan de overige netto-opbrengsten uit overheidstaken, inzonderheid de overige monetaire inkomsten, wilde uitsluiten.

¹⁶⁶ *Ibid.*

Dit zou, met name wat de monetaire inkomsten betreft, ook indruisen tegen alle monetaire logica. Een dergelijke breuk met de oude regeling kan niet worden vermoed indien deze niet specifiek is verantwoord in de parlementaire voorbereiding – *quod non*.

69. Dat de *ratio legis* van de saldo-uitkering als vierde stap van de winstbestemming van de Bank 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 van één van de indieners van vernoemd interpretatief wetsvoorstel (**Stuk 13**):

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

Men kan vaststellen dat de parlementaire voorbereiding spreekt over inkomstenbronnen verbonden aan ‘de uitoefening van door de overheid verleende monopolierechten’, waarbij als evident voorbeeld – de wetgever gebruikt de woorden ‘in het bijzonder’ – wordt verwezen naar de uitgifte van bankbiljetten. Hieruit volgt dat de uitgifte van bankbiljetten niet de enige bron is van monopolieinkomsten. Denk bijvoorbeeld aan de effectenaankopen van de Bank in het kader van de monetaire aankoopprogramma’s. Ook hieruit haalt de Bank bijzondere winsten, die eigen zijn aan een centrale bank, met name uit rentedragende activa die tegenover door de Bank gecreëerde passiva staan. Bovendien zijn er, door het huidige renteklimaat, bepaalde specifieke centrale-bank-passiva – bijvoorbeeld de depositofaciliteit – die eveneens inkomsten genereren. De vaststelling dat dergelijke inkomsten niet voortvloeien uit de bankbiljettenuitgifte, neemt niet weg dat ze worden verworven in het kader van de wettelijke opdrachten van de Bank als centrale bank en, aldus, op basis van de door de overheid verleende monopolierechten”.¹⁶⁷

E. Appellants interpretatie vindt geen steun in enige normatieve regeling van ‘seigneurage’ naar Europees recht

70. Volgens appellant zou ‘seigneurage’, in de enge betekenis die hij daaraan geeft (namelijk als opbrengsten ingevolge de uitgifte van bankbiljetten), “uitsluitend” en “op

¹⁶⁷ Antwoord op schriftelijke vraag nr. 859 van volksvertegenwoordiger Sander Loones van 11 februari 2022, pp. 10-11 (**Stuk 13**).

ondubbelzinnige wijze” worden bepaald door de ECB “in overeenstemming met de Europese financiële regelgeving”, en zou “de Belgische wetgever” daardoor gebonden zijn.¹⁶⁸

Daarmee suggereert hij kennelijk dat een of andere Europeesrechtelijke norm met rechtstreekse werking of een of ander bindend besluit van de ECB eraan in de weg zou staan dat bij de winstverdeling van nationale centrale banken aan de betrokken lidstaat meer zou worden uitgekeerd dan de financiële opbrengsten ingevolge de bankbiljettenomloop. Appellant identificeert evenwel geen specifieke bepaling die dat zegt.

Zijn stelling is in elk geval volkomen ongegrond.

71. Vooreerst is de verdeling van de nettowinst van nationale centrale banken als zodanig niet Europeesrechtelijk geregeld.

In haar “pretoriaanse” adviespraktijk dringt de ECB er omwille van de financiële onafhankelijkheid van nationale centrale banken wel op aan dat zij voldoende financiële autonomie hebben om de nodige financiële buffers (reserves) op te bouwen voor de uitoefening van hun taken in het kader van het ESCB. In dit opzicht heeft de ECB overigens in haar adviezen CON/2009/4 van 16 januari 2009 en CON/2019/12 van 26 maart 2019 positief geadviseerd over de wettelijke winstverdelingsregeling bij de Bank (zie *supra*, randnr. 49).

De verdeling van de winst die overblijft na winstreservering, is evenwel geen zaak van Europese regelgeving maar van nationale wettelijke (of statutaire) bepalingen.

72. Overigens is ‘seigneuriage’ geen vaststaande juridische term. Het is een begrip uit de historische en economische literatuur dat teruggaat op het recht van de lokale heerser (de ‘seigneur’) op een vergoeding voor het slaan van metalen munten. De wijze van geldcreatie, thans toevertrouwd aan centrale banken, is inmiddels geëvolueerd. De tijd staat niet stil. Frappant voorbeeld daarvan is de geldcreatie ten gevolge van de grootschalige monetaire aankoopprogramma’s sedert eind 2014.¹⁶⁹

De term ‘seigneuriage’ komt niet voor in het VwEU, noch in Protocol nr. 4, noch in secundaire EU-wetgeving en evenmin in besluiten van de ECB. De enige uitzondering daarop is dat de term zijdelings opduikt in artikel 4 van een besluit van de ECB van 3 november 1998 in de context van een praktische regeling voor de overgangperiode 1999-2001 met parallelle

¹⁶⁸ Synthesebesluiten, p. 61, randnr. 29.

¹⁶⁹ Zie o.a. het Antwoord van de Minister op schriftelijke vraag nr. 859 van volksvertegenwoordiger Sander Loones van 11 februari 2022, p. 10 (**Stuk 13**): “Hieruit volgt dat de uitgifte van bankbiljetten niet de enige bron is van monopolie-inkomsten. Denk bijvoorbeeld aan de effectenaankopen van de Bank in het kader van de monetaire aankoopprogramma’s. Ook hieruit haalt de Bank bijzondere winsten, die eigen zijn aan een centrale bank, met name uit de rentedragende activa die tegenover door de Bank gecreëerde passiva staan. Bovendien zijn er, door het huidige renteklimaat, bepaalde specifieke centrale-bank-passiva – bijvoorbeeld de depositofaciliteit – die eveneens inkomsten genereren”. Zie over de monetaire aankoopprogramma’s ook *supra* randnr. 14.

circulatie van nationale en eurobiljetten,¹⁷⁰ maar deze regeling, die overigens enkel gold voor de boekjaren 1999-2001, is in deze niet relevant.

73. Europeesrechtelijk is de operationele term nu die van “monetaire inkomsten” die in artikel 32.2 van Protocol nr. 4 worden gedefinieerd als inkomsten uit de oefening van monetaire beleidstaken en met name als de inkomsten die nationale centrale banken verkrijgen “uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde van de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito’s” (klemtoon toegevoegd).

Merkwaardig genoeg citeert ook appellant deze bepaling ter ondersteuning van zijn nauwe definitie van ‘seigneuriage’ als inkomsten ingevolge de bankbiljettenomloop, waarbij hij de tweede component, namelijk de inkomsten uit activa die tegenover de verplichtingen van centrale banken jegens kredietinstellingen staan, over het hoofd ziet.¹⁷¹

De monetaire inkomsten bepaald in artikel 32.2 van Protocol nr. 4 worden binnen het Eurosysteem partieel herverdeeld volgens de nadere regels bepaald in Besluit (EU) 2016/2248 van de ECB van 3 november 2016.¹⁷² De term ‘seigneuriage’ komt daarin niet één keer voor. De berekening van de monetaire inkomsten en de partiële herverdeling ervan binnen het Eurosysteem worden overigens voor ieder boekjaar in detail toegelicht in het jaarverslag van de Bank.¹⁷³

Monetaire inkomsten zijn dus in essentie de netto financiële opbrengsten uit activa, inzonderheid de monetaire kredieten (actiefrubriek 3) en monetaire effectenportefeuilles (actiefrubriek 7.1), die de tegenwaarde vormen van (i) de bankbiljetten in omloop (passiefrubriek 1) en (ii) de centralebankreserves, zijnde de verplichtingen jegens kredietinstellingen i.v.m. monetairbeleidstransacties (passiefrubriek 2). Samen vormen zij de monetaire basis, d.i., in de omgekeerde piramide van de geldvoorraad, de basislaag die door de centrale banken wordt gecreëerd krachtens hun overheidsprerogatief van geldcreatie.

74. Dit privilege van Staatswege genereert in de regel netto-inkomsten ingevolge de opbrengsten uit de activa die de tegenwaarde vormen van de monetaire basis. De twee componenten van de monetaire basis worden namelijk niet vergoed (bankbiljetten) of vergoed aan een lagere rente, soms zelfs een nulrente of negatieve rente (centralebankreserves). Dit

¹⁷⁰ Besluit 2000/825/EG van de Europese Centrale Bank van 3 november 1998, zoals gewijzigd bij het besluit van 14 december 2000, inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de deelnemende lidstaten en verliezen van de ECB voor de boekjaren 1999-2001, PB L 336 van 30 december 2000, p. 19.

¹⁷¹ Synthesebesluiten, p. 62, randnr. 30.

¹⁷² Besluit (EU) 2016/2248 van de Europese Centrale Bank van 3 november 2016 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben (herschikking), PB L 347 van 20 december 2016, p. 26, gewijzigd door Besluit (EU) 2020/1735 van de Europese Centrale Bank van 12 november 2020, PB L 390 van 20 november 2020, p. 60.

¹⁷³ Zie, bijvoorbeeld, voor boekjaar 2021, *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 140-141 (punten 6.4 en 6.5) en 164-165 (Toelichting 28) (**Stuk 14**). De jaarverslagen voor andere boekjaren bevatten vergelijkbare toelichting.

laatste was het geval in de boekjaren 2018-2021 voor de onderscheiden bestanddelen van de centrale-bankreserves: voor de minimumreserves (en liquiditeiten tot zesmaal de minimumreserves) gold een nultarief, en voor de surplusliquiditeiten in rekening-courant of op de depositofaciliteit een negatieve rente van – 0,40% tot 18 september 2019 en daarna – 0,50%.

Daarom is logisch en redelijk dat de netto-inkomsten van de activa¹⁷⁴ die de tegenwaarde vormen van de monetaire basis in haar geheel, dus in haar twee componenten, naar de gemeenschap terugvloeien of althans, in de systematiek van de wettelijke cascadereregeling, worden meegeteld in het winstsaldo bedoeld in artikel 32.4 van de Organieke Wet. En is het niet logisch en niet redelijk dat, zoals appellant artikel 32.4 wil lezen, dit zou worden beperkt tot de netto-opbrengsten ingevolge de enkele component bankbiljettenomloop, terwijl de nettowinst ingevolge de component centralebankreserves daarvan zou worden uitgesloten en dus enkel zou kunnen dienen voor dividenduitkering aan de aandeelhouders van de Bank of winstreservering.

F. Dit laatste gaat in tegen alle monetaire logica. Indien de wetgever dit voor ogen had, dan had hij dit moeten expliciteren en verantwoorden. *Quod non*. In boekjaren 2018-2021 overtroffen de monetaire inkomsten van de Bank ruimschoots het aan de Staat toegekende winstsaldo

75. Tegenover de stelling van appellant dat, bij gebreke van netto financiële opbrengsten uit de emissie van bankbiljetten voor de boekjaren 2018 tot 2021, aan de Staat geen winstsaldo had mogen worden toegekend met toepassing van artikel 32.4 van de Organieke Wet, staat de objectieve vaststelling dat in elk van vornoemde boekjaren de monetaire inkomsten van de Bank, zijnde in essentie de netto-inkomsten uit geldcreatie (monetaire basis), alleen al significant hoger waren dan het winstsaldo dat naar de Staat is teruggevloeid (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1). Ook de eerste rechter stelde terecht vast dat “*aangezien de monetaire inkomsten van de NBB in 2021 aanzienlijk hoger waren dan het aan de Staat toegekende winstsaldo van 122,5 miljoen euro voor dat boekjaar, [...] uit de beslissing om niet van het vast dividendbeleid af te wijken geen rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere door VDG aangevoerde schending of inbreuk [valt] af te leiden*.”¹⁷⁵

¹⁷⁴ Zoals al eerder opgemerkt (*supra* voetnoot 22) kunnen uitzonderlijk ook de monetaire passiva inkomsten opbrengen, die dan eveneens begrepen zijn onder deze netto-inkomsten.

¹⁷⁵ Vonnis van 11 oktober 2023, p. 16. De Bank brengt in herinnering dat de eerste rechter de vordering van appellant onontvankelijk heeft verklaard voor de overige boekjaren, zodat enkel met betrekking tot boekjaar 2021 een beoordeling ten gronde heeft plaatsgevonden.

G. Besluit

76. Kortom: anders dan wat appellant voorhoudt en waar hij zijn ganse vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad aan ophangt, is het winstsaldo dat in de 'vierde stap' terugvloeit naar de Staat, geenszins enkel een vergoeding voor het emissierecht van bankbiljetten. Aangezien de inkomsten van de Bank nagenoeg uitsluitend voortvloeien uit monetair beleid en andere overheidstaken gedelegeerd aan de Bank, is het gerechtvaardigd dat deze inkomsten netto (d.i. na verrekening van de kosten van de Bank) terugvloeien naar de Staat (de gemeenschap), met dien verstande dat artikel 32 van de Organieke Wet aan de Bank een marge heeft gegeven om een deel daarvan te reserveren voor toekomstige financiële risico's en een deel als dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Of nog: het was de uitdrukkelijke wil van de wetgever om te garanderen dat "*het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend*".¹⁷⁶ Dat de Staat aanspraak kan maken op de residuaire winst, is gerechtvaardigd vanuit de monetairbeleids- en andere overheidstaken die de Staat-overheid laat uitvoeren door de Bank¹⁷⁷. Deze aanspraak verenigen tot een vergoeding voor het emissierecht van bankbiljetten, is artikel 32 van de Organieke Wet geweld aandoen, zoals de afdeling wetgeving van de Raad van State terecht heeft geconcludeerd.

77. Appellant plaatst het historisch begrip 'seigneuriage', zoals hij dat begrijpt, centraal in zijn betoog bij zoverre dat het artikel 32.4 van de Organieke Wet conditioneert. Zo trekt hij artikel 32.4 in een fuik waarin deze bepaling zó zou moeten worden gelezen dat zij het winstsaldo voor de Staat beperkt tot een vergoeding van 'seigneuriage', d.i., althans volgens appellants definitie, de netto-inkomsten van de Bank ingevolge de uitgifte van bankbiljetten. Appellant gaat dan nog een stap verder door te stellen dat een en ander in deze zin op bindende wijze zou zijn bepaald door de ECB conform het EU-rechtskader.

Evenwel blijkt:

- (a) dat de term 'seigneuriage' in het geheel niet voorkomt in de Organieke Wet, noch in het VwEU of in Protocol nr. 4, noch in toepasselijke bepalingen van EU-secundaire wetgeving, en dat daarvan overigens geen positiefrechtelijke definitie bestaat die de Belgische wetgever of rechter zou binden;
- (b) dat de stelling volgens welke artikel 32.4 de saldo-uitkering aan de Staat zou beperken tot de netto-inkomsten ingevolge de bankbiljettenomloop, (i) geen

¹⁷⁶ Memorie van Toelichting, *Parl.St.* Kamer 2008-2009, nr. 52-1793/001, p. 6 (**Stuk 19**).

¹⁷⁷ A. VANDOOOLAEGHE, "De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat", *TBH* 2012, afl. 1, p. 75 (**Stuk 11**).

steun vindt in de tekst van de wet; (ii) niet beantwoordt aan de *ratio legis* of historiek van de wettelijke winstverdelingsregels; en (iii) een onlogisch onderscheid zou maken inzake geldcreatie door centrale banken (monetaire basis) dat de wetgever niet heeft geëxpliciteerd of verantwoord; en

- (c) dat de verdeling van de nettowinst van nationale centrale banken, althans het deel daarvan na winstreservering, geen zaak is van EU-recht doch enkel wordt geregeld door nationale wettelijke (of statutaire) bepalingen.

Het steeds terugkerende ‘seigneuriage’-narratief van appellant is derhalve voor onderhavige zaak een dwaalspoor.

In zoverre zij steunt op de stelling dat de Staat voor boekjaren 2018-2021 geen recht zou hebben op enig winstsaldo krachtens artikel 32.4 van de Organieke Wet bij gebreke van ‘seigneuriage’-inkomsten in die boekjaren, althans in de zin van netto-inkomsten ingevolge de uitgifte van bankbiljetten, is de vordering van appellant tot nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad dienvolgens ongegrond.

§5. In ondergeschikte orde. Vierde middel, tweede onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten is eveneens ongegrond in zoverre zij steunt op de beweerde miskenning van transparantievereisten en financiële rapportageverplichtingen

78. Bijkomend vordert appellant de nietigverklaring van de bestreden besluiten van de Regentenraad inzake de winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021 wegens beweerde miskenning door de Bank van de transparantievereisten en financiële rapportageverplichtingen ingevolge artikel 131 VwEU, de Verordening Marktmisbruik, artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG van 11 juli 2007, ECB Richtsnoeren (EU) 2021/2253 en (EU) 2016/2249, het koninklijk besluit van 14 november 2007, artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het EVRM.

In concreto zouden deze bepalingen volgens appellant zijn geschonden door “de onvolledige en misleidende communicatie”, of zelfs “doelbewuste niet-communicatie” door de Bank inzake de “invulling van seigneuriage”,¹⁷⁸ inzonderheid in het licht van de “gewijzigde invulling” die zij

¹⁷⁸ Synthesebesluiten, p. 75, randnr. 58, en p. 76, randnr. 59.

daaraan sinds kort zou hebben gegeven, met name in haar synthesebesluiten in eerste aanleg van 7 augustus 2023.¹⁷⁹

Ook dit middel faalt naar recht.

79. Vooreerst is het voor de Bank volstrekt onduidelijk hoe de beweerde gebreken in haar marktcommunicatie en financiële rapportage *in casu* een grond tot nietigverklaring zouden vormen voor de bestreden besluiten van haar Regentenraad inzake winstverdeling. Dergelijke tekortkomingen zouden in bepaalde omstandigheden aanleiding kunnen geven tot administratieve of zelfs strafsancties, burgerlijke aansprakelijkheid voor de veroorzaakte schade of vernietiging van effectentransacties (inzonderheid in het geval van effectentransacties verricht met misbruik van voorwetenschap). Appellant geeft niet aan waarom en hoe de beweerde inbreuken *in casu* de nietigverklaring van de bestreden besluiten zouden rechtvaardigen. Dit is des te onduidelijker nu de Regentenraad luidens artikel 32 van de Organieke Wet enkel beslist over de winstreservering (artikel 32.2) en het tweede dividend (artikel 32.3), terwijl de kritiek van appellant kennelijk enkel de (niet-)communicatie rond het winstsaldo voor de Staat (artikel 32.4) betreft.

80. In elk geval heeft de Bank in haar jaarverslagen en marktcommuniqués sedert 2009 nooit verklaard dat het winstsaldo voor de Staat krachtens artikel 32.4 van de Organieke Wet beperkt zou zijn tot de netto financiële opbrengsten ingevolge de emissie van bankbiljetten. Appellant legt geen bewijs van het tegendeel voor.

Ruim vóór haar synthesebesluiten van 7 augustus 2023 heeft de Bank overigens, in haar schriftelijke antwoorden op vragen van aandeelhouders bij gelegenheid van de algemene vergadering van 18 mei 2020 (boekjaar 2019), die op haar website zijn gepubliceerd, nogmaals helder de cascadereregeling van artikel 32 beschreven,¹⁸⁰ en specifiek m.b.t. het winstsaldo voor de Staat het volgende toegelicht:

“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. In de parlementaire voorbereiding [van de wet van 3 april 2009] wordt dit als volgt verwoord:

‘Kenmerkend voor een centrale bank is dat er regels bestaan voor de verdeling van haar opbrengsten die moeten garanderen dat het surplus van de inkomsten ten opzichte van haar kosten, terugvloeit naar de Staat. De belangrijkste inkomstenbronnen van een centrale bank vloeien immers voort uit de uitoefening van door de overheid verleende

¹⁷⁹ *Ibid.*, p. 73, randnr. 53.

¹⁸⁰ Gewone algemene vergadering van 18 mei 2020 - Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders, https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/shareholders/generalmeeting/2020/antwoorden_aandeelhouders.pdf, pp. 15-16 (Stuk 15).

monopolierechten, in het bijzonder inzake de uitgifte van bankbiljetten.¹⁸¹ Dit maakt het de centrale bank mogelijk inkomsten te genereren door het creëren van kosteloze of quasi kosteloze passiva waartegenover rentedragende activa staan.’

Men kan vaststellen dat de parlementaire voorbereiding spreekt over inkomstenbronnen verbonden aan ‘de uitoefening van door de overheid verleende monopolierechten’ waarbij als evident voorbeeld (‘in het bijzonder’) wordt verwezen naar de uitgifte van bankbiljetten.

Hieruit volgt dat de uitgifte van bankbiljetten niet de enige bron is van monopolie-inkomsten. Denk bijvoorbeeld aan de effectenaankopen van de Bank in het kader van de aankoopprogramma’s. Ook hieruit haalt de Bank bijzondere winsten, die eigen zijn aan een centrale bank, met name uit rentedragende activa die tegenover door de Bank gecreëerde passiva staan. Bovendien zijn er, door het huidige renteklimaat, bepaalde specifieke centrale-bank-passiva (bv. de depositofaciliteit) die eveneens inkomsten genereren.

De vaststelling dat dergelijke inkomsten niet voortvloeien uit de bankbiljettenuitgifte door de Bank, neemt niet weg dat ze worden verworven in het kader van haar wettelijke opdrachten als centrale bank en, aldus, op basis van de door de overheid verleende monopolierechten.”¹⁸²

Na publicatie van deze antwoorden dagvaardde appellant de Bank in kort geding teneinde haar hierover een nieuwe algemene vergadering te doen bijeenroepen. Met een beschikking van 20 juli 2020 wees de Voorzitter van de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel deze vordering af met de overweging dat de “antwoorden van de [Bank] prima facie toereikend en voldoende duidelijk en concreet [waren]”, en dat “[u]it het feit dat [appellant] het niet eens is met de gegeven antwoorden, prima facie niet [volgt] dat zijn vraagrecht werd miskend”.¹⁸³

81. Van een zeer bijzondere orde is de kritiek van appellant aan het adres van de Bank dat de andere “invulling” die zij aan het begrip ‘seigneuriage’ zou geven in haar conclusies in onderhavige procedure, voorwetenschap zou uitmaken in de zin van artikel 7.1 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van 16 april 2014 (de zogenaamde Verordening Marktmisbruik) die de Bank niet onmiddellijk zou hebben bekendgemaakt in overtreding van artikel 17.1 van deze verordening.¹⁸⁴

¹⁸¹ In 2009 waren de netto financiële opbrengsten die tegenover de bankbiljettenomloop stonden, inderdaad nog een belangrijke inkomstencomponent.

¹⁸² Gewone algemene vergadering van 18 mei 2020 - Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders, pp. 20-21.

¹⁸³ Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank Brussel, 20 juli 2020, C/20/00034, TRV-RPS, 2021, p. 85 (met noot J. Dirix).

¹⁸⁴ Synthesebesluiten, pp. 74-75, randnr. 55.

Dit is niet ernstig. Nu appellant blijft vasthouden aan zijn variant van het concept 'seigneurie' om aan artikel 32.4 van de Organieke Wet een onterechte draagwijdte toe te dichten, stelt de Bank in haar verweer dat appellant daaraan een verouderde betekenis geeft die niet in de wet staat, dus *extra legem* is, en die niet bepalend is voor de interpretatie van artikel 32.4. Dat de Bank het niet eens is met appellants 'seigneurie'-argument, maakt geen voorwetenschap uit. Het zal Uw Hof overigens niet ontgaan zijn dat de Bank wel op meerdere punten van opvatting verschilt met appellant.

Dat net appellant in deze de Verordening Marktmisbruik meent te moeten invoeren is ironisch nu appellant op zijn website (<https://activismenbb.be>) zijn onterechte stelling rond 'seigneurie' in de markt zet, wat beleggers kan misleiden (artikel 12.1(c) van de Verordening Marktmisbruik).

§6. In ondergeschikte orde. Vierde middel, derde onderdeel: de vordering tot nietigverklaring van de bestreden besluiten is verder ongegrond in zoverre zij steunt op rechtsmisbruik of afwending van bevoegdheid

82. Tenslotte vordert appellant bijkomend de nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad inzake de winstverdeling voor de boekjaren 2018-2021 op grond van rechtsmisbruik "en/of" afwending van bevoegdheid wegens miskennen van het redelijkheidsbeginsel, de gelijkheid van aandeelhouders en de eigendomsrechten van de particuliere aandeelhouders in strijd met "de artikelen 14 EVRM, artikel 1 EP EVRM, artikel 4 van Richtlijn 2007/36/EG van 11 juli 2007/inter(nationaal) erkende algemene rechtsbeginselen/de artikelen 10 en 11 van de Grondwet/artikel 7:123 WvV/de artikelen 1134, derde lid, en 1382-1383 oud BW en ondergeschikt de artikelen 2:42, 4° en 2:44 WvV".¹⁸⁵

Dit is een nogal diffuus amalgaam, alsof appellant zich heeft gebaseerd op het trefwoordenregister van een handboek administratief recht. Maar, als de Bank het goed heeft begrepen, vormt beweerd rechtsmisbruik (of bevoegdheidsafwending) de kern van appellants kritiek in dit onderdeel van zijn vordering.

Ook dit middel van appellant is ongegrond. Zoals de Bank hierna zal aantonen, zijn de bestreden besluiten van de Regentenraad niet kennelijk onredelijk of abusief vanuit de verschillende invalshoeken die appellant aanvoert.

¹⁸⁵ Synthesebesluiten, p. 77, rubriek 3.2.03.3.

In deze zal de rechter zich overigens terughoudend opstellen t.a.v. de opportuniteitsbeoordelingen van het bevoegd vennootschapsorgaan en deze enkel sanctioneren wanneer deze kennelijk onredelijk of abusief zijn.

83. Bij wijze van overzicht, dit zijn de essentiële vaststellingen die de Bank inbrengt tegen het betoog van appellant:

- (a) In het winstverdelingsmechanisme van artikel 32 van de Organieke Wet, zoals gewijzigd door de wet van 3 april 2009, is de beslissingsmarge van de Regentenraad beperkt tot de winstreservering (artikel 32.2) en het tweede dividend (artikel 32.3).

Het eventuele residu van de nettowinst wordt krachtens de wet toegekend aan de Staat-overheid (artikel 32.4). In acht genomen dat de activiteiten van de Bank quasi-exclusief bestaan uit overheidstaken en haar inkomsten hoofdzakelijk daaruit voortkomen (inzonderheid uit monetaire inkomsten), heeft de wetgever geoordeeld dat deze inkomsten naar de Staat-overheid moeten terugvloeien, weliswaar **na** (i) dekking van de kosten van de Bank (dus enkel uit nettowinst); (ii) toevoeging aan de reserves (financiële buffers) van de Bank tot dekking van haar financiële risico's; en (iii) een eerste en tweede dividend voor de aandeelhouders.

De Regentenraad beslist autonoom over de winstreservering en dividenduitkering in het belang van de Bank en volgens een zo objectief mogelijke inschatting van haar noden. Hij wordt niet geacht om zijn beslissingen over de omvang van de toevoeging aan de reserves of het tweede dividend te laten afhangen van, of mee te laten bepalen door, een beoordeling of daardoor naar verhouding te weinig of te veel zou overblijven als winstsaldo voor de Staat-overheid.

- (b) Doorheen onderhavige procedure, en ook in zijn synthesebesluiten in beroep, heeft appellant uitdrukkelijk aangegeven dat hij de besluiten van de Regentenraad niet ter discussie stelt in zoverre zij betrekking hebben op de winstreservering. De Bank neemt er akte van dat de winstreservering voor de boekjaren 2018-2021 niet het voorwerp is van dit geschil.

Wel vindt appellant het in zijn synthesebesluiten “*verontrustend*”, in het licht van de na 2021 geleden verliezen, dat de volgens hem onterechte uitkering van een winstsaldo aan de Staat in combinatie met een volgens hem ontoereikende winstreservering in boekjaren 2018-2021 thans leiden tot een aantasting van de kapitaalpositie van de Bank die een herkapitalisatie ten laste van de aandeelhouders zou kunnen vereisen.¹⁸⁶ Hij vraagt “*nadrukkelijk*” dat de Bank hierover duidelijkheid zou verschaffen in het kader van onderhavige procedure.¹⁸⁷

¹⁸⁶ *Ibid.*, p. 19, randnr. 18.3, p. 22, randnr. 18.4, en pp. 86-88, randnrs. 76-78.

¹⁸⁷ *Ibid.*, p. 87, randnr. 78.

De onverwacht en ongewoon scherpe verstrakking van het monetair beleid in 2022-2023 heeft inderdaad tot grotere verliezen geleid dan redelijkerwijze in voorgaande boekjaren kon worden verwacht. Maar de Regentenraad heeft inmiddels de gevraagde duidelijkheid al verschaft met zijn perscommuniqué van 27 maart 2024 (**Stuk 2(c)**) waarin hij toelicht hoe hij zijn reserverings- en dividendbeleid bijstuurt teneinde die verliezen aan te zuiveren en de financiële buffers (reserves) herop te bouwen tot het gewenste niveau. Onder dit gewijzigd beleid zullen de dividenden voor de aandeelhouders overigens eerder worden hersteld dan het winstdeel voor de Staat. Dit betekent dat de inkomsten van de Bank, inclusief de monetaire en andere inkomsten die normaliter ten dele naar de Staat zouden terugvloeien, prioritair worden aangewend voor de aanzuivering van de verliezen, de heropbouw van de financiële buffers en het herstel van het dividend. Het perscommuniqué van 27 maart 2024 stelt overigens geen herkapitalisatie in het vooruitzicht. Dit is evenwel niet het voorwerp van onderhavig geschil en de Bank zal hier niet verder bij stilstaan.

- (c) In boekjaren 2018-2021 heeft de Regentenraad het tweede dividend vastgesteld conform het reserverings- en dividendbeleid dat zij eerder had bepaald en gepubliceerd, laatst in 2016 (**Stuk 2(a)**), mede met het oog op een betere visibiliteit voor de markt. De aldus voor boekjaren 2018-2021 uitgekeerde dividenden zijn geenszins kennelijk onredelijk en vertegenwoordigen een plausibel bruto-rendement t.o.v. het gemiddeld bruto-rendement van de BEL20-aandelenkorf (zie *infra*, randnr. 90, Tabel 5).

Luidens dat beleid zal iedere aanpassing ervan worden gemotiveerd en onmiddellijk bekendgemaakt. In de boekjaren 2018-2021 dienden zich evenwel geen ontwikkelingen aan die de Regentenraad er redelijkerwijze hadden moeten toe bewegen om van de eerder aangekondigde beleidslijn af te wijken.

- (d) Tenslotte, zelfs indien de Regentenraad de omvang van het tweede dividend (of deze van de winstreservering) had moeten afwegen tegen die van het wettelijk winstsaldo voor de Staat-overheid met het oog op een of ander billijk geacht evenwicht (*quod non*), dan nog zijn de bestreden beslissingen van de Raad allerminst kennelijk onredelijk of abusief.

Volgens appellant zijn zij dat wel, doch dit volgt uit zijn stelling dat artikel 32.4 van de Organieke Wet het winstsaldo voor de Staat beperkt tot de netto financiële opbrengsten uit de bankbiljettenomloop (zijn versie van 'seigneuriage'). Zoals eerder aangetoond, mag artikel 32.4 niet zo worden uitgelegd (zie *supra*, randnrs. 70 e.v.). Het wettelijk winstsaldo voor de Staat strekt mede tot terugkeer naar de gemeenschap van de netto-inkomsten die voortvloeien uit aan de Bank gedelegeerde overheidstaken en betreffende exclusieve rechten, inzonderheid de monetaire inkomsten uit geldcreatie (de monetaire basis die naast de bankbiljettenomloop ook de centralebankreserves omvat) (zie *supra*, randnr. 4).

Welnu, in elk van de boekjaren 2018-2021 waren de monetaire inkomsten van de Bank alleen al aanzienlijk hoger dan het winstsaldo dat naar de Staat terugvloeide (*ibid.*, Tabel 1).

Deze punten worden hierna verder toegelicht.

A. De bevoegdheden van de Regentenraad inzake winstverdeling

84. Luidens artikel 20.4 van de Organieke Wet regelt de Regentenraad de winstverdeling op voorstel van het Directiecomité. In de betreffende cascaderегeling van artikel 32 van dezelfde wet stelt de Raad enkel de toevoeging aan de reserves vast in de tweede stap (artikel 32.2) en vervolgens het tweede dividend in de derde stap (artikel 32.3). Het eerste dividend, in de eerste stap, wordt immers door de wet bepaald op een vast bedrag (artikel 32.1). Het winstdeel voor de Staat-overheid wordt, in de vierde stap, krachtens de wet toegekend als saldo van de nettowinst dat eventueel overblijft na de eerste drie stappen, zonder dat dit winstdeel het voorwerp uitmaakt van een aparte beoordeling of beslissing van de Raad (artikel 32.4).

In de wettelijke regeling van de winstverdeling is dus niet voorzien dat de Regentenraad in de beoordeling treedt van het passend winstdeel dat naar de Staat-overheid hoort terug te vloeien. Evenmin kan de Raad dat indirect doen door zijn beslissing inzake winstreservering en/of het tweede dividend mee te laten afhangen van wat hij een passend winstdeel voor de Staat vindt. De Raad beslist autonoom over winstreservering en tweede dividend uitsluitend in het belang en volgens de noden van de Bank. De Raad beoordeelt daarbij - de passende winstreservering in functie van een onafhankelijke inschatting van de financiële risico's van de Bank, en hij stelt het tweede dividend autonoom vast in het kader van zijn eigen dividendbeleid. Hij doet dit niet in functie van wat hij meent dat aan de Staat als overheid zou moeten toekomen als winst uit monetairbeleids- of andere overheidstaken. 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).

Daarmee is ook gezegd dat het, in de systematiek van de wettelijke winstverdelingsregeling, niet aan de Regentenraad staat om de respectieve omvang van de winstreservering en/of het tweede dividend, enerzijds, en van het winstdeel voor de Staat-overheid, anderzijds, aan elkaar aan te passen teneinde daartussen een of ander billijk geacht kwantitatief evenwicht te handhaven. De Raad kan dus de winstreservering en/of het tweede dividend die hij volgens de noden van de Bank wenselijk acht, niet verlagen of verhogen omdat anders het winstdeel voor de Staat-overheid naar zijn oordeel te laag of te hoog zou zijn.

85. Kortom, de Regentenraad beschikt enkel over een beleids- en beoordelingsbevoegdheid voor wat de tweede en de derde stappen in de winstverdeling betreft, en wordt geacht deze bevoegdheid uit te oefenen uitsluitend in het belang en volgens de noden van de Bank.

Overigens staat de tweede stap in voorliggende zaak niet ter discussie. Inderdaad, wat de winstreservering betreft, heeft appellant bij herhaling en uitdrukkelijk in rechte verklaard dat hij dit beleid in onderhavige procedure niet ter discussie stelt:

*“Ten onrechte zou men kunnen stellen dat de Belgische Staat over reserves zou dienen te beschikken voor de werking van de bank of voor de hypothese van een ommekeer van het economisch/financieel klimaat. Hiertoe is evenwel een groot deel van de winst gereserveerd: met name € 372.781.000 in 2018, € 412.626.000 in 2019 en € 330.472.000 in 2020. En over deze toewijzing/reservering ten voordele van de Nationale Bank klagen de aandeelhouders in deze procedure niet”.*¹⁸⁸

De Bank verzoekt Uw Hof akte te nemen van deze uitsluiting van betwisting.¹⁸⁹

Rest dus enkel nog de derde stap, zijnde de toekenning van een tweede dividend aan de aandeelhouders. De vraag die derhalve aan de orde is, is of de Regentenraad bij de toekenning van het tweede dividend in de betrokken boekjaren kennelijk onredelijk heeft gehandeld. Deze derde stap wordt door de Regentenraad concreet vormgegeven in zijn dividendbeleid.

B. Het dividendbeleid van de Regentenraad

86. Het dividendbeleid van de Regentenraad voor de relevante boekjaren wordt samen met het reserveringsbeleid nauwkeurig toegelicht in de perscommuniqués van 22 juli 2009 (**Stuk 2(a)**) en 23 maart 2016 (**Stuk 2(b)**), in de jaarverslagen van de Bank voor elk van de boekjaren 2018-2021 (**Stuk 12**)¹⁹⁰ en op haar website.¹⁹¹ In het communiqué van 23 maart 2016 luidt het als volgt:

¹⁸⁸ Synthesebesluiten eerste aanleg, p. 51 randnr. 31, en dagvaarding, randnr. 9, eigen nadruk. Zie tevens de beroepsakte, p. 8, tweede alinea; eerste beroepsbesluiten, p. 11, randnr. 14.1, en synthesebesluiten, p. 16, randnr. 18.1 (*“Hierover gaat de betwisting in huidige procedure niet”*).

¹⁸⁹ Volgens een vaste cassatierechtspraak zal de rechter geen betwisting opwerpen waarvan de partijen bij conclusie het bestaan hebben uitgesloten: zie o.m. Cass., 4 september 2020, C.19.0613.N, en Cass., 6 december 2007, Arr.Cass. 2007, afl. 12, p. 2400.

¹⁹⁰ Voor boekjaar 2018: *Ondernemingsverslag 2018*, pp. 90-91, rubriek ‘2.2.7.3 Reserverings- en dividendbeleid’; voor boekjaar 2019: *Ondernemingsverslag 2019*, pp. 137-138, rubriek ‘2.2.7.3 Reserverings- en dividendbeleid’; voor boekjaar 2020: *Ondernemingsverslag 2020*, pp. 153-154, rubriek ‘3.2.7.3 Reserverings- en dividendbeleid’; voor boekjaar 2021: *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 145-146, rubriek ‘3.2.7.3 Reserverings- en dividendbeleid’.

¹⁹¹ Zie <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/informatie-voor-beleggers/aandeel-en-dividend#dividend>.

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

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

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

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

Het tweede dividend wordt gegarandeerd door de beschikbare reserve, tenzij een terugnemering op de beschikbare reserve zou leiden tot een peil van de reserves dat ontoereikend is om de geschatte risico's te dekken. De financiële soliditeit en onafhankelijkheid van de Bank primeren.

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

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

Het reserverings- en dividendbeleid garandeert aldus dat de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille bij voldoende winst ofwel wordt gereserveerd, waardoor de berekeningsbasis van het tweede dividend aangroeit, ofwel als tweede dividend rechtstreeks wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Het saldo dat aan de Staat wordt toegekend, bevat nooit enig deel van de netto-opbrengst van die portefeuille.

4. Netto-opbrengsten van de verkoop van onroerende goederen worden, voor de toepassing van het reserverings- en dividendbeleid, volledig gelijkgesteld met opbrengsten van de statutaire portefeuille. Onder netto-opbrengsten wordt verstaan de opbrengsten na aftrek van alle kosten (inclusief belastingen) en van eventuele vervangingsinvesteringen in onroerende goederen.

5. Billijkheid, transparantie en stabiliteit zijn kernelementen voor het reserverings- en dividendbeleid. Het is de uitdrukkelijke bedoeling om het hierboven uiteengezette beleid

*duurzaam toe te passen. Iedere aanpassing van het beleid zal terdege worden gemotiveerd en onmiddellijk worden bekendgemaakt.”*¹⁹²

87. Hierbij moet het volgende worden vastgesteld:

- (a) Het dividendbeleid van de Regentenraad gaat, in tegenstelling tot wat appellant suggereert, verder dan het wettelijke minimum. Inderdaad, artikel 32.3 van de Organieke Wet vereist enkel de uitkering van een tweede dividend ten belope van minimaal 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve (de zogenaamde ‘statutaire portefeuille’), en enkel *in zoverre* (i) het boekjaar met winst is afgesloten, en (ii) er na de eerste en tweede stap nog voldoende jaarwinst overblijft om een dergelijk tweede dividend uit te keren.¹⁹³ Echter, in zijn dividendbeleid kondigt de Regentenraad aan om dit tweede dividend in de mate van het mogelijke ook uit te keren ingeval er geen jaarwinst is of er na de eerste en tweede stap onvoldoende jaarwinst overblijft. In dat geval wordt geput uit de beschikbare reserve, tenzij uiteraard een terugneming op deze reserve zou leiden tot een peil van de reserves dat ontoereikend is om de geschatte risico’s te dekken. *“De financiële soliditeit en onafhankelijkheid van de Bank primeren.”*
- (b) Ook op een tweede punt gaat het dividendbeleid verder dan het wettelijk vereiste minimum. Immers, netto-opbrengsten van de verkoop van onroerende goederen worden, voor de toepassing van het reserverings- en dividendbeleid, *volledig gelijkgesteld* met opbrengsten van de statutaire portefeuille. Dit vergroot dus de berekeningsbasis van het tweede dividend boven het wettelijk minimum.
- (c) Voorts stipuleert het beleid uitdrukkelijk dat, wanneer er in een boekjaar geen dotaties worden verricht aan de reserves (in de ‘tweede stap’ wordt 0 euro gereserveerd), het tweede dividend bij voldoende winst wordt verhoogd tot de *volledige* netto-opbrengst (100 %) van de statutaire portefeuille. Op die manier wordt gegarandeerd dat de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille ofwel wordt gereserveerd, waardoor de berekeningsbasis van toekomstige tweede dividenden aangroeit, ofwel als tweede dividend rechtstreeks wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Bijgevolg bevat het

¹⁹² Dit citaat komt uit het reserverings- en dividendbeleid van 23 maart 2016 (**Stuk 2(b)**). Het eerdere dividendbeleid van 2009 (**Stuk 2(a)**) is inhoudelijk identiek. De inhoudelijke aanpassing in 2016 had enkel betrekking op het reserveringsbeleid (winstreservering van 50% in plaats van 25%) .

¹⁹³ Artikel 32 van de Organieke Wet bepaalt: *“De jaarlijkse winsten worden op de volgende wijze verdeeld:*

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

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

winstsaldo dat wordt uitgekeerd aan de Staat (de ‘vierde stap’), nooit enig deel van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille.

- (d) Bovendien voorziet het beleid uitdrukkelijk in de mogelijkheid om, wanneer het peil van de reserves als te hoog wordt beschouwd, deze reserves gedeeltelijk terug te nemen en uit te keren als dividend.
- (e) Tot slot is het uitdrukkelijk de bedoeling om dit dividendbeleid “*duurzaam*” toe te passen met het oog op de stabiliteit van het dividend en de leesbaarheid van het beleid voor de markt. Eventuele aanpassingen zullen worden gemotiveerd en onmiddellijk bekendgemaakt.

88. Het dividendbeleid, in zijn geheel bekeken, is geenszins abusief. De wijze waarop het tweede dividend wordt bepaald, gaat op geen enkele wijze kennelijk de grenzen te buiten van de uitoefening van het dividendbeleid door een bedachtzame en voorzichtige persoon of instantie in vergelijkbare omstandigheden als de Regentenraad, hetgeen het primaire criterium is inzake rechtsmisbruik waaraan de handelwijze van de Raad moet worden getoetst.¹⁹⁴ Het is een genuanceerd beleid dat, wat meer bepaald het tweede dividend betreft, verder gaat dan het door artikel 32.3 van de Organieke Wet voorgeschreven minimum.

Evenmin is sprake van afwending van bevoegdheid. Het dividendbeleid is gericht op stabiliteit, waarbij zowel in betere als in minder goede jaren – dus ondanks de schommelingen in het jaarresultaat inzonderheid ingevolge de cycliciteit van het monetair beleid – een relatief stabiel dividend kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders zolang dit geen afbreuk doet aan de adequatie van de financiële buffers en dus de financiële soliditeit van de Bank. “*Billijkheid, transparantie en stabiliteit zijn kernelementen voor het reserverings- en dividendbeleid*”, zo staat het in de communiqués van 22 juli 2009 en 23 maart 2016.

Dat objectief blijkt ook met zoveel woorden uit het Corporate Governance Charter van de Bank (Stuk 9):¹⁹⁵

“Gezien de bijzondere aard van de Bank en haar taken van algemeen belang, met inbegrip van de handhaving van prijsstabiliteit als hoofddoel, staat het dividend grotendeels los van de winst en, in voorkomend geval, het verlies. De aandeelhouder wordt aldus beschermd tegen de volatiliteit van de resultaten van de Bank die afhankelijk zijn van het monetair beleid van het Eurosysteem en van exogene factoren zoals de vraag naar bankbiljetten of het wisselkoersverloop”.

¹⁹⁴ Zie voor deze definitie van rechtsmisbruik o.m. Cass., 8 februari 2021, S.20.0009.N, en Cass., 15 februari 2019, C.18.0428.N.

¹⁹⁵ Dit charter is overigens gepubliceerd op de website van de Bank, https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/juridisch/n/governance/corporate_governance_charter_nl.pdf

89. De doelstelling van stabiliteit in het dividend is geen louter theoretisch gegeven. Dat blijkt uit de cijfers. Wanneer de evolutie van het brutodividend wordt afgezet tegen, enerzijds, de evolutie van de nettowinst en, anderzijds, de evolutie van het aan de Staat-overheid verblijvende winstsaldo, blijkt dat het dividend inderdaad minder volatiel is dan de jaarwinst en aanzienlijk minder volatiel dan het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo (zie *supra*, randnr. 15, Tabel 2).

90. Overigens heeft het vaste dividendbeleid van de Regentenraad in de boekjaren 2018 tot 2021 geleid tot een plausibel brutorendement op het aandeel van de Bank in vergelijking met het gemiddeld rendement op de BEL20-aandelenkorf, zoals blijkt uit Tabel 5 hierna.

Tabel 5 – Dividendrendement 2018-2021

	Brutodividend per aandeel	Gemiddelde beurskoers	Bruto- dividendrendement	Gemiddeld bruto- dividendrendement BEL20¹⁹⁶
2018	€138,47	€2.776	4,98%	3,84%
2019	€122,57	€2.354	5,20%	3,45%
2020	€105,77	€1.980	5,34%	1,97%
2021	€138,04	€1.763	7,82%	2,55%

C. Het dividendbeleid was in het debat voor het Grondwettelijk Hof

91. Zoals eerder aangegeven heeft het Grondwettelijk Hof zich in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 uitgesproken over de grondwettigheid van het wettelijk winstverdelingskader (zie *supra*, randnrs. 52-53 en 65).

In deze procedure voor het Grondwettelijk Hof was niet enkel het wettelijk kader *in abstracto* in het geding, maar tevens de concretisering ervan in het reserverings- en dividendbeleid bekendgemaakt op 22 juli 2009. Inderdaad, de Ministerraad verwees in zijn memories uitdrukkelijk naar dit beleid ter staving van zijn standpunt inzake de grondwettigheid van de

¹⁹⁶ Eigen berekening op basis van Bloomberg-data.

wettelijke regeling.¹⁹⁷ Deminor, en derhalve ook appellant die in deze procedure als verzoekende partij nr. 76 optrad, verwees eveneens naar dit beleid en ook naar de betreffende informatiesessies voor aandeelhouders van 10 en 12 november 2009, teneinde voor het Grondwettelijk Hof de concrete impact van de nieuwe regels inzake winstverdeling aan te tonen.¹⁹⁸

Met andere woorden: het concrete reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad *was reeds in het geding voor het Grondwettelijk Hof*. Het Hof bevestigde de grondwettigheid van het wettelijk regime, met kennis het reserverings- en dividendbeleid zoals dat op dat moment reeds door de Regentenraad was vastgesteld, en waarnaar door alle partijen in hun memories was verwezen.

Andermaal dringt de vaststelling zich op dat appellant met onderhavige procedure in wezen een ‘tweede ronde’ beoogt voor Uw Hof. Het concrete reserverings- en dividendbeleid was onderdeel van het debat voor het Grondwettelijk Hof. Aldus heeft het Grondwettelijk Hof de grondwettigheid van het wettelijk kader bevestigd, mede in het licht van de concrete invulling ervan in het reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad dat in onderhavige procedure weer ter discussie wordt gesteld. Het gegeven was in het geding en was bekend aan het Hof, dat het niet nodig vond om daarover enig voorbehoud te formuleren.

D. De bestreden besluiten van de Regentenraad zijn conform zijn eerder vastgesteld dividendbeleid en vormen er slechts de uitvoering van

92. De bestreden besluiten van de Regentenraad inzake de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 zijn de consequente uitvoering van het reserverings- en dividendbeleid zoals dat voordien is vastgesteld en publiek aangekondigd door de Regentenraad. Wat meer specifiek de vaststelling van het tweede dividend betreft – voorwerp van dit geschil –, zijn de bestreden besluiten niet enkel conform artikel 32.3 van de Organieke Wet doch eveneens conform het dividendbeleid bepaald op 22 juli 2009 en bevestigd op 23 maart 2016. Appellant heeft dit reserverings- en dividendbeleid als zodanig nooit in rechte aangevochten (behalve, zoals eerder vermeld, in zijn annulatieberoep tegen de wettelijke regeling voor het Grondwettelijk Hof); nu, jaren later, vecht hij enkele besluiten aan die de eerder vastgestelde regels inzake het tweede dividend gewoon consequent toepassen.

¹⁹⁷ **Stuk 7 (a)**, pp. 28-29, waarin wordt verwezen naar de mededeling van 22 juli 2009 betreffende het nieuwe reserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad.

¹⁹⁸ **Stuk 7 (b)**, pp. 17-18. Ook elders in de memorie van antwoord wordt verwezen naar de “*beslissing van de Regentenraad die op 22 juli 2009 is vrijgegeven*” (zie inderdaad p. 22).

Voor zover dit al niet zou leiden tot de onontvankelijkheid van de vordering wegens laattijdigheid (zoals de Bank aanvoert in haar tweede middel, zie *supra*, randnrs. 32-33), heeft dit in ieder geval een weerslag op de grond van de zaak. Er kan slechts sprake zijn van misbruik indien appellant kan aantonen dat de Regentenraad in de aangevochten besluiten kennelijk onredelijk of abusief handelde door *niet af te wijken* van het eerder vastgestelde en publiek aangekondigde reserverings- en dividendbeleid – dus door niet iets anders te doen dan wat hij eerder had beslist en aangekondigd als een beleid dat “*duurzaam*” zou worden toegepast (zoals uitdrukkelijk aangegeven in punt 5 van het perscommuniqué van 23 maart 2016). Immers, de kern van de bestreden besluiten is in wezen om niet af te wijken van die vaste beleidslijn die net was ingegeven door een zorg voor transparantie en stabiliteit van het dividend. Deze besluiten om het dividendbeleid niet te wijzigen, kunnen slechts onredelijk of abusief zijn indien er zich wezenlijk nieuwe feiten of omstandigheden zouden hebben voorgedaan die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot een herziening of afwijking van dit beleid. Of nog: de relevante vraag is niet waarom de Regentenraad een bepaald dividend heeft uitgekeerd, maar waarom hij daarbij niet is afgeweken van het eerder vastgestelde en sindsdien consequent gevolgde dividendbeleid dat, na voornoemd arrest van het Grondwettelijk Hof, door appellant als zodanig niet meer in rechte is aangevochten. Appellants vordering kan enkel slagen indien hij nieuwe ontwikkelingen kan aantonen die een afwijking van dit vaste beleid voor de relevante boekjaren dwingend verantwoordden, zodat het kennelijk onredelijk was om *niét* af te wijken van dit beleid.

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

E. Ten tijde van de bestreden besluiten hadden zich geen ontwikkelingen voorgedaan die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot afwijking van zijn vast dividendbeleid

93. In de bestreden besluiten besliste de Regentenraad om vast te houden aan, d.i. niet af te wijken van, zijn eerder aangekondigd dividendbeleid dat gericht is op transparantie en stabiliteit. Er dienden zich ten tijde van die besluiten geen feiten of ontwikkelingen aan die de Regentenraad er kennelijk toe hadden moeten bewegen om van die vaste beleidslijn af te wijken en een hoger dividend toe te kennen.

Vooreerst waren de minder gunstige resultaatvooruitzichten van de Bank en haar toenemende financiële risico's voor de boekjaren 2018 tot 2021 zeker geen reden om haar beleid inzake het tweede dividend naar boven te herzien. Sedert 2014 werd een zogenaamd “onconventioneel” monetair beleid van kwantitatieve geldverruiming (“*quantitative easing*”) gevoerd met

grootschalige aankopen van (laagrentende) overheidsobligaties en andere effecten (onder aankoopprogramma's als het "Asset Purchase Programme" ("APP") en, sedert 2020, het "Pandemic Emergency Purchase Programme" ("PEPP")), waardoor de Bank werd blootgesteld aan een toenemend renterisico in geval van latere verstrakking van het monetair beleid. De Bank heeft in haar achtereenvolgende ondernemingsverslagen en resultaatcommuniqués voor de boekjaren 2014 tot 2021 uitdrukkelijk gewaarschuwd dat dit haar resultaten onder druk zou zetten. Bovendien blijkt uit de eerder verstrekte cijfers dat de jaarwinst van de Bank na 2019 al een scherpe daling kende (zie *supra*, randnr. 15, Tabel 2). Deze ontwikkelingen noopten tot een voorzichtige benadering, ook inzake dividendbeleid. Het toenemend renterisico verbonden aan de aangroei van de monetaire effectenportefeuilles had er overigens al toe geleid dat de Regentenraad in 2016 zijn winstreserveringsbeleid heeft aangepast door het winstreserveringspercentage te verdubbelen van 25% naar 50% (zie *supra*, randnr. 14(a) en (d)).

F. De dividendbeslissingen van de Regentenraad kunnen niet aan de redelijkheids- of evenredigheidsbeginselen worden getoetst op grond van een vergelijking met de omvang van het winstsaldo voor de Staat-overheid

94. Voorts moet worden herhaald: het is niet aan de Bank om te oordelen welk winstdeel 'passend' of 'redelijk' is om in de vierde stap naar de Staat-overheid terug te vloeien. Uitgaande van de realiteit dat de activiteiten van de Bank als centrale bank van België quasi-exclusief bestaan in monetairbeleids- en andere overheidstaken en haar inkomsten in hoofdzaak daaruit voortkomen, is de systematiek van artikel 32 van de Organieke Wet dat het saldo van de nettowinst van de Bank (dus na dekking van haar werkingskosten) krachtens de wet naar de Staat-overheid terugvloeit (vierde stap), na afhouding van (i) een basisdividend van 6% ter vergoeding van het kapitaal (eerste stap), (ii) de toevoeging door de Regentenraad van een passend deel van de winst aan de reserves (tweede stap) en (iii) een door de Regentenraad vastgesteld tweede dividend (derde stap). Dat was de keuze die de wetgever in de wet van 3 april 2009 heeft gemaakt, en waarvan de rechtsgeldigheid door het Grondwettelijk Hof werd erkend in zijn arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010.

De Regentenraad beslist autonoom over de tweede en derde stappen uitsluitend in functie van wat hij in het belang van de goede werking van de Bank nodig acht voor de dekking van haar financiële risico's respectievelijk een passende dividendpolitiek. Die autonomie houdt ook in dat de Regentenraad zich in zijn besluiten 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. 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), enerzijds, en het residueel winstdeel voor de Staat-overheid, anderzijds. 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.

De vraag of de Regentenraad kennelijk onredelijk of abusief heeft gehandeld bij de vaststelling van het tweede dividend, mag dus niet beantwoord worden aan de hand van een vergelijking van wat aan de aandeelhouders als dividend wordt uitgekeerd, met het winstsaldo dat aan de Staat-overheid terugvloeit. Ter zake moet enkel worden nagegaan of de vaststelling van het tweede dividend als op zichzelf staande, autonome beslissing al dan niet onredelijk of abusief is in het licht van de elementen die ter beoordeling van de Regentenraad staan (zoals daar zijn de wenselijkheid van een stabiel dividendbeleid en de toereikendheid van de reserves). Hoeveel er dan als winstresidu naar de Staat-overheid vloeit in de vierde stap, is voor de Regentenraad niet richtinggevend.

De besluiten van de Regentenraad inzake winstreservering en het tweede dividend kunnen derhalve geen redelijkheids- of evenredigheidsbeginsel schenden op grond van enige beweerde wanverhouding of onevenwicht tussen, enerzijds, de dotatie aan de reserves en/of het tweede dividend en, anderzijds, het winstsaldo voor de Staat-overheid.

95. Overigens: op basis van welke criteria zou de Regentenraad een evenwicht moeten bepalen tussen het dividend voor de aandeelhouders, als vergoeding van kapitaal, en de residuele winst die naar de Staat-overheid terugvloeit uit hoofde van door de Staat gedelegeerde beleidstaken? Appellant moet zelf toegeven dat “*noch de wet, noch de voorbereidende werken [...] een specifiek referentiekader [geven] voor de nadere invulling van deze criteria*”.¹⁹⁹ Het is alvast geen kwestie van gelijkheid tussen aandeelhouders²⁰⁰, en het gaat om intrinsiek niet vergelijkbare winstbestemmingen, namelijk vergoeding van kapitaal, enerzijds, en wettelijk bepaalde terugvloeiing van een winstoverschot naar de Staat-overheid ingevolge inkomsten uit beleidstaken en betreffende exclusieve rechten die de Staat aan de Bank heeft gedelegeerd, anderzijds. Hoe zou de Regentenraad beide ‘uitkeringen’, die een fundamenteel ander karakter hebben, met elkaar in de weegschaal kunnen leggen? Gans het betoog van appellant is gebaseerd op een *non comparabilis*.

96. Maar zelfs indien men zou aannemen dat, bij de vaststelling van het tweede dividend, de Regentenraad de omvang van dit dividend en deze van het winstsaldo voor de Staat op een of andere manier tegen elkaar had kunnen of moeten afwegen (*quod non*), dan nog kunnen de bestreden besluiten voor de boekjaren 2018-2021 op dit punt niet als kennelijk onredelijk of abusief worden gekwalificeerd:

¹⁹⁹ Synthesebesluiten, p. 10 voetnoot 20.

²⁰⁰ De Staat maakt namelijk aanspraak op dit winstsaldo, niét in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, maar in zijn hoedanigheid van Staat-overheid. Zie *infra*, randnr. 98.

- (a) Uit de cijfers blijkt duidelijk dat de monetaire inkomsten van de Bank alleen al voor elk van deze boekjaren ruimschoots het winstsaldo voor de Staat overtroffen (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1).
- (b) Terwijl het brutodividend over de relevante periode al bij al goed standhield, daalde het winstsaldo voor de Staat van EUR 317,4 miljoen in 2018 naar EUR 122,4 miljoen in 2021 (zie *supra*, randnr. 15, Tabel 2, en randnr. 16, Tabel 3), d.i. een daling met 61%.
- (c) Verder waren, zoals eerder aangegeven, de minder gunstige resultaatvooruitzichten van de Bank en haar toenemende financiële risico's in boekjaren 2018 tot 2021 zeker geen reden om haar beleid inzake het tweede dividend naar boven te herzien (zie *supra*, randnr. 93).

G. Het dividendbeleid van de Regentenraad is niet discriminatoir t.a.v. de aandeelhouders van de Bank en tast hun eigendomsrecht niet aan

97. Appellant stelt dat het dividendbeleid van de Regentenraad strijdig zou zijn met het beginsel van gelijke behandeling van aandeelhouders, dat zijn grondslag vindt o.a. in artikel 14 EVRM en artikel 4 van Richtlijn 2007/36 en wordt geconcretiseerd in artikel 4 van de statuten van de Bank naar luid waarvan elk aandeel recht geeft op *“een evenredig en gelijk deel in de eigendom van het maatschappelijk vermogen en in de verdeling van de winsten”*. Hij betoogt dat inzake winstverdeling bij de Bank *“een onderscheid wordt gemaakt tussen verschillende groepen van aandeelhouders, te dezen de particuliere aandeelhouders enerzijds en de institutionele aandeelhouder anderzijds, zonder dat dit onderscheid gebaseerd is op een pertinent en redelijk criterium en waarbij het algemeen belang als drogreden van deze discriminatie wordt geopperd”*.²⁰¹

Ook deze kritiek faalt.

98. Noch de winstverdelingsregeling van artikel 32 van de Organieke Wet, noch het dividendbeleid dat de Regentenraad dienovereenkomstig vaststelde of zijn jaarlijkse dividendbesluiten conform dat beleid, schenden het gelijkheidsbeginsel.

Zij maken volstrekt geen onderscheid tussen de aandeelhouders *qualitate qua*, t.t.z. tussen de Staat als aandeelhouder en de particuliere aandeelhouders. Als aandeelhouders staan zij op gelijke voet en ontvangen zij hetzelfde dividend per aandeel. In zijn arrest nr. 74/2010 van 23

²⁰¹ Synthesebesluiten, p. 90, randnr. 81.

juni 2010 heeft het Grondwettelijk Hof dit overigens expliciet bevestigd m.b.t. de wettelijke winstverdelingsregeling zoals gewijzigd door de wet van 3 april 2009:

*“Wat betreft de gemaakte vergelijking tussen de Belgische Staat als aandeelhouder en de overige aandeelhouders, moet worden opgemerkt dat de bestreden artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 zonder onderscheid van toepassing zijn op alle aandeelhouders en dat uit de bestreden bepalingen op dit punt derhalve geen verschil in behandeling voortvloeit”.*²⁰²

Dat een (residuaire) winstdeel daarnaast terugvloeit naar de Staat-overheid uit hoofde van de inkomsten die voortkomen uit de monetairbeleids- en andere overheidstaken van de Bank en haar betreffende exclusieve rechten, inzonderheid inzake geldcreatie (monetaire basis), staat los van de verhouding tussen de Staat-aandeelhouder en de overige aandeelhouders van de Bank. Dat de wetgever bijzondere maatregelen heeft genomen om de terugkeer van (een deel van) die inkomsten naar de gemeenschap te verzekeren, berust op een objectief criterium van onderscheid. Mede omdat volgens deze regeling die inkomsten niet naar de Staat-overheid terugvloeien vóór de verdeling van de nettowinst (“boven de lijn”) maar als (eventueel) saldo van de nettowinst na (i) dekking van de kosten van de Bank, (ii) de door de Regentenraad noodzakelijk geachte toevoeging aan de reserves en (iii) de dividenden voor de aandeelhouders, heeft het Grondwettelijk Hof overigens geconcludeerd dat die regeling *“niet op onevenredige wijze afbreuk [doet] aan de rechten van de private aandeelhouders”*.^{203,204}

99. Appellant gewaagt ook van een aantasting van de eigendomsrechten van de particuliere aandeelhouders van de Bank in strijd met artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol van het EVRM, doch motiveert niet specifiek hoe de bestreden besluiten van de Regentenraad inzake winstverdeling die eigendomsrechten zouden hebben geschonden.

Ook dit verwijt is ongegrond.

²⁰² GwH, 23 juni 2010, 23 juni 2010, nr. 74/2010 §B.8.

²⁰³ *Ibid.*, §B.7.

²⁰⁴ Een en ander werd recent overigens bevestigd door de Minister van Financiën in antwoord op de schriftelijke vraag nr. 859 van volksvertegenwoordiger Sander Loones van 11 februari 2022 (**Stuk 13**, p.10):

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

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

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

Artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol heeft geen horizontale rechtstreekse werking in de rechtsverhoudingen tussen niet-overheden. Enkel België als verdragsstaat kan verantwoordelijk worden gesteld voor een eventuele schending van die bepaling.

Voor wat de wettelijke regeling van winstverdeling zelf aangaat, gaat de kritiek van appellant in tegen de rechtsbevindingen van het Grondwettelijk Hof in voornoemd arrest nr. 74/2010, waarin het Hof concludeerde:

*“De verdeling van de winsten en de toewijzing aan de reserves van de NBB vanaf het boekjaar 2009 overeenkomstig de bestreden wet van 3 april 2009, brengen geen onteigening of een onverantwoorde inmenging mee in het recht op ongestoord genot van eigendom van de verzoekende partijen als particuliere aandeelhouders van de NBB, zoals gewaarborgd bij artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens, al dan niet in samenhang gelezen met artikelen 10 en 11 van de Grondwet”.*²⁰⁵

H. De winstbestemming door de Regentenraad wordt helder gecommuniceerd

100. Appellant voert verder nog aan dat de bestreden besluiten van de Regentenraad niet deugdelijk zouden zijn gemotiveerd, hetgeen in strijd zou zijn met “[h]et motiveringsbeginsel” dat “evident van openbare orde” is.²⁰⁶

Ook deze kritiek is ongegrond:

- (a) Uit een citaat ter ondersteuning van zijn stelling blijkt dat appellant de bestreden besluiten kennelijk beschouwt als administratieve rechtshandelingen.²⁰⁷ De betrokken besluiten van de Regentenraad zijn evenwel geen bestuurshandelingen die aan een formele motiveringsplicht onderworpen zijn ingevolge de wet van 29 juli 1991 betreffende de uitdrukkelijke motivering van bestuurshandelingen.²⁰⁸
- (b) Appellant geeft niet aan door welke specifieke motiveringsgebreken de bestreden besluiten zouden zijn aangetast.

²⁰⁵ GwH, 23 juni 2010, nr. 74/2010, §B.23.

²⁰⁶ Synthesebesluiten, p. 82, randnr. 69.3.

²⁰⁷ *Ibid.*, p. 78, randnr. 66.

²⁰⁸ Hetgeen ook blijkt uit de arresten van de Raad van State waarbij het schorsings- en vernietigingsberoep van appellant tegen de thans aangevochten besluiten van de Regentenraad onontvankelijk werden verklaard: RvS nr. 252.483 van 20 december 2021 en RvS nr. 252.492 van 21 december 2021. Zie daarover *supra*, randnr. 21.

- (c) Aan de wettelijke winstverdelingsregeling zelf kan het niet liggen. Deze is, in de woorden van de afdeling wetgeving van de Raad van State, “*duidelijk en ondubbelzinnig*”.²⁰⁹
- (d) De Bank heeft helder gecommuniceerd over het winstreserverings- en dividendbeleid van de Regentenraad en de concrete winstverdeling die daar in de boekjaren 2018-2021 uit volgde, inzonderheid:
 - (i) in de betreffende perscommuniqués van 22 juli 2009 en 23 maart 2016 (**Stukken 2(a)** en **2(b)**), waarin zij zich overigens heeft gecommitteerd om iedere aanpassing van dit beleid te motiveren en onmiddellijk te publiceren;²¹⁰
 - (ii) in de jaarverslagen van de Bank voor de betrokken boekjaren (**Stuk 12**);²¹¹ en
 - (iii) in antwoorden op vragen van aandeelhouders bij gelegenheid van algemene vergaderingen.²¹²

I. Besluit

101. Uit voorgaande overwegingen volgt dat de bestreden besluiten van de Regentenraad inzake de winstbestemming voor de boekjaren 2018 tot 2021 in genen dele als kennelijk onredelijk of abusief kunnen worden gekwalificeerd. Appellant heeft niet het bewijs van het tegendeel kunnen leveren.

§7. Vijfde middel: de vordering tot veroordeling van de Bank om de aan de Staat toegekende winsten gedeeltelijk terug te vorderen, met aanstelling van een mandataris *ad hoc*, is ongegrond

102. Hoewel daarvan in de oorspronkelijke dagvaarding nog geen sprake was, vordert appellant nu niet enkel de nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022, maar ook de veroordeling van de Bank, onder verbeurte van een dwangsom van 100.000,00 euro per maand vertraging, om over te gaan tot invordering lastens de Staat van “*de winsten toegekend aan de Belgische Staat in*

²⁰⁹ Advies nr. 71.401/2 van 31 mei 2022, *Parl. St.*, Kamer, 2021-2022, nr. 55-2583/002, p. 6 (**Stuk 10(b)**).

²¹⁰ Zo heeft de Regentenraad zijn reserverings- en dividendbeleid onlangs nog verder aangepast en toegelicht in een perscommuniqué van 27 maart 2024 (**Stuk 2(c)**).

²¹¹ Zie o.a. voor boekjaar 2021, *Ondernemingsverslag 2021*, pp. 112-113, rubriek 3.1.1.3, p. 133, rubriek 3.2.3, p. 143, rubriek 7, en pp. 144-145, rubriek 8.

²¹² Zie inzonderheid de gedetailleerde toelichting in de schriftelijke antwoorden gepubliceerd in: Gewone algemene vergadering van 18 mei 2020 - Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders, https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/shareholders/generalmeeting/2020/antwoorden_aandeelhouders.pdf, pp. 13-21 (**Stuk 15**).

toepassing van artikel 32, 4° van de Organieke Wet over de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021 ten bedrage van 873.308.000,00 euro".²¹³

Tevens vordert appellant de aanstelling van een mandataris *ad hoc* om deze invordering op te volgen en, bij gebrek aan tijdig initiatief van de Bank, daar zelf toe over te gaan namens de Bank.

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

103. Appellant ziet de (gedeeltelijke) terugvordering van het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo kennelijk als een consequentie van de gevraagde nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad d.d. 27 maart 2019, 25 maart 2020, 31 maart 2021 en 30 maart 2022.²¹⁴ Maar de vraag is of appellant de consequenties van een dergelijke nietigverklaring wel goed heeft doordacht:

(a) De vernietiging *tout court* van voornoemde besluiten zou zowel de winstreservering als de toekenning van het tweede dividend voor de betrokken boekjaren *ex tunc* ongedaan maken. Het Directiecomité en de Regentenraad (of mogelijk de algemene vergadering in geval van buitentoepassingverklaring van de artikelen 20, 22 en 23 *jo.* artikel 32 van de Organieke Wet) zouden hierover opnieuw moeten beslissen. Daarbij kan worden opgemerkt dat het Directiecomité en de Regentenraad alsdan geen abstractie zouden kunnen maken van de inmiddels drastisch gewijzigde economische en monetaire context, inzonderheid de onverwacht scherpe verstrakking van het monetair beleid in 2022-2023 (waarbij de ECB de beleidsrentes tussen 21 juli 2022 en 14 september 2023 met cumulatief 4,50% optrok). Dit zou het Directiecomité en de Regentenraad er naar alle waarschijnlijkheid toe nopen, met de wetenschap van vandaag, om, zeker voor de boekjaren 2020 en 2021, de jaarwinst in beduidend grotere mate zo niet integraal te reserveren, wat de dividenduitkering voor die jaren in het gedrang zou kunnen brengen. Dit is allicht niet wat appellant in gedachten heeft.

(b) Bij integrale vernietiging van voornoemde besluiten maar ook bij partiële vernietiging beperkt tot beslissingen inzake het tweede dividend, zou deze retroactief en *erga omnes* gelden t.a.v. alle aandeelhouders van de Bank vanaf de bekendmaking van het arrest. Voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 zou het tweede dividend worden geacht nooit te zijn toegekend, in afwachting van nieuwe besluiten van de Regentenraad. Waarom moet dan volgens appellant ook niet dat tweede dividend van alle aandeelhouders worden teruggevorderd, met inbegrip dus van de private aandeelhouders? Appellant repliceerde hierop in eerste aanleg slechts dat "*de omstandigheid dat een veroordeling van verweerster niet tot een terugvordering lastens de andere aandeelhouders dan de*

²¹³ Synthesebesluiten, p. 97.

²¹⁴ Synthesebesluiten van appellant in eerste aanleg, p. 61: "*De gevraagde terugvordering lastens de Belgische Staat is een gevolg van de gevorderde nietigheid van de beslissing*".

Belgische Staat kan leiden, [...] in se evident [is], vermits in de hypothese van toekenning de verantwoordelijkheid van de bank zelf weerhouden wordt".²¹⁵ Deze evidentie ontgaat de Bank. Ofwel zijn de besluiten tot regeling van de winstverdeling (of minstens tot vaststelling van het tweede dividend) nietig, in welk geval de gevolgen daarvan zich uitstrekken tot *alle* betrokkenen (met inbegrip van de private aandeelhouders en dus appellant zelf), ofwel zijn zij niet nietig.

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

104. Bovendien is het bedrag dat de Bank volgens appellant zou moeten terugvorderen van de Belgische Staat, schijnbaar arbitrair bepaald.

Het betreft immers niet het *volledige* bedrag dat voor de I boekjaren 2018-2021 werd uitgekeerd aan de Staat in toepassing van artikel 32.4 van de Organieke Wet. Inderdaad, volgens de eigen berekeningen van appellant zou het volledige bedrag 1.091.635.000,00 euro zijn.²¹⁶ De terug te vorderen som bedraagt 'slechts' 873.308.000,00 euro, hetzij 80% van het totaal uitgekeerde winstsaldo voor de betrokken boekjaren.

De Bank heeft het raden naar de rechtsgrond en de *ratio* van een schijnbaar forfaitaire en willekeurige bepaling van het terug te vorderen bedrag op 80% van het aan de Staat uitgekeerde winstsaldo. Nergens wordt dit door appellant gemotiveerd.

105. Het is de Bank evenmin duidelijk waarom zij uitgerekend t.a.v. de Staat tot een terugvordering zou moeten overgaan in afwachting van nieuwe besluiten van de Regentenraad. Er is geen enkele reden om te twijfelen aan de solvabiliteit van de Staat.

Het hoeft overigens geen betoog dat de Staat een eventuele terugvordering ten stelligste zal betwisten. Volgens appellant zou de Bank de Staat dan moeten dagvaarden in terugbetaling, dus voor de rechtbank van eerste aanleg, wat aanleiding zal geven tot een tijdrovende

²¹⁵ *Ibid.*, p. 61.

²¹⁶ Synthesebesluiten in hoger beroep, p. 65, randnr. 37.

procedure, met verder uitstel en onzekerheid tot gevolg waarbij niemand gebaat is. Bij dit alles rijst de vraag waarom appellant heeft nagelaten de Staat in huidige procedure te dagvaarden, teneinde (minstens) de tussen te komen uitspraak aan de Staat tegenstelbaar te maken. Kennelijk wil hij de onus en kosten van een lange procedure tegen de Staat afwentelen op de Bank.

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

Bovendien zou de aanstelling van een externe mandataris *ad hoc* over de Bank een aantasting zijn van haar bijzonder statuut en onafhankelijkheid als centrale bank. Over een centrale bank kan niet zomaar, op vordering van een aandeelhouder, een externe bewindvoerder worden aangesteld.²¹⁷

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

§8. Zesde middel: er is geen grond tot aanstelling van een gerechtsdeskundige

108. Eveneens *en cours de route* vordert appellant, in ondergeschikte orde, de aanstelling van een gerechtsdeskundige. Ook deze bijkomende vordering, die in hoger beroep wordt gehandhaafd, kan niet slagen.

Vooreerst rust ook deze vordering in grote mate op het foutieve uitgangspunt dat de ‘vierde stap’ in de winstverdeling beperkt is tot de netto-inkomsten van de Bank ingevolge de uitgifte van bankbiljetten (appellants definitie van ‘seigneuriage’). Inderdaad, ook in de voorgestelde formulering van de opdracht weerklinkt opnieuw de roep op “*kennis te nemen van de evolutie van de seigneuriage inkomsten*”.²¹⁸ Hierboven werd al omstandig aangetoond dat de ‘vierde stap’ op geen enkele wijze beperkt is tot de netto-inkomsten ingevolge de bankbiljettenomloop. Weliswaar zou de voorgestelde opdracht “*ondergeschikt*” ook slaan op “*de substantiëring van*

²¹⁷ Zie en vgl. HJEU, 26 februari 2019, gevoegde zaken C-202/18 en C-238/18, *Rimsevics*, ECLI:EU:C:2019:139, waarin het Hof een besluit vernietigde om de president van de Letse centrale bank tijdelijk uit zijn ambt te ontheffen. Het Hof achtte een dergelijke (zelfs tijdelijke) ontheffing strijdig met de verdragsrechtelijk gewaarborgde onafhankelijkheid van het ESCB. Zie met name §§ 51 e.v. Hetzelfde geldt *mutatis mutandis* voor de (zelfs tijdelijke) aanstelling van een mandataris *ad hoc* over een centrale bank.

²¹⁸ Synthesebesluiten, p. 97.

mogelijke andere dienstverlening, toegevoegd aan de opdracht van de bank, en van aard om winsten te genereren, na inhouding van de kosten van geïntimeerde".²¹⁹ Evenwel, zoals eveneens eerder is aangetoond, blijkt uit de cijfers dat de netto-inkomsten uit monetairbeleidsverrichtingen in elk van de boekjaren 2018 tot 2021 op zichzelf al ruimschoots het voor die jaren aan de Staat toegekende winstsaldo overtroffen (zie *supra*, randnr. 4, Tabel 1). Bijgevolg is de vordering tot aanstelling van een gerechtsdeskundige om deze redenen alleen al niet nuttig voor de beoordeling van deze zaak.

Bovendien zou een dergelijke expertise neerkomen op een overdracht van rechtsmacht, in strijd met artikel 11 Ger.W. De gerechtsdeskundige wordt door appellant verzocht "*zijn advies te geven over het gegeven welke winstverdeling hijzelf als redelijk kan beschouwen*".²²⁰ Het ligt evenwel voor de hand dat het niet aan een technisch deskundige staat om te oordelen welke winstverdeling al dan niet "*redelijk*" is. Dat is in eerste instantie zaak van de wetgever, in tweede instantie de taak van de Regentenraad van de Bank, en in derde instantie de taak van Uw Hof.

109. Volledig ten overvloede ontgaat het de Bank waarom zij gehouden zou moeten zijn tot provisionering van de gerechtsdeskundige. Appellant is de meest gerede partij die het kennelijk nodig acht om een deskundigenonderzoek te vorderen. Het is dan ook logischerwijze appellant die de provisionering voor zijn rekening zou moeten nemen.

§9. Inzake het gevorderde voorbehoud voor overheids-aansprakelijkheid

110. Voor het eerst in zijn synthesebesluiten in hoger beroep vraagt appellant Uw Hof "*voorbehoud te verlenen om later een vordering in te stellen tegen de Belgische Staat op basis van overheidsaansprakelijkheid wegens fouten begaan door de wetgevende feit en meer in het bijzonder het aannemen van wetgeving die strijdig is met onder meer het EVRM, Europees Gemeenschapsrecht en de Grondwet*".²²¹

De Bank kan hiervan enkel akte nemen. Een voorbehoud is geen vordering en de rechter is door een louter voorbehoud niet gevat. Uw Hof dient over dit voorbehoud dan ook geen uitspraak te doen.²²² Indien appellant de Belgische Staat aansprakelijk meent te moeten stellen, kan hij dat zonder meer doen.

²¹⁹ *Ibid.*

²²⁰ *Ibid.*

²²¹ *Ibid.*, p. 98.

²²² Zie Brussel, 14 juli 2022, *TBBR*, 2024, afl. 5, p. 211: "*Een voorbehoud is geen vordering en moet door de rechter niet beoordeeld worden*". Zie gelijkluidend Antwerpen, 4 april 2018, *T.Not.*, 2018, afl. 6, p. 523.

§10. Inzake de ‘persoonlijke nota’ van appellant

111. Appellant legt, voor het eerst in hoger beroep, een naar eigen zeggen “*technische, maar lezenswaardige nota*” neer van 40 pagina’s.²²³

De Bank beperkt zich dienaangaande tot de volgende bemerkingen.

Vooreerst betreft het een “*persoonlijke nota*”, van de hand van appellant zelf, dat als stuk wordt neergelegd. De volumineuze uitweidingen daarin vormen dus geen deel van het debat, behoudens in zoverre zij werden geïncorporeerd in de conclusies van appellant. De antwoordplicht van de rechter strekt zich niet uit tot argumentaties die enkel in een stuk voorkomen. De rechter moet niet antwoorden op stukken, maar enkel op een in conclusie verwoord verweer.²²⁴ Om die reden ziet ook de Bank zich niet geroepen om afzonderlijk op deze nota te antwoorden.

De Bank wenst enkel op te merken dat ook deze nota volledig is gesteund op de premisse inzake ‘seigneuriage’ dat het winstsaldo voor de Staat ingevolge artikel 32.4 van de Organieke Wet zou beperken tot de inkomsten uit de uitgifte van bankbiljetten. Uit het voorgaande blijkt reeds afdoende waarom deze stelling niet kan slagen. Aangezien ook de nota voortbouwt op dit onjuist uitgangspunt, beperkt de Bank zich op dit punt tot een verwijzing naar haar analyse in voorliggende conclusie.

*

* *

²²³ Synthesebesluiten, p. 7, randnr. De nota is ingediend als Stuk 1 van appellant. p. 7.

²²⁴ Cass., 17 november 2020, *TGR-TWVR*, 2020, afl. 5, p. 244; Cass., 9 mei 2007, *Arr.Cass.* 2007, afl. 5, p. 980; en Cass., 12 september 1986, *Arr.Cass.* 1986-87, p. 48.

OM DEZE REDENEN

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

BEHAGE HET HET HOF VAN BEROEP TE BRUSSEL

- Het hoger beroep van appellant af te wijzen als ongegrond;
- Het incidenteel beroep van de Bank ontvankelijk en gegrond te verklaren;
- Dienvolgens, de vordering van appellant in haar geheel onontvankelijk, minstens ongegrond te verklaren;
- Appellant te veroordelen tot de beroepskosten, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding, aan de zijde van de Bank begroot op 1.800,00 euro.

Antwerpen, 12 november 2024

Voor de Bank
met eerbied,
haar raadslieden,

Sven Sobrie

Johan Verbist

Jan Meyers (*loco*)

Rechtsplegingsvergoeding: 1.800,00 euro

Inventaris der stukken

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

Raadslieden van NV Nationale Bank van België

Inzake

NV Nationale Bank van België / Jaak Van Der Gucht

A.R. nr. A/19/01203

1. Website <https://activismenbb.be> (status 10 juni 2024)
 - (a) Homepage
 - (b) Rubriek 'RES~PE©T vzw' - Deelrubriek 'word lid van de vzw'
2. Perscommuniqués van de Bank inzake het reserverings- en dividendbeleid
 - (a) 22 juli 2009
 - (b) 23 maart 2016
 - (c) 27 maart 2024
3. Informatiesessie van de Bank d.d. 10 november 2009 ('Een nieuw reserverings- en dividendbeleid')
 - (a) Presentatie
 - (b) Aanwezigheidslijst
4. Perscommuniqués van de Bank inzake resultaat en winstverdeling
 - (a) 27 maart 2019
 - (b) 25 maart 2020
 - (c) 31 maart 2021
 - (d) 30 maart 2022
5. Voorstelling van de jaarrekening op de Algemene Vergadering
 - (a) 20 mei 2019
 - (b) 8 mei 2020
 - (c) 17 mei 2021
 - (d) 16 mei 2022
6. Aanwezigheidslijsten Algemene Vergadering
 - (a) 20 mei 2019
 - (b) 8 mei 2020 (volmacht)
 - (c) 17 mei 2021
 - (d) 16 mei 2022

7. Procedure Grondwettelijk Hof nr. 74/2010
 - (a) Memorie Ministerraad
 - (b) Memorie van antwoord Deminor
8. Ned.Ond.rb. Brussel, 25 juni 2020, A/19/01203
9.
 - (a) Corporate Governance Charter van de Bank
 - (b) Statuten van de Bank
10.
 - (a) Wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, *Parl.St.*, Kamer, 2021-2022, nr. 55-2583/1
 - (b) Advies nr. 71.401/2 van 31 mei 2022 van de afdeling Wetgeving van de Raad van State
11. A. VANDOOOLAEGHE, “De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat”, *RDC-TBH*, 2012, afl. 1, pp. 69-75
12. Ondernemingsverslagen
 - (a) Boekjaar 2018
 - (b) Boekjaar 2019
 - (c) Boekjaar 2020
 - (d) Boekjaar 2021 (sectie ‘Jaarrekening en verslagen over het boekjaar’)
13. Schriftelijke parlementaire vraag nr. 859 van de heer Sander Loones d.d. 11 februari 2022.
14. Toelichting 28 (nettoresultaat van pooling van monetaire inkomsten) bij de jaarrekeningen 2017-2021
15. Gewone algemene vergadering van 18 mei 2020 - Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders (uittreksel, pp. 13-21)
16.
 - (a) Advies van de Europese Centrale Bank van 16 januari 2009 op verzoek van de Belgische minister van Financiën betreffende een wetsontwerp tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België (CON/2009/4)
 - (b) Opinion of the European Central Bank of 26 March 2019 on changes to the governance structure of the Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique (CON/2019/12).

17. Gecoördineerde versie van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België
18. Gecoördineerde versie van Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank
19. Wetsontwerp tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, *Parl.St.*, Kamer, 2008-2009, nr. 52-1793/001.