

RAAD VAN STATE, AFDELING BESTUURSRECHTSPRAAK

VOORZITTER VAN DE XIVe KAMER

A R R E S T

**nr. 253.562 van 26 april 2022
in de zaak 236.022/XIV-38.996**

In zake: NV MERIT CAPITAL,
bijgestaan en vertegenwoordigd door
advocaten Patrick Hofströssler en Bart Martel
kantoor houdend te 1050 Brussel
Louizalaan 99
bij wie keuze van woonplaats wordt gedaan

tegen:

NATIONALE BANK VAN BELGIË
bijgestaan en vertegenwoordigd door
advocaten Marc Fyon, David D’Hooghe, Sophie Brenard en
Matthias De Groot
kantoor houdend te 1050 BRUSSEL
Loksumstraat 25
bij wie keuze van woonplaats wordt gedaan

I. Voorwerp van de vordering

1. De vordering, ingesteld op 4 april 2022, strekt tot de schorsing bij uiterst dringende noodzakelijkheid van de beslissing van het directiecomité van de Nationale Bank van België, ter kennis gebracht van de verzoekende partij met een brief van 30 maart 2022, om:

“1. in toepassing van artikel 236, § 1, 6° en § 2 juncto artikel 585 van de Wet van 25 april 2014, de vergunning van Merit Capital als beursvennootschap te herroepen met ingang van 5 april 2022. Overeenkomstig artikel 7 van de Wet van 25 oktober 2016 betreffende de toegang van en het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, zal Merit Capital NV met ingang van 5 april 2022 geschrapt worden van de lijst van de ‘beursvennootschappen naar Belgisch recht’. De termijn van zes (6) dagen tussen huidige beslissing en het

effectief worden van de herroeping van de vergunning van de beursvennootschap op 5 april 2022 moet de beursvennootschap toelaten om - onder controle van de speciaal commissaris - lopende effectentransacties in het belang van de beursvennootschap, haar cliënten en tegenpartijen voorafgaandelijk aan het effectief worden van de herroeping en de hieruit voortvloeiende blokkeringen, correct en volledig af te wikkelen.

2. de bij beslissing van de Bank van 17 februari 2021 in toepassing van artikel 236, § 1, 10 en § 2 juncto artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 opgelegde maatregel tot aanstelling van een speciaal commissaris te handhaven, doch zijn opdracht in toepassing van artikel 236, § 1, 10 en § 2 juncto artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 te herdefiniëren in functie van de verzekering van de ordentelijke afwikkeling van de beursvennootschap door haar raad van bestuur en leiding, in het belang van de cliënten.”

II. Verloop van de rechtspleging

2. De verwerende partij heeft een nota en een administratief dossier ingediend.

De partijen zijn opgeroepen voor de terechtzitting, die heeft plaatsgevonden op 21 april 2022, om 14 uur.

Kamervoorzitter Carlo Adams heeft verslag uitgebracht.

Advocaten Patrick Hofströsler en Bart Martel, die verschijnen voor de verzoekende partij, en advocaten Marc Fyon, Sophie Brenard en Matthias De Groot, die verschijnen voor de verwerende partij, zijn gehoord.

Eerste auditeur Alexander Van Steenberge heeft een met dit arrest eensluidend advies gegeven.

Er is toepassing gemaakt van de bepalingen op het gebruik der talen, vervat in titel VI, hoofdstuk II, van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973.

III. Feiten

3.1. De verzoekende partij is een vennootschap, actief in het privaatsvermogensbeheer. Zij is erkend als beursvennootschap in de zin van artikel 1, § 3, van de wet van 25 april 2014 ‘op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen en beursvennootschappen’ (hierna: de wet van 25 april 2014).

Nadat de verwerende partij tijdens inspecties in de loop van 2016 een aantal ernstige tekortkomingen had vastgesteld bij de verzoekende partij, werd een overdracht van aandelen van de verzoekende partij doorgevoerd. Dit leidde tot de volgende aandeelhoudersstructuur:

- nv DM Holdings nv (dochtervennootschap van de Duet-groep) voor 51%;
- Jan Tops, voor 24,50%;
- bv Tlaloc II, voor 14,19%;
- bv La Silla, voor 9,12%;
- Leopold De Backer, voor 0,46%.

De verwerende partij keurt deze overname van aandelen op 10 juli 2018 goed, doch met een aantal voorwaarden, waaronder de overname op korte termijn van alle aandelen in de nv Merit Capital van de aandeelhouders Leopold De Backer, bv La Silla, bv Tlaloc II en Jan Tops.

3.2. Na de voormelde overname van aandelen blijken zich opnieuw een aantal onregelmatigheden voor te doen. Aldus stelt de verwerende partij op 20 oktober 2020 ernstige problemen vast die als volgt worden samengevat:

“(i) het bestaan van een parallel circuit voor Duet-gerelateerde private equity-projecten en informele terugkoop-afspraken met Duet-entiteiten (o.m. met betrekking tot de ‘Ignition’-obligatie) en hieruit voortvloeiende belangenconflicten, (ii) de niet-remediëring van door de FSMA in haar

inspectieverslag van 19 mei 2020 vastgestelde tekortkomingen, (iii) de gebrekkige governance en gebrekkige werking van de interne controleorganen, (iv) de precaire financiële toestand van de beursvennootschap en (v) onzekerheden rond de toekomstige samenwerking met Merit Capital Global Investment Fund, de bevek waarvan zij het intellectueel beheer verzekert.”

Er blijkt onder meer dat de Duet-groep de verzoekende partij gebruikt voor beleggingen die de belangen van de Duet-groep dienen, maar niet die van de eigen klanten en de verzoekende partij zelf. Hierop nemen alle door de Duet-groep benoemde bestuurders ontslag uit de raad van bestuur van de verzoekende partij.

3.3. In een brief van 21 oktober 2020 deelt de verwerende partij de verzoekende partij mee dat zij de volgende maatregelen overweegt:

- de aanstelling van een speciaal commissaris bij toepassing van artikel 236, § 1, 1^o *iuncto* artikel 585 van de wet van 25 april 2014 en/of:
- het gelasten van een overdracht bij toepassing van artikel 236, § 1, 5^o/1 *iuncto* artikel 585 van de wet van 25 april 2014, dit middels het doorvoeren van een *asset deal*.

Na de verzoekende partij te hebben gehoord en kennis te hebben genomen van haar schriftelijke stellingname, beslist de verwerende partij op 17 november 2020 om de verzoekende partij bij toepassing van artikel 236, § 1, 5^o/1 en § 2 *iuncto* artikel 585 van de wet van 25 april 2014 te gelasten haar bedrijf over te dragen. Op vraag van de verzoekende partij wordt in deze beslissing niet enkel een *asset deal* maar ook een *share deal* toegelaten, dit laatste echter onder de volgende voorwaarden:

“Ondanks zijn twijfels over de slaagkansen ervan, wil het Directiecomité van de NBB de aandeelhouders van Merit Capital in de gelegenheid stellen om hun onderhandelingen met het oog op een share deal voort te zetten, doch op voorwaarde van (i) de parallelle (doch onmiddellijke) opstart - in uitvoering van de bij huidige beslissing in toepassing van artikel 236, § 1, 5^o/1 *juncto* artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 opgelegde overdracht van het bedrijf van de beursvennootschap - van de professioneel begeleide

zoektocht naar een overnemer van de activa van de beursvennootschap voor het geval de sharedeal-onderhandelingen niet uitmonden in een effectieve transactie met een partij die beantwoordt aan alle in artikel 18 juncto artikel 500 van de Wet van 25 april 2014 opgenomen geschiktheidscriteria, en (ii) het onderbrengen van deze onderhandelingen in hetzelfde professioneel begeleide verkoopproces als dit waarmee een overnemer van de activa wordt gezocht (met inbegrip van het voormelde verplicht na te leven stappenplan).”

De verwerende partij ziet vooralsnog onder bepaalde voorwaarden af van de aanstelling van een speciaal commissaris en de verzoekende partij krijgt een termijn van 19 weken, hetzij tot 31 maart 2021, om de overdracht te realiseren.

3.4. Op 16 februari 2021 stelt de verwerende partij vast dat de verzoekende partij een aantal eerder opgelegde voorwaarden nog steeds niet naleeft. Zij beslist om alsnog om met toepassing van artikel 236, § 1, 1° en § 2 juncto artikel 585 van de wet van 25 april 2014 een speciaal commissaris aan te stellen met als opdracht te voorzien in een passende omkadering van de behoorlijke tenuitvoerlegging door verzoekende partij van de voornoemde beslissing van 17 november 2020.

3.5. Op 16 mei 2021 wordt een kennisgevingsdossier ingediend betreffende een beoogde overname van alle aandelen van de verzoekende partij door de nv Netoil. Met een beslissing van 22 juni 2021 verzet de verwerende partij zich tegen de door de verzoekende partij voorgestelde verwerving van 100% van de aandelen door de nv Netoil.

3.6. Op 20 juli 2021 kent de verwerende partij aan de verzoekende partij een verlenging toe van de termijn om de opgelegde overdracht te realiseren, namelijk tot 30 september 2021.

3.7. De verzoekende partij geeft kennis aan de verwerende partij van een voorgenomen verwerving door Renell Wertpapierhandelsbank AG (hierna: Renell) van 100% van de aandelen, doch op 7 december 2021 beslist de verwerende partij zich hiertegen te verzetten. Renell heeft tegen deze beslissing

een beroep tot nietigverklaring aangetekend, bij de Raad van State gekend onder het nummer 235.592/XIV-38.953.

3.8. In de voormelde beslissing van 7 december 2021 deelt de verwerende partij ook haar voornemen mee om een herroeping van de vergunning van de verzoekende partij in overweging te nemen.

De verzoekende partij wordt hierover gehoord op 11 januari 2022 en ze dient haar schriftelijke opmerkingen in op 17 januari 2022.

3.9. Op 31 januari 2022 dient de verzoekende partij een volgend kennisgevingsdossier in waarin opnieuw een voorgenomen verwerving door Renell van 100% van de aandelen wordt voorgesteld.

Op grond hiervan en op uitdrukkelijke vraag van de verzoekende partij zet de verwerende partij de besluitvorming over de herroeping van de vergunning van de verzoekende partij *on hold*.

3.10. Met een brief van 28 februari 2022 deelt de verwerende partij de verzoekende partij mee dat ze het dossier Renell onderzoekt en dat ze dit samen met de andere aangebrachte elementen zou verwerken voor het nemen van een standpunt betreffende de in haar brief van 7 december 2021 aangekondigde maatregelen.

3.11. Op 29 maart 2022 verzet de verwerende partij zich opnieuw tegen de overname door Renell omdat zij deze laatste ook op basis van het nieuwe dossier kennelijk ongeschikt acht overeenkomstig artikel 48 *iuncto* artikel 515 van de wet van 25 april 2014. De verwerende partij stelt vast dat Renell nog steeds niet voldoet aan de vereisten van financiële soliditeit en onvoldoende het vermogen van de beursvennootschap kan verzekeren om te blijven voldoen aan de prudentiële vereisten van haar statuut.

3.12. Met een afzonderlijke beslissing van 29 maart 2022, die de thans bestreden beslissing is, beslist de verwerende partij tevens om de vergunning van de verzoekende partij te herroepen en met name om:

“1. in toepassing van artikel 236, §1, 6° en § 2 *juncto* artikel 585 van de Wet van 25 april 2014, de vergunning van Merit Capital als beursvennootschap te herroepen met ingang van 5 april 2022. Overeenkomstig artikel 7 van de Wet van 25 oktober 2016 betreffende de toegang van en het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, zal Merit Capital NV met ingang van 5 april 2022 geschrapt worden van de lijst van de ‘beursvennootschappen naar Belgisch recht’.

De termijn van zes (6) dagen tussen huidige beslissing en het effectief worden van de herroeping van de vergunning van de beursvennootschap op 5 april 2022 moet de beursvennootschap toelaten om - onder controle van de speciaal commissaris - lopende effectentransacties in het belang van de beursvennootschap, haar cliënten en tegenpartijen voorafgaandelijk aan het effectief worden van de herroeping en de hieruit voortvloeiende blokkeringen, correct en volledig af te wikkelen.

2. de bij beslissing van de Bank van 17 februari 2021 in toepassing van artikel 236, §1,1° en §2 *juncto* artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 opgelegde maatregel tot aanstelling van een speciaal commissaris te handhaven, doch zijn opdracht in toepassing van artikel 236, § 1,1° en § 2 *juncto* artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 te herdefiniëren in functie van de verzekering van de ordentelijke afwikkeling van de beursvennootschap door haar raad van bestuur en leiding, in het belang van de cliënten. Zijn aldus gewijzigde opdracht is opgenomen in het als bijlage 1 opgenomen schrijven van de Bank aan de speciaal commissaris ter kennisgeving van deze opdracht.

De beslissing tot handhaving van de maatregel tot aanstelling van een speciaal commissaris en tot wijziging van zijn opdracht zal op of vanaf 5 april 2022 worden bekendgemaakt in het Belgisch Staatsblad.

Deze opdracht zal een einde nemen wanneer alle door de beursvennootschap gehouden beleggerstegoeden en financiële instrumenten van cliënten werden vereffend, of op elk eerder tijdstip dat door de Bank zou worden bepaald.”

3.13. Op vordering bij eenzijdig verzoekschrift van de verzoekende partij schorst de voorzitter van de Nederlandstalige ondernemingsrechtbank te Brussel met een beschikking van 31 maart 2022 “de beslissing van de Nationale Bank van België van 30 maart 2022 gekend onder referte TB/2022/L.204 verzonden met een mail van de heer Yves Billiet van 15:21 uur (met inbegrip van de brief van 30 maart 2022 van de NBB aan de Speciaal commissaris met referte TB/2022/L.211) tot de Raad van State uitspraak zal hebben gedaan over het

schorsingsverzoek van Merit Capital bij uiterst dringende noodzakelijkheid tot schorsing van de voormelde beslissing van de Nationale Bank van België, onder verbeurte van een eenmalige dwangsom van 1.000.000 euro”.

IV. Ontvankelijkheid van de vordering - belang

4. In de nota met opmerkingen betwist de verwerende het belang van de verzoekende partij bij de voorliggende vordering.

5. Vooralsnog bestaat er geen noodzaak om over de exceptie van niet-ontvankelijkheid uitspraak te doen. Een onderzoek van en een uitspraak over de opgeworpen exceptie zou alleen nodig zijn indien zou komen vast te staan dat de grondvoorwaarden voor het toewijzen van de vordering tot schorsing vervuld zijn, wat, zoals hierna zal blijken, niet het geval is.

V. Herinnering aan de schorsingsvoorwaarden

6. Krachtens artikel 17, §§ 1 en 4, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State kan tot schorsing van de tenuitvoerlegging bij uiterst dringende noodzakelijkheid slechts worden besloten onder de dubbele voorwaarde dat minstens één ernstig middel wordt aangevoerd dat de nietigverklaring van de akte of het reglement prima facie kan verantwoorden en dat een uiterst dringende noodzakelijkheid voorhanden is die onverenigbaar is met de behandelingstermijn van de gewone vordering tot schorsing.

VI. Ernst van de middelen

Eerste middel

Uiteenzetting van het middel

7. De verzoekende partij werpt in een eerste middel machtsoverschrijding op “en meer in het bijzonder” de schending van de

hoorplicht en de zorgvuldigheidsplicht als algemene beginselen van behoorlijk bestuur. In een eerste middelonderdeel voert de verzoekende partij aan dat het haar onmogelijk was om zich op basis van de beslissing van de verwerende partij van 8 december 2021 te verweren tegen een toepassing van artikel 236, § 2, van de wet van 25 april 2014 omdat in die beslissing enkel sprake was van een voorgenomen herroeping van de vergunning als beursvennootschap op grond van “artikel 236, § 1, 6° juncto artikel 585 van de Wet van 25 april 2014” doch niet van een toepassing van het voormelde artikel 236, § 2, op grond waarvan een herroeping van de vergunning zonder termijn kan gebeuren “in uiterst spoedeisende gevallen of wanneer de ernst van de feiten dit rechtvaardigt”. Volgens de verzoekende partij gaat het om een motiveringsgebrek waar de bestreden beslissing ervan uitgaat dat het voornemen om toepassing te maken van artikel 236, § 2 van de wet van 25 april 2014 is opgenomen in de beslissing van de verwerende partij van 7 december 2021 terwijl dit uitdrukkelijk niet het geval is. De verzoekende partij acht ook de hoorplicht geschonden omdat zij er op basis van de beslissing van 7 december 2021 van mocht uitgaan dat het ging om een voorgenomen herroeping van de vergunning met een termijn, net omdat in die beslissing enkel werd verwezen naar artikel 236, § 1, 6° en niet § 2, van de wet van 25 april 2014. Zij heeft zich dan ook niet op nuttige wijze kunnen verweren tegen het voornemen van de verwerende partij om over te gaan tot herroeping van de vergunning zonder termijn.

In een tweede middelonderdeel voert de verzoekende partij aan dat het haar onmogelijk was om zich op basis van de beslissing van de verwerende partij van 8 december 2021 te verweren tegen een herroeping van haar vergunning als beursvennootschap met toepassing van artikel 236, § 1, 6°, en § 2, van de wet van 25 april 2014 in de mate dat die herroeping steunt op het administratief dossier zoals aangevuld na 8 december 2021. De hoorplicht vereist onder meer de mogelijkheid voor de betrokkene tot inzage van het volledige dossier dat aan de beslissende overheid wordt voorgelegd zodat de betrokkene met betrekking tot alle stukken zijn standpunt kenbaar kan maken. Te dezen blijkt de bestreden beslissing mede te zijn gesteund op stukken die dateren van na de hoorzitting van 11 januari 2022 en waartegen de verzoekende partij zich niet heeft kunnen verweren of

waarover zij niet op nuttige wijze standpunt heeft kunnen nemen alvorens de bestreden beslissing werd genomen. De verzoekende partij citeert een lijst van de stukken die in de bestreden beslissing worden vermeld en zij citeert ook overwegingen uit de bestreden beslissing waarin uitdrukkelijk naar die stukken wordt verwezen.

Ingevolge de miskenning van de hoorplicht acht de verzoekende partij ook de zorgvuldigheidsplicht geschonden.

Beoordeling

8. De hoorplicht houdt in dat het bestuur, bij afwezigheid van een formele regeling ter zake, niemand een voordeel kan weigeren dat zijn belangen aanmerkelijk kan beïnvloeden, noch hem dergelijk voordeel kan ontnemen noch hem een sanctie met een voldoende ernstig karakter kan opleggen zonder dat de betrokkene vooraf de gelegenheid wordt geboden om zijn standpunt op nuttige wijze te doen kennen. Dit beginsel beoogt met name, ter verzekering van de effectieve bescherming van de betrokken persoon, deze laatste in kennis te stellen om een vergissing te corrigeren of individuele omstandigheden aan te voeren die ervoor pleiten dat de door het bestuur voorgenomen beslissing wordt genomen, niet wordt genomen of dat in een bepaalde zin wordt besloten. Een schending van het recht om te worden gehoord kan slechts tot de nietigverklaring van de kwestieuze beslissing leiden indien de betrokkene aannemelijk maakt dat, zonder deze onregelmatigheid, zijn verweer tot een andere beslissing had kunnen leiden.

Het zorgvuldigheidsbeginsel houdt in dat het bestuur zijn beslissing op zorgvuldige wijze moet voorbereiden. Dit impliceert dat de beslissing dient te steunen op werkelijk bestaande en concrete feiten die met de vereiste zorgvuldigheid werden vastgesteld. De overheid is onder meer verplicht om zorgvuldig te werk te gaan bij de voorbereiding van de beslissing en de feitelijke en juridische aspecten van het dossier deugdelijk te onderzoeken, zodat zij met kennis van zaken kan beslissen.

9. In de beslissing van de verwerende partij van 7 december 2021 wordt met betrekking tot de voorgenomen herroeping van de vergunning van de verzoekende partij als beursvennootschap verwezen naar artikel 236, § 1, 6°, van de wet van 25 april 2014 doch niet naar § 2 van dit artikel.

Artikel 236, § 1, van de wet van 25 april 2014 voorziet de uitzonderlijke herstelmaatregelen (waaronder in punt 6° de herroeping van de vergunning) die de toezichthouder kan nemen “wanneer de toezichthouder vaststelt dat een kredietinstelling niet of niet langer voldoet aan de met toepassing van artikel 234, § 2 genomen maatregelen, of dat de toestand na het verstrijken van de met toepassing van artikel 234, § 1 vastgestelde termijn niet is verholpen”.

Artikel 236, § 2, van dezelfde wet bepaalt dat “niettegenstaande de voorwaarden voor de toepassing van paragraaf 1, [...] de toezichthouder in uiterst spoedeisende gevallen of wanneer de ernst van de feiten dit rechtvaardigt de maatregelen als bedoeld in de genoemde paragraaf 1 [kan] treffen zonder vooraf een termijn op te leggen”. Op het eerste gezicht wordt hiermee artikel 234, § 1, van die wet bedoeld waarin uitdrukkelijk is bepaald dat, wanneer de toezichthouder vaststelt dat een kredietinstelling niet werkt overeenkomstig de vermelde wettelijke en reglementaire bepalingen of over gegevens beschikt waaruit blijkt dat het gevaar bestaat dat deze instelling in de komende 12 maanden niet meer zal werken overeenkomstig deze bepalingen, “hij de termijn vast[stelt] waarbinnen deze toestand moet worden verholpen”. In artikel 236, § 1, van de meergenoemde wet lijkt immers geen sprake te zijn van een andere termijn dan deze bedoeld in artikel 234, § 1.

De kritiek van de verzoekende partij, die ervan uitgaat dat bij het nemen van de in artikel 236, § 1, van de wet van 25 april 2014 bedoelde maatregelen in beginsel een hersteltermijn moet worden voorzien en dat § 2 van die wet een uitzondering vormt om die maatregelen te kunnen opleggen zonder hersteltermijn, faalt *prima facie* naar recht, zodat er in die mate geen schending van de hoorplicht uit lijkt te kunnen worden afgeleid.

10. Bovendien wordt in de brief van de verwerende partij van 8 december 2021 betreffende haar beslissing van 7 december 2021 onder meer het volgende gesteld:

“In het licht van het falen van de overdracht, blijft de beursvennootschap aldus kampen met talrijke belangrijke door de Bank (en de FSMA) vastgestelde tekortkomingen. Bovendien blijkt haar toestand op heden zodanig verslechterd, dat de kans op een gezond en voorzichtig functioneren in overeenstemming met de prudentiële wettelijke en reglementaire vereisten en op winstgevendheid het Directiecomité van de Bank als nihil voorkomt.”

Nu hiermee expliciet wordt aangegeven dat de kans op een herstel van de tekortkomingen volgens de verwerende partij “nihil” is, lijkt het aannemelijk dat de verzoekende partij minstens kon voorzien dat de verwerende partij geen hersteltermijn voor ogen had, net omdat geen herstel meer mogelijk werd geacht. Dit lijkt des te meer het geval nu in diezelfde brief wordt meegedeeld dat de verwerende partij overweegt om over te gaan tot herroeping van de vergunning van de verzoekende partij als beursvennootschap “rekening houdende met de ernst, herhaling en persistentie van de vastgestelde tekortkomingen en het vastgestelde onvermogen om hieraan te remediëren, ondanks alle tijd en kansen die hiertoe werden toegekend”. In het licht hiervan, lijkt de verzoekende partij niet ernstig te kunnen voorhouden dat zij zich niet aan een herroeping van haar vergunning zonder hersteltermijn kon verwachten of dat zij daarover niet op nuttige wijze verweer kon voeren.

11. De verzoekende partij laakt het gebruik van stukken die in de bestreden beslissing worden vermeld en die dateren van na de hoorzitting en de schriftelijke stellingname van de verzoekende partij en waarop zij zich dus niet zou hebben kunnen verdedigen of waarover zij dus niet op nuttige wijze standpunt zou hebben kunnen innemen.

De verzoekende partij beperkt zich in het middel tot de opsomming van een reeks stukken waaruit zij dan gedeeltelijk citeert. Zij zet echter niet in het minst uiteen hoe deze nieuwe stukken en het mogelijke verweer hiertegen de uitkomst van de administratieve procedure en derhalve de bestreden

beslissing zouden hebben kunnen beïnvloeden. Op het eerste gezicht blijkt integendeel dat de door de verzoekende partij geciteerde stukken geen nieuwe gronden voor de bestreden beslissing bevatten doch slechts een loutere actualisering of de bevestiging van een reeds bestaande situatie inhouden. Zo blijkt volgens de bestreden beslissing uit de (na de hoorzitting) ingediende dagelijkse rapporteringen van de beursvennootschap en de verslagen van de speciaal commissaris dat de vaststellingen waarop het voornemen tot de herroeping van vergunning is gebaseerd “in de feiten worden herbevestigd en bestendigd”. Verder wordt in die beslissing opgemerkt dat het risico op een nieuw eigenvermogenstekort (waarop reeds voordien werd gewezen door de verwerende partij) reëel “blijft” en dit “*a fortiori*” op grond van de recentste cijfers. Er wordt ook verwezen naar een brief van de FSMA van 15 maart 2022, doch volgens de bestreden beslissing wordt door die brief een (reeds gedane) vaststelling over het risico op verlies van het beheer van de bevek “opnieuw bevestigd”, zodat het evenmin om een nieuw gegeven lijkt te gaan. De verzoekende partij maakt in deze stand van het geding dan ook niet aannemelijk dat de voorgehouden onregelmatigheid betreffende het (onvoldoende) horen van de verzoekende partij tot een andere beslissing had kunnen leiden.

12. Nu de verzoekende partij op het eerste gezicht geen schending van de hoorplicht aantoonde, blijkt ook geen schending van de zorgvuldigheidsplicht die slechts wordt aangevoerd in de mate dat niet voldaan zou zijn aan de vereisten van de hoorplicht.

13. Het eerste middel is, in zijn beide onderdelen, niet ernstig.

Tweede middel

Uiteenzetting van het middel

14. De verzoekende partij werpt in een tweede middel machtsoverschrijding op en “meer in het bijzonder” de schending van de wet van

29 juli 1991 ‘betreffende de uitdrukkelijke motivering van de bestuurshandelingen’ en van de materiële motiveringsplicht.

De verzoekende partij merkt op dat de bestreden beslissing uitgaat van de “definitieve niet-verwezenlijking van de bij beslissing van de Bank van 17 november 2020 opgelegde overdracht van de beursvennootschap” en dat in die beslissing wordt gewezen op het “negeren [...] van de noodzaak tot parallelle voorbereiding van een onmiddellijk activeerbare asset-deal als plan B” en gesteld dat er “geen spoor” zou zijn van “enig onmiddellijk inzetbaar plan B”. De verzoekende partij noemt dit standpunt “manifest onjuist”. Zo volgt uit de beslissing van 17 november 2020 niet dat er een “onmiddellijk activeerbare asset-deal als plan B” moet zijn maar enkel een parallelle opstart “van de professioneel begeleide zoektocht naar een overnemer van de activa van de beursvennootschap voor het geval de sharedeal-onderhandelingen niet uitmonden in een effectieve transactie”. Volgens de verzoekende partij is er *in casu* wel degelijk sprake van een onmiddellijk activeerbaar *asset deal*-scenario, dat met haar schriftelijke stellingname van 17 januari 2022 werd meegedeeld aan de verwerende partij, namelijk het door de externe adviseur N. opgestelde plan. Het is niet omdat de verzoekende partij heeft meegedeeld dat, zo nodig, “er met [N. kan] worden geijverd voor het inkorten van bepaalde fases of het versnellen van bepaalde werkzaamheden, doch enig realisme blijft geboden”, dat het omwille van deze laatste zinsnede slechts om een theoretische of zelfs een definitief uitgesloten piste zou gaan. De verwerende partij toont niet aan dat de uitvoering van het voornoemde plan in elk geval nog maanden zou duren. Een *asset deal* is integendeel mogelijk op een (veel) kortere termijn en de verzoekende partij heeft het plan onmiddellijk in werking gesteld na de afwijzing van de *share deal* met Renell.

De verzoekende partij laat verder gelden dat de bestreden beslissing steunt op feitelijk onjuiste motieven in de mate dat erin wordt aangegeven dat de verwerende partij in haar beslissing van 7 december 2021 behalve naar de toepassing van artikel 236, § 1, 6°, van de wet van 25 april 2014 ook zou hebben verwezen naar de toepassing van § 2 van dat artikel. Uit de brief

van 8 december 2021 blijkt immers niet dat de verwerende partij het voornemen had zich te steunen op artikel 236, § 2, van die wet.

Beoordeling

15. De artikelen 2 en 3 van de wet van 29 juli 1991 ‘betreffende de uitdrukkelijke motivering van de bestuurshandelingen’ (hierna: de wet van 29 juli 1991) verplichten de administratieve overheid in de akte de juridische en feitelijke overwegingen op te nemen die aan de beslissing ten grondslag liggen, en dat op “afdoende” wijze. Het afdoend karakter van de motivering betekent dat de motivering pertinent moet zijn, dit wil zeggen dat ze duidelijk met de beslissing te maken moet hebben, en dat ze draagkrachtig moet zijn, dit wil zeggen dat de aangehaalde redenen moeten volstaan om de beslissing te dragen. De belangrijkste bestaansreden van de motiveringsplicht, zoals die wordt opgelegd door de wet van 29 juli 1991, bestaat erin dat de betrokkene in de hem aanbelangende beslissing zelf de motieven moet kunnen aantreffen op grond waarvan ze werd genomen, opdat de betrokkene met kennis van zaken zou kunnen uitmaken of het aangewezen is de beslissing met een annulatieberoep te bestrijden.

De materiële motiveringsplicht houdt in dat iedere administratieve rechtshandeling moet steunen op motieven waarvan het feitelijk bestaan naar behoren is bewezen en die in rechte ter verantwoording van die handeling in aanmerking kunnen worden genomen. Bij de beoordeling van de naleving van de materiële motiveringsplicht is de Raad van State niet bevoegd om zijn oordeel omtrent de feiten in de plaats te stellen van het oordeel van de administratieve overheid. Hij is enkel bevoegd om desgevraagd na te gaan of de administratieve overheid is uitgegaan van de juiste feitelijke gegevens, of zij die correct heeft beoordeeld en of zij op grond daarvan binnen de perken van de redelijkheid tot haar besluit is kunnen komen.

16. Wat de “definitieve niet-verwezenlijking van de bij beslissing van de Bank van 17 november 2020 opgelegde overdracht van de beursvennootschap” betreft, wordt in de bestreden beslissing geoordeeld dat “dat

ondanks (i) de totale looptijd van intussen zestien maanden waarover zij uiteindelijk beschikten om een geschikte overnemer van de aandelen of activa van de beursvennootschap te vinden, en (ii) de door de Bank aan de dag gelegde inschikkelijkheid aangaande de vorm die deze overdracht mocht aannemen, de raad van bestuur, de leiding en de aandeelhouders (in *alignment*) van de beursvennootschap manifest en onherroepelijk gefaald hebben in het concretiseren van de bij beslissing van de Bank van 17 november 2020 opgelegde overdracht, waarvan op heden vaststaat dat deze definitief niet werd verwezenlijkt: geen van de drie aan de Bank voorgelegde voorgenomen verwervingsprojecten beantwoordt aan de in artikel 18, tweede lid juncto artikel 500 van de Wet van 25 april 2014 opgenomen criteria van geschiktheid, betrouwbaarheid en financiële soliditeit en van enig onmiddellijk inzetbaar plan B tot overdracht van de activa is, ondanks de talloze keren in herinnering gebrachte noodzaak daartoe, geen spoor”. Dit wordt nader toegelicht in punt 26 van de bestreden beslissing. Voordien werd in punt 22 van de bestreden beslissing reeds concreet ingegaan op het “Plan B - De mogelijkheid tot een snelle en professionele uitrol van een asset deal”. Hierin werd onder meer benadrukt “dat de beslissing van de Bank van 17 november 2020 het nastreven van een share deal slechts toeliet, mits de parallelle uitwerking van het overdracht van de vergunde activiteitsscenario, opdat dit onmiddellijk in gang zou kunnen worden gezet in geval de onderhandelingen met het oog op een aandelenoverdracht niet zouden uitmonden in een effectieve overdracht aan een geschikte kandidaatverwerver” en er werd gewezen op “de talrijke keren dat de effectieve leiding op deze noodzaak tot parallelle uitwerking met het oog op onmiddellijke activatie van het asset-deal scenario werd gewezen zowel door de Bank als door de speciaal commissaris”, op “het onbetwistbare nalaten van de beursvennootschap om gedurende de verschillende fases en bijkomend toegekende termijnen van het overdrachtsproces enig effectief gevolg te geven aan deze instructie van de Bank om een asset deal als onmiddellijk inzetbaar *fall back* scenario voor te bereiden”, op de (concreet gemotiveerde) “totale ongeloofwaardigheid van de verbintenis van Merit Capital om dit keer wel daadwerkelijk en ten gronde een overdracht van haar activa te bewerkstelligen” en andere vaststellingen.

De verzoekende partij geeft op het eerste gezicht niet aan in welke mate deze motieven niet zouden voldoen aan de doelstellingen van de in de wet van 29 juli 1991 vervatte formelemotiveringsplicht, temeer daar zij die motivering inhoudelijk betwist en zij dus lijkt te weten op welke motieven de bestreden beslissing is gesteund.

17. Wat de inhoudelijke kritiek en derhalve de materiële motivering betreft, geeft de verzoekende partij weliswaar blijk van een eigen appreciatie doch zij toont daarmee op het eerste gezicht niet aan dat de bestreden beslissing niet zou zijn gesteund op juiste feitelijke gegevens of dat die gegevens niet correct of niet redelijk zouden zijn beoordeeld.

Reeds op 21 oktober 2020 heeft de verwerende partij haar voornemen meegedeeld aan de verzoekende partij “een overdracht bij toepassing van artikel 236, § 1, 5°/1 juncto artikel 585 van de wet van 25 april 2014, dit middels het doorvoeren van een asset deal”, te gelasten. In haar beslissing dienaangaande van 17 november 2020 uitte de verwerende partij “twijfels over de slaagkansen” van een share deal, liet zij deze slechts toe op uitdrukkelijke vraag van de verzoekende partij en onder uitdrukkelijke voorwaarden, namelijk “(i) de parallelle (doch onmiddellijke) opstart - in uitvoering van de bij huidige beslissing in toepassing van artikel 236, § 1, 5°/1 juncto artikel 585 van de Wet van 25 april 2014 opgelegde overdracht van het bedrijf van de beursvennootschap - van de professioneel begeleide zoektocht naar een overnemer van de activa van de beursvennootschap voor het geval de sharedeal-onderhandelingen niet uitmonden in een effectieve transactie met een partij die beantwoordt aan alle in artikel 18 juncto artikel 500 van de Wet van 25 april 2014 opgenomen geschiktheidscriteria, en (ii) