

**CONCLUSIE**

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

Verweerster,

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

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

Eiser,

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

---

**NEDERLANDSTALIGE ONDERNEMINGSRECHTBANK TE BRUSSEL**

**A/22/01759**

---

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

## INHOUDSTAFEL

I.	DE FEITEN.....	3
II.	DE VORDERINGEN.....	5
III.	IN RECHTE.....	6
	§1. Eerste middel: de vordering is in ieder geval onontvankelijk wegens laattijdigheid in zoverre zij de nietigverklaring beoogt van de besluiten van de Regentenraad van 27 maart 2019, 31 maart 2020 en 30 maart 2021.....	6
	§2. Tweede middel: de vordering, in haar totaliteit, is nog om een bijkomende reden onontvankelijk wegens laattijdigheid.....	7
	§3. Derde middel: er is geen sprake van rechtsmisbruik, bevoegdheidsafwending of enige andere rechtsschending.....	9
	A. Het wettelijk kader.....	10
	B. De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader.....	11
	C. Het wettelijk kader wordt door concludante niet abusief of onwettig toegepast.....	13
	(i) <i>Aflijning van de rechtsvraag</i> .....	13
	(ii) <i>Pro memorie: reserveringsbeleid ('tweede stap')</i> .....	14
	(iii) <i>Dividendbeleid ('derde stap')</i> .....	15
	D. Besluit.....	22

## I. DE FEITEN

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

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

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

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

2. Onderhavige discussie heeft specifiek betrekking op het dividendbeleid van concludante. Inderdaad keert concludante jaarlijks een dividend uit aan haar aandeelhouders. De uitkering van het dividend wordt jaarlijks goedgekeurd door de Regentenraad van concludante op voorstel van het Directiecomité.<sup>5</sup> De krachtlijnen van de winstverdeling staan beschreven in art. 32 van de Organieke Wet van concludante<sup>6</sup> en zijn verder uitgewerkt in een reserverings- en dividendbeleid dat gepubliceerd staat op de website van concludante (**stuk 2**).

Op 27 oktober 2009 heeft eiser samen met enkele andere aandeelhouders van concludante via Deminor een verzoekschrift ingediend bij het Grondwettelijk Hof strekkende tot vernietiging van

---

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

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

<sup>3</sup> Het gaat onder meer om procedures :

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

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

<sup>5</sup> Art. 20.4 Organieke Wet.

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

voormeld art. 32 van de Organieke Wet, zoals vervangen bij Wet van 3 april 2009.<sup>7</sup> Daarbij werd aangevoerd dat de (nieuwe) wettelijke regels inzake winstverdeling een buitenmatig voordeel zouden toekennen aan de Belgische Staat, ten nadele van de private aandeelhouders van concludante.

Bij arrest nr. 74/2010 van 23 juni 2010 heeft het Grondwettelijk Hof dit verzoek verworpen. Het oordeelde daarbij dat er op het vlak van de winstverdeling geen sprake is van een ongrondwettige scheeffrekking tussen de positie van de Belgische Staat en die van de overige aandeelhouders van concludante, "*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*".<sup>8</sup>

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

Bij arresten nrs. 252.483 en 252.492 van 20 en 21 december 2021 verklaarde de Raad van State zich zonder rechtsmacht, nu sprake is van een vennootschapsrechtelijk geschil dat tot de bevoegdheid van de ondernemingsrechtbank behoort, "*met name een aandeelhouder die het niet eens is met de winstverdeling opgenomen in een goedgekeurd jaarverslag van de vennootschap*".<sup>9</sup>

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

Het is evenwel duidelijk dat eiser, na inhoudelijk nul op het rekest te hebben gekregen voor het Grondwettelijk Hof, een 'tweede ronde' beoogt te krijgen voor Uw rechtbank, waarbij hij in essentie dezelfde argumenten aanvoert inzake 'benadeling' van de private aandeelhouders die reeds door het Grondwettelijk Hof werden weerlegd.<sup>10</sup>

<sup>7</sup> Artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 tot wijziging van de financiële bepalingen van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België.

<sup>8</sup> Considerans B.7.

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

<sup>10</sup> Dat geldt des te meer nu het concrete dividendbeleid reeds in het geding was in de procedure voor het Grondwettelijk Hof. Zie hierover *infra* randnr. 12.

## II. DE VORDERINGEN

3. Blijkens de gedinginleidende dagvaarding vordert eiser:

- De nietigverklaring van de besluiten van de Regentenraad van conluante van 27 maart 2019, 25 maart 2020, 16 maart 2021 en 13 april 2022<sup>11</sup> tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021;
- Het bevel tot neerlegging en de publicatie conform artikel 2:47, § 2 WVV van het uittreksel van het tussen te komen vonnis, en bij gebreke daaraan eiser te machtigen om op kosten van conluante de neerlegging en publicatie te verzorgen;
- Conluante te veroordelen tot de kosten van het geding, inbegrepen het basisbedrag van de rechtsplegingsvergoeding begroot op 1.560 euro en de dagvaardingskosten;
- Het tussen te komen vonnis uitvoerbaar bij voorraad te verklaren, niettegenstaande alle verhaal, zonder borgstelling en met uitsluiting van kantonnement.

4. Conluante vordert dat de vorderingen van eiser worden afgewezen als onontvankelijk, minstens als ongegrond, waarbij eiser wordt veroordeeld tot de kosten van het geding, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding die aan de zijde van conluante wordt begroot op 1.680,00 euro.

---

<sup>11</sup> Deze laatste twee data lijken een vergissing. De beslissingen in kwestie dateren immers van respectievelijk 31 maart 2021 en 30 maart 2022 (cfr. stuk 4). Conluante gaat in wat volgt ervan uit dat eiser deze data bedoelt.

### III. IN RECHTE

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

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

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

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

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

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

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

---

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

<sup>13</sup> Ned.Ond.rb. Brussel 25 juni 2020, A/19/01203, eveneens gewezen tussen eiser en concludante.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*"Hoewel de wetgever een wettelijke ondergrens vastlegt (of bepaalt) voor de derde stap, nl. toekenning aan de aandeelhouders van minimaal de helft van de opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het geheel van de voorheen gerealiseerde winst, bevat zij geen bovengrens die derhalve op willekeurige wijze kan worden vastgesteld door de Regentenraad. Dit tweede dividend wordt als zodanig echter op willekeurige en onverantwoorde basis vastgesteld door de Regentenraad, wat als gevolg heeft dat het saldo dat overblijft voor de Belgische Staat manifest onevenredig is met het deel van de gerealiseerde winst dat wordt toegekend aan de andere aandeelhouders dan de Belgische Staat. Door de aangeklaagde combinatie van de beperkte begroting van de tweede dividend met de exclusieve toekenning aan de Belgische Staat, van het gekend saldo van de winsten, maakt de Regentenraad het kader, door de wetgever toevertrouwd met het oog op verantwoorde invulling, leeg"*<sup>17</sup>

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

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

Op 22 juli 2009, hetzij net na de inwerkingtreding van het nieuwe wettelijke kader inzake de winstverdeling van conluante,<sup>18</sup> verscheen op de website van conluante het bericht inzake 'nieuw reserverings- en dividendbeleid' (**stuk 2 a**), waarin conluante meldde dat zij "haar nieuwe reserverings- en dividendbeleid [heeft] vastgesteld. Ze heeft er daarbij zorg voor gedragen dat - zoals de Memorie van Toelichting bij de wet van 3 april 2009 het uitdrukkelijk vereist - op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de onderscheiden belangen van de centrale bank/vennootschap zelf, van haar aandeelhouders en van de soevereine Staat". Daarbij werd, specifiek wat de 'derde stap' betreft, bepaald dat "het tweede dividend wordt vastgesteld op 50% van de netto-opbrengst van de portefeuille die de Bank aanhoudt als tegenpost van haar totale reserves".

---

<sup>17</sup> Dagvaarding randnr. 6.

<sup>18</sup> 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.



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

Op 23 maart 2016 verscheen een aangepast reserverings- en dividendbeleid (**stuk 2 b**). De aanpassingen hadden slechts betrekking op het reserveringsbeleid (dat door eiser niet wordt geïmplementeerd)<sup>19</sup>; het dividendbeleid bleef ongewijzigd ("*Het tweede dividend bedraagt 50 % van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille*").

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

Dat eiser op de hoogte was van het bestaan van dit gepubliceerde beleid, blijkt ten andere uit het feit dat hij via Deminor voor het Grondwettelijk Hof heeft geconcludeerd over dit beleid en daarbij overigens uitdrukkelijk heeft verwezen naar de infosessies van conluante, die door Deminor in deze procedure zelfs als stuk waren neergelegd.<sup>20</sup>

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

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

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

---

<sup>19</sup> Cfr. *infra* randnr. 15.

<sup>20</sup> Stuk 7 b p. 17-18.

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

#### A. Het wettelijk kader

8. Krachtens art. 32 Organieke Wet worden de jaarlijkse winsten op de volgende wijze verdeeld:

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

9. Er is dus sprake van een bewerking in vier 'stappen'.

In een eerste stap wordt *hoe dan ook* – dus ongeacht de vraag of er überhaupt wel winst is – een dividend toegekend van 6% van het kapitaal. Indien er geen (toereikende) winst is, wordt voor dit eerste dividend het reservefonds aangesproken.<sup>21</sup> Op dat punt zijn aandeelhouders van conluante bevoordeeld ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is.<sup>22</sup>

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

In een derde stap wordt het resterende deel van het excedent gedeeltelijk toegekend aan de aandeelhouders bij wijze van 'tweede' dividend. Dit tweede dividend moet minstens 50%

<sup>21</sup> Cfr. art. 31 Organieke Wet: Het reservefonds is bestemd:

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

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

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

<sup>22</sup> GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

bedragen van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve.

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

10. Met deze gebalanceerde regeling beoogde de wetgever te verzekeren *“dat het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend”*.<sup>23</sup>

Daarbij wordt *“het adequate karakter van de voorgestelde regeling voldoende [...] gegarandeerd doordat de Staat pas als laatste het overschot van de jaarlijkse winsten krijgt (het reële surplus na reservering en vergoeding van het kapitaal) en doordat het wetsontwerp voorziet in een wettelijke ondergrens, volgens een criterium dat is gebaseerd op de opbrengst van de tegenpost van de gereserveerde winsten, voor de vergoeding van het kapitaal en deze vergoeding, voorafgaandelijk aan de vaststelling van het deel dat toevalt aan de Staat, wordt toegekend aan de aandeelhouders. De cascade in de aanwending van het resultaat (een eerste dividend van 6%, daarna toevoeging aan de reserves, daarna vaststelling van een tweede dividend dat bij voldoende overblijvende winst ten minste 50% van de opbrengsten van de tegenpost van de reserves bedraagt, en pas in laatste instantie toewijzing van het saldo aan de Staat) garandeert aldus dat de financiële belangen van de instelling zelf, van haar aandeelhouders en van de soevereine staat allen op een evenwichtige wijze aan bod komen”*.<sup>24</sup>

## **B. De rechtsgeldigheid van het wettelijk kader**

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

Daarbij verwees het in eerste instantie naar *“de bijzondere rol van de NBB en de bijzondere positie van de Belgische Staat ten aanzien van het vermogen en de inkomsten van de NBB”*.<sup>25</sup> Die bijzondere positie verantwoordt een bijzondere regeling inzake winsttoekenning.

Deze bijzondere regeling doet bovendien niet op onevenredige wijze afbreuk aan de rechten van de aandeelhouders van concludante. Daarbij hield het Hof rekening met *“de bijzondere situatie van de NBB, waarin de rol van de aandeelhouders niet dezelfde is als in andere naamloze vennootschappen”*, met het feit *“dat de doelstelling van de NBB in de eerste plaats wordt bepaald door de haar opgedragen taken van algemeen belang en niet zozeer door het streven naar winst”* en met het feit dat de werking van het eerste dividend ertoe leidt dat

<sup>23</sup> Memorie van Toelichting, *Parl.St. Kamer* 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

<sup>24</sup> *Ibid.*, 7.

<sup>25</sup> GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.6.1.

*"aandeelhouders van de NBB bevoordeld [zijn] ten opzichte van aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen, waar de uitkering van een jaarlijks dividend niet gewaarborgd is".<sup>26</sup>*

Het Hof concludeerde dan ook: *"Er blijkt derhalve niet dat de artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 op onevenredige wijze afbreuk doen aan de rechten van de private aandeelhouders van de NBB, rekening houdend met de specifieke situatie van zowel de NBB in vergelijking met andere naamloze vennootschappen als die van de aandeelhouders van de NBB in vergelijking met de aandeelhouders van andere naamloze vennootschappen".<sup>27</sup>*

12. Daarbij is het interessant om op te merken dat in deze procedure voor het Grondwettelijk Hof niet enkel het wettelijk kader 'as such' in het geding was, maar tevens de concretisering van dit wettelijk kader door conluante via haar reserverings- en dividendbeleid. Inderdaad, de Ministerraad heeft in haar memories uitdrukkelijk verwezen naar dit beleid van de Regentenraad d.d. 22 juli 2009, ter staving van haar standpunt inzake de grondwettigheid van de wettelijke regeling.<sup>28</sup> Deminor, en derhalve ook eiser die in deze procedure als verzoekende partij nr. 76 optrad, heeft eveneens verwezen naar dit beleid en zelfs naar de infosessies die conluante op 10 en 12 november 2009 heeft gehouden waarbij dit beleid aan de aandeelhouders werd toegelicht, teneinde voor het Grondwettelijk Hof de concrete impact aan te tonen van de nieuwe regels inzake winstverdeling.<sup>29</sup>

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

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

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

---

<sup>26</sup> Considerans B.7.

<sup>27</sup> *Ibid.*

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

<sup>29</sup> Stuk 7 b, p. 17-18. Ook elders in de memorie van antwoord wordt verwezen naar de "beslissing van de Regentenraad die op 22 juli 2009 is vrijgegeven" (zie inderdaad p. 22).

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

### (i) Aflijning van de rechtsvraag

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

Eiser is in essentie van mening dat het beleid van de Regentenraad resulteert "*in een willekeurige vaststelling van het aandeel van de winst van de Belgische Staat enerzijds en de andere aandeelhouders anderzijds*".<sup>30</sup> Hij ontwaart hierin misbruik van recht en een afwending van de bevoegdheid die de wetgever aan de Regentenraad heeft toegekend. Tevens maakt hij gewag van een miskennis van de gelijkheid tussen aandeelhouders en van een schending van zijn eigendomsrecht.

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

Het is daarbij van belang te herhalen dat de aangevochten besluiten van de Regentenraad tot goedkeuring van de jaarrekening en de regeling van de winstverdeling voor de boekjaren 2018, 2019, 2020 en 2021, slechts de *uitvoering* zijn van het reserverings- en dividendbeleid zoals dat *jaren eerder* is vastgesteld door de Regentenraad.<sup>31</sup> Eiser heeft dit reserverings- en dividendbeleid als zodanig nooit aangevochten; hij beperkt zich tot het aanvechten, jaren later, van enkele beslissingen waarin op het vlak van het dividend niets anders wordt gedaan dan uitvoering geven aan dit beleid.

Voor zover dit al niet zou leiden tot de onontvankelijkheid van de vordering wegens laattijdigheid<sup>32</sup>, heeft deze omstandigheid in ieder geval een weerslag op de grond van de zaak. Er kan slechts sprake zijn van misbruik indien eiser kan aantonen dat de Regentenraad in de aangevochten beslissingen kennelijk abusief of willekeurig handelde door *niet af te wijken* van het jaren eerder vastgestelde reserverings- en dividendbeleid. Immers, de kern van de aangevochten beslissingen is in wezen om niet af te wijken van het eerder reeds uitgestippelde beleid. Dat staat ook zo telkenmale *expressis verbis* in de aangevochten beslissingen ("*het dividendbeleid blijft ongewijzigd*"). Deze beslissingen om het dividendbeleid niet te wijzigen, kunnen slechts abusief of willekeurig zijn indien er zich wezenlijk nieuwe feiten of

---

<sup>30</sup> Dagvaarding randnr. 7.

<sup>31</sup> *Supra* randnr. 6.

<sup>32</sup> *Supra* tweede middel.

omstandigheden hebben voorgedaan die de Regentenraad manifest hadden moeten bewegen tot een afwijking van dit beleid. Of nog: de relevante vraag is niet waarom de Regentenraad een bepaald dividend heeft uitgekeerd, maar waarom zij daarbij niet is afgeweken van het jaren eerder vastgestelde, en sindsdien consequent gehanteerde, dividendbeleid dat door eiser nooit als zodanig is aangevochten en dat hij dus minstens stilzwijgend *in abstracto* heeft aanvaard. Enkel indien eiser nieuwe elementen kan aantonen die een afwijking van dit vaste beleid voor de relevante boekjaren dwingend verantwoordend, zodat het manifest abusief was om níet af te wijken van dit beleid, kan zijn vordering slagen.

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

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

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

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

*"Ten onrechte zou men kunnen stellen dat de Belgische Staat over reserves zou dienen te beschikken voor de werking van de bank of voor de hypothese van een ommekeer van het economisch/financieel klimaat. Hiertoe is evenwel een groot deel van de winst gereserveerd: met name € 372.781.000 in 2018, € 412.626.000 in 2019 en € 330.472.000 in 2020. En over deze toewijzing/reservering ten voordele van de Nationale Bank klagen de aandeelhouders in deze procedure niet"<sup>33</sup>*

Concluante neemt hiervan akte en verzoekt ook Uw Rechtbank akte te nemen van deze uitsluiting van betwisting.<sup>34</sup>

Slechts ten overvloede en volledigheidshalve wenst concluante op te merken dat het reserveringsbeleid van de Regentenraad gepubliceerd staat op de website van concluante<sup>35</sup> (**stuk 2**) en voorts steeds transparant wordt toegelicht in de jaarverslagen, dat dit beleid in essentie behelst dat ieder jaar 50 % van de winst van het boekjaar aan de reserves wordt toegevoegd, en dat concluante op die manier een voorzichtig beleid van winstreservering hanteert, mede in acht genomen de omvang van haar monetaire beleidsportefeuille, waarbij de

<sup>33</sup> Dagvaarding randnr. 9, eigen nadruk.

<sup>34</sup> Gelet op de vaste cassatierechtspraak naar luid waarvan de rechter geen betwisting mag opwerpen waarvan de partijen bij conclusie het bestaan hebben uitgesloten: zie o.m. Cass. 4 september 2020, C.19.0613.N; Cass. 6 december 2007, Arr.Cass. 2007, afl. 12, 2400.

<sup>35</sup> Te vinden onder <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/informatie-voor-beleggers/aandeel-en-dividend#dividend>

risico's methodisch worden geëvalueerd op basis van value-at-risk en expected-shortfall modellen en scenario's op langere termijn.<sup>36</sup>

Het kan concludante uiteraard niet ten kwade worden geduid dat zij reserves heeft aangelegd als buffers tegen de financiële risico's waaraan zij is blootgesteld.<sup>37</sup> *A fortiori* bestonden er in de relevante boekjaren geen dwingende omstandigheden die op dwingende wijze noopten tot een afwijking van dit voorzichtige reserveringsbeleid.

*(iii) Dividendbeleid ('derde stap')*

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

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

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

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

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

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

*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*

<sup>36</sup> Zoals inderdaad omstandig gemotiveerd in het reserverings- en dividendbeleid (**stuk 2**).

<sup>37</sup> Waarbij nog, louter ten overvloede, kan worden opgemerkt dat de aanleg van reserves op een dubbele manier *ten goede* komt van de aandeelhouders: enerzijds wordt daarmee een buffer aangelegd waarmee het tweede dividend ook in mindere jaren kan gewaarborgd blijven, anderzijds wordt het tweede dividend berekend op basis van (de opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van) de reserves zodat een toevoeging aan de reserves de berekeningsbasis van het dividend vergroot. Zie hierover de volgende titel *infra*.

*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.*

*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"<sup>38</sup>*

17. Meteen dringen er zich een aantal vaststellingen op:

- Het dividendbeleid van de Regentenraad gaat, in tegenstelling tot wat eiser suggereert, verder dan het wettelijke minimum. Inderdaad, de wet vereist (slechts) de uitkering van een tweede dividend, ten belope van minimaal 50 % van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve, *in zoverre er na de eerste en tweede stap nog voldoende winst overblijft om een dergelijk tweede dividend uit te keren.* Dit blijkt zowel uit de tekst van de wet<sup>39</sup> als uit de parlementaire voorbereiding.<sup>40</sup> Echter, blijkens het dividendbeleid engageert concluante zich om dit tweede dividend *ook* uit te keren ingeval er na de eerste en tweede stap geen voldoende winst meer overblijft. In dat geval wordt geput uit de reserves die in

<sup>38</sup> Het citaat komt uit het reserverings- en dividendbeleid van 23 maart 2016 (stuk 2 b). Het eerdere dividendbeleid van 2009 (stuk 2 a) is inhoudelijk identiek, maar enigszins anders geformuleerd. De inhoudelijke aanpassing in 2016 had enkel betrekking op het reserveringsbeleid (reservatie van 50% in plaats van 25%) en bracht geen inhoudelijke wijzigingen aan het dividendbeleid.

<sup>39</sup> De wet bepaalt:

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

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

<sup>40</sup> "Voortaan zal, in de mate van voldoende beschikbare winst, na uitkering van het eerste dividend en het aanleggen van de nodige reserves, immers minimaal de helft van de opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het geheel van de voorheen gereserveerde winsten worden uitgekeerd aan de aandeelhouders" (Memorie van Toelichting, *Parl.St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 8).



'goede' jaren werden aangelegd. Inderdaad, het tweede dividend wordt gegarandeerd door de beschikbare reserve. Op die manier streeft conluante naar een stabiel dividend dat ook in magere jaren kan worden blijven uitbetaald.<sup>41</sup>

- 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 buiten de grenzen van het wettelijk minimum.
- Voorts stipuleert het beleid uitdrukkelijk dat, wanneer er in een boekjaar geen dotaties meer worden verricht aan de reserves (in de 'tweede stap' wordt 0 euro gereserveerd), het tweede dividend bij voldoende winst wordt verhoogd tot de *volledige* netto-opbrengst (100 %) van de statutaire portefeuille.<sup>42</sup> Op die manier wordt gegarandeerd dat de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille bij voldoende winst ofwel wordt gereserveerd, waardoor de berekeningsbasis van het (toekomstig) tweede dividend aangroeit, ofwel als tweede dividend rechtstreeks wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Bijgevolg bevat het winstsaldo dat wordt uitgekeerd aan de Staat (de vierde stap) nooit enig deel van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille.
- Tot slot voorziet het beleid uitdrukkelijk in de mogelijkheid om, wanneer het peil van de reserves als te hoog wordt beschouwd, deze reserves gedeeltelijk terug te nemen en uit te keren als dividend.

18. Het dividendbeleid, in zijn geheel bekeken, is dus geenszins abusief. De wijze waarop het tweede dividend wordt bepaald, gaat op geen enkele wijze kennelijk de grenzen te buiten van de uitoefening van het dividendbeleid door een bedachtzame en vooruitziende nationale bank, hetgeen inderdaad het primaire criterium is inzake rechtsmisbruik waaraan het gedrag van conluante moet worden getoetst.<sup>43</sup> Het is een genuanceerd beleid dat verder gaat dan het door de wetgever opgelegde minimum.

Evenmin is sprake van machtsafwendings. Het dividendbeleid is gericht op stabiliteit, waarbij zowel in goede als in slechte jaren een aantrekkelijk dividend kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders zonder afbreuk te doen aan de financiële soliditeit van conluante als nationale bank. "*Billijkheid, transparantie en stabiliteit zijn kernelementen voor het reserverings- en dividendbeleid*".<sup>44</sup>

---

<sup>41</sup> Tenzij een terugnemings 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 conluante primeren uiteraard.

<sup>42</sup> Daarenboven bepaalt het dividendbeleid dat indien minder dan de helft van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille aan de reserves wordt toegevoegd, de dotatie aan de reserves wordt aangevuld tot ze 50% van die netto-opbrengst bedraagt, voor zover het saldo van de winst na aftrek van een tweede dividend dat toelaat.

<sup>43</sup> Zie voor deze definitie van rechtsmisbruik o.m. Cass. 8 februari 2021, S.20.0009.N; Cass. 15 februari 2019, C.18.0428.N.

<sup>44</sup> Reserverings- en dividendbeleid (zowel versie 2009 als versie 2016) (stuk 2).

Dat objectief blijkt ook met zoveel woorden uit het Corporate Governance Charter van concludante (stuk 9):<sup>45</sup>

*"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"*

19. Dat er in die context ook geld vloeit naar de Staat, in toepassing van de 'vierde stap', is niet meer dan logisch. Aangezien de inkomsten van concludante nagenoeg uitsluitend voortvloeien uit monetair beleid en andere taken van algemeen belang gedelegeerd aan de Bank, is het vanzelfsprekend dat deze winsten terugvloeien naar de Staat, met dien verstande dat de Staat aan concludante een marge heeft gegeven om een deel daarvan te reserveren voor toekomstige financiële risico's en een deel als dividend uit te keren aan de aandeelhouders. Of nog: het was de uitdrukkelijke wil van de wetgever om te garanderen dat *"het surplus van de inkomsten ten overstaan van de kosten van de Nationale Bank, na de vergoeding van het kapitaal, toekomt aan de soevereine Staat, zonder afbreuk te doen aan de rechten van de aandeelhouders, inclusief inzake het dividend"*.<sup>46</sup> Dat de Staat aanspraak kan maken op de residuaire winst, is gerechtvaardigd vanuit de activiteiten van algemeen belang – waaronder, doch niet beperkt tot, de emissie van bankbiljetten – die de soevereine Staat laat uitvoeren door concludante.<sup>47</sup>

Dit werd overigens recent nog bevestigd door de afdeling wetgeving van de Raad van State, die zich negatief uitsprak over een wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de Organieke Wet (stuk 10). Dat wetsvoorstel beoogde artikel 32 aldus uit te leggen in die zin dat het aan de Staat toekomende 'saldo' in de vierde stap *"ertoe strekt om, en slechts om, de Staat verlener, en aldus, de collectiviteit van burgers die hij vertegenwoordigt, de correcte vergoeding te verzekeren voor het aan de centrale bank verleende privilege, waarvan de uitoefening specifieke inkomsten genereert, 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"*.<sup>48</sup> De Raad van State stelde terecht dat *"de toekenning van het saldo van de winsten aan de Staat [...] door de wetgever [is] beschouwd als de passende vergoeding van diens specifieke positie als soevereine Staat"*<sup>49</sup> waarbij het *"betwijfelbaar [is], in tegenstelling tot wat in de toelichting van het voorstel beweerd wordt, dat de toekenning aan de Staat van het saldo van de winsten van de Nationale Bank er*

<sup>45</sup> Te raadplegen op [https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/juridisch/n/governance/corporate\\_governance\\_charter\\_nl.pdf](https://www.nbb.be/doc/ts/enterprise/juridisch/n/governance/corporate_governance_charter_nl.pdf)

<sup>46</sup> Memorie van Toelichting, *Parl.St.* Kamer 2008-09, nr. 52-1793/001, 6.

<sup>47</sup> A. VANDOOOLAEGHE, "De Nationale Bank van België en de verhouding tussen aandeelhouders en soevereine Staat", *TBH* 2012, afl. 1, 75 (stuk 11).

<sup>48</sup> Wetsvoorstel tot uitlegging van artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, *Parl.St.* 2021-22, nr. 55-2583/001.

<sup>49</sup> Advies 71.401/2 van 31 mei 2022, 14.

*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".<sup>50</sup>*

Met andere woorden: anders dan eiser suggereert, strekt het saldo dat via de 'vierde stap' aan de Staat toekomt, niét specifiek tot vergoeding van de toekenning aan conluante van het emissierecht inzake bankbiljetten, maar komt dit saldo toe aan de Staat op grond van haar bijzondere positie ten aanzien van conluante, een bijzondere positie die haar bestaansreden vindt in "de aan [concluante] toevertrouwde opdrachten van algemeen belang waaronder haar rol in de uitgifte van bankbiljetten en deze van Rijkskassier".<sup>51</sup> Aan conluante zijn door de Staat diverse opdrachten van algemeen belang toevertrouwd; verschillende daarvan genereren inkomsten<sup>52</sup>; het is niet kennelijk onredelijk maar integendeel de logica zelve dat deze inkomsten residuair terugvloeien naar de Staat.

20. Eiser stelt voorts ten onrechte dat het dividendbeleid strijdt met art. 4 van de Statuten van conluante 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.<sup>53</sup> Dit beginsel wordt door het dividendbeleid geenszins ondergraven. Dat het eventuele restsaldo van de winst toekomt aan de Staat, vloeit niet voort uit de hoedanigheid van de Staat als aandeelhouder – in die hoedanigheid bezit zij immers niet méér rechten dan enige andere aandeelhouder – maar wel uit het cascadesysteem zoals dat door de wetgever is gecreëerd en waarbij een deel van de winst toekomt aan de Staat gelet op de activiteiten van algemeen belang die de Staat laat uitvoeren door conluante. Ook het Grondwettelijk Hof verwierp reeds deze drogredenering:

*"Wat betreft de gemaakte vergelijking tussen de Belgische Staat als aandeelhouder en de overige aandeelhouders, moet worden opgemerkt dat de bestreden artikelen 2 en 3 van de wet van 3 april 2009 zonder onderscheid van toepassing zijn op alle aandeelhouders en dat uit de bestreden bepalingen op dit punt derhalve geen verschil in behandeling voortvloeit"*<sup>54</sup>

---

<sup>50</sup> *Ibid.*, 15.

<sup>51</sup> *Ibid.*, 16.

<sup>52</sup> Te denken valt aan de opbrengsten uit de monetaire portefeuilles en, in geval van negatieve rente, deze op de deposito's van kredietinstellingen bij conluante. Dit zijn allemaal opbrengsten die voortvloeien uit de diverse opdrachten die de Staat krachtens de artikelen 2, 5, 6 en 9bis van de Organieke Wet aan conluante heeft toevertrouwd. Wat de inkomsten van conluante als monetaire autoriteit betreft, kan overigens worden verwezen naar het Europees rechtskader ter zake. Zie in het bijzonder artikel 32 van het Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank aangehecht bij de Europese verdragen en Besluit (EU) 2016/2248 van de Europese Centrale Bank van 3 november 2016 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben (ECB/2016/36).

<sup>53</sup> Dagvaarding randnr. 10.

<sup>54</sup> GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

Eiser is op dit punt bewust misleidend. Zo gooit hij de gelden die aan de Staat toekomen in haar hoedanigheid van *aandeelhouder* (zij bezit 50% van de aandelen van *concluante*<sup>55</sup>), en de gelden die haar toekomen ten gevolge van de *'vierde stap'* in haar hoedanigheid van soevereine Staat, op één hoop om vervolgens dit bedrag af te zetten tegen de gelden die aan de overige aandeelhouders toekomen. Nochtans heeft zijn kritiek enkel betrekking op de gelden die aan de Staat toekomen ten gevolge van de *'vierde stap'*.

21. Wat eiser overigens ook uit het oog lijkt te verliezen, is het feit dat de Staat, door haar laatste plaats in het cascadesysteem, de positieve *maar ook de negatieve* gevolgen draagt van de volatiliteit van de winst van *concluante*. Het dividendbeleid streeft naar een stabiel en aantrekkelijk dividend voor de aandeelhouders, dat ook in slechte tijden kan worden gehandhaafd, daar waar de Staat in die slechte tijden onvermijdelijk met lege handen zal blijven staan.<sup>56</sup> Inderdaad, indien er na de *'tweede stap'* geen voldoende winst meer voorhanden is, zullen de aandeelhouders bij voldoende reserves alsnog genieten van een tweede dividend in de *'derde stap'*, aangezien dat tweede dividend krachtens het door eiser verguisde dividendbeleid gewaarborgd wordt door de beschikbare reserves, daar waar er voor de Staat in de *'vierde stap'* niks meer zal overblijven.

Dat volatiliteitsrisico speelt overigens niet alleen bij een gebrek aan winst. Ook in jaren met voldoende winst draagt de Staat, veel meer dan de aandeelhouders, het risico van het fluctuerend karakter van deze winst. Men hoeft slechts te kijken naar het meest recente boekjaar. Hoewel de netto-winst over het boekjaar 2021 beduidend lager lag dan in 2020 en inderdaad bijna halveerde (een netto-winst van 355 miljoen, hetzij -301 miljoen in vergelijking met boekjaar 2020), *steeg* het bruto-dividend voor de aandeelhouders met 30,5%.<sup>57</sup> Het was de Staat die ten volle het volatiliteitsrisico incasseerde, doordat het restsaldo dat haar werd uitgekeerd terugviel van 288,2 miljoen in 2020 naar 122,5 miljoen in 2021, hetzij een daling van 57,5%.<sup>58</sup> Dit illustreert duidelijk dat het dividendbeleid niet abusief is noch een afwending van bevoegdheid uitmaakt, maar gericht is op stabiliteit en in die zin ook de aandeelhouders ten goede komt.

22. Eiser verwijst in zijn dagvaarding nog naar het discriminatieverbod zoals vervat in art. 14 EVRM, en meer in het bijzonder naar het *'gelijkheidsbeginsel tussen aandeelhouders'*, en naar het eigendomsbegrip zoals gewaarborgd door art. 1 eerste protocol EVRM.<sup>59</sup>

Ook dit snijdt uiteraard geen hout.

---

<sup>55</sup> Zie artikel 4 van de Organieke Wet.

<sup>56</sup> Behoudens het dividend dat haar in haar hoedanigheid van aandeelhouder wordt uitgekeerd.

<sup>57</sup> Hetgeen te verklaren valt doordat de inkomsten waarop het tweede dividend wordt berekend, wél gestegen waren, in tegenstelling tot de totale winst. Zie het Perscommuniqué d.d. 30 maart 2022 inzake resultaat en winstverdeling, **stuk 4 d**.

<sup>58</sup> Vgl. het Perscommuniqué d.d. 30 maart 2022 inzake resultaat en winstverdeling, **stuk 4 d**, met het Perscommuniqué d.d. 31 maart 2021 inzake resultaat en winstverdeling, **stuk 4 c**.

<sup>59</sup> Dagvaarding randnrs. 4 en 13.

Wat het discriminatieverbod en de gelijkheid tussen aandeelhouders betreft, volstaat het te verwijzen naar het voorgaande. De beslissingen van de Regentenraad inzake winstverdeling maken hoegenaamd géén onderscheid tussen aandeelhouders. Elke aandeelhouder ontvangt voor zijn aandeel een identiek dividend. De Staat, in haar hoedanigheid van aandeelhouder, wordt op gelijke wijze behandeld als de overige aandeelhouders. Dit werd ook door het Grondwettelijk Hof uitdrukkelijk bevestigd.<sup>60</sup> De bijzondere positie van de Staat, die ertoe leidt dat de Staat in een 'vierde stap' inderdaad aanspraak maakt op het residuair winstsaldo, vloeit niet voort uit haar aandeelhouderschap, maar uit de activiteiten van algemeen belang die de Staat laat uitvoeren door conluante. Van een ongelijke behandeling tussen aandeelhouders is geen sprake. Of nog: ook indien de Staat géén aandeelhouder zou zijn geweest van conluante, zou het 'probleem' waarover eiser zich drukt maakt (met name het feit dat de Staat in een 'vierde stap' aanspraak kan maken op de residuaire winst) bestaan.

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

*“De verdeling van de winsten en de toewijzing aan de reserves van de NBB vanaf het boekjaar 2009 overeenkomstig de bestreden wet van 3 april 2009, brengen geen onteigening of een onverantwoorde inmenging mee in het recht op ongestoord genot van eigendom van de verzoekende partijen als particuliere aandeelhouders van de NBB, zoals gewaarborgd bij artikel 16 van de Grondwet en artikel 1 van het Eerste Aanvullend Protocol bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens, al dan niet in samenhang gelezen met artikelen 10 en 11 van de Grondwet”<sup>61</sup>*

Hetzelfde besluit dringt zich op in onderhavige zaak.

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

Bovendien legt eiser nogal eenzijdig de nadruk op dit terugvloeien van de residuaire winst naar de Staat, waarbij hij vergeet dat de aandeelhouders van conluante genieten van een evenwichtig regime dat hen ook welbepaalde *voordelen* biedt ten aanzien van de gemeenrechtelijke nv. Zo genieten de aandeelhouders van conluante, anders dan de aandeelhouders van een gemeenrechtelijke nv, van een gewaarborgd dividend. Ook in slechte

<sup>60</sup> GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.8.

<sup>61</sup> GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.23.

jaren zijn zij zeker van een dividend, zelfs indien conluante verlies zou lijden.<sup>6263</sup> In die omstandigheden kan uiteraard geen sprake zijn van een schending van het recht op eigendom.

Het staat iedere aandeelhouder overigens vrij om zijn aandelen te verkopen en zijn gelden elders te beleggen. Eiser is kennelijk niet tevreden met het dividendbeleid van conluante; niets belet hem om op zoek te gaan naar ondernemingen waarvan het dividendbeleid hem wél kan bekoren ...

#### D. Besluit

23. Er is sprake van misbruik van recht wanneer een recht wordt uitgeoefend op een wijze die kennelijk de grenzen te buiten gaat van de uitoefening van dat recht door een bedachtzaam en voorzichtig persoon.<sup>64</sup>

Er is sprake van bevoegdheidsafwending wanneer een doelgebonden bevoegdheid niet wordt uitgeoefend in het belang van de begunstigde.<sup>65</sup>

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

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

<sup>62</sup> Zoals ook werd opgemerkt door het GwH nr. 74/2010 van 23 juni 2010, considerans B.7.

<sup>63</sup> Uiteraard voor zover de financiële soliditeit van conluante dit toelaat.

<sup>64</sup> Zie o.m. Cass. 8 februari 2021, S.20.0009.N; Cass. 15 februari 2019, C.18.0428.N.

<sup>65</sup> Zie voor deze definitie N. HALLEMEECH, "Loyaliteitsplicht van meerderheidsaandeelhouders. Aard en misbruik van stemrecht herbekeken", *TFR* 2018, afl. 1-2, 362, nr. 36.

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

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

\*

\*            \*

## OM DEZE REDENEN

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

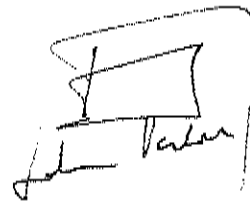
## BEHAGE HET DE NEDERLANDSTALIGE ONDERNEMINGSRECHTBANK TE BRUSSEL

- De vordering van eiser af te wijzen als onontvankelijk, minstens als ongegrond;
- Eiser te veroordelen tot de gerechtskosten, met inbegrip van de rechtsplegingsvergoeding, aan de zijde van conluante begroot op 1.680,00 euro.

Antwerpen, 16 september 2022

Voor conluante  
met eerbied,  
haar raadslieden,

  
Johan Verbist

  
d.s. Sven Sobrie  
belet

Rechtsplegingsvergoeding: 1.680,00 euro



Inventaris der stukken

Vanwege Mr. Johan Verbist en Mr. Sven Sobrie

Raadslieden van NV Nationale Bank van België

Inzake

**NV Nationale Bank van België / Jaak Van Der Gucht**

**A.R. nr. A/19/01203**

---

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

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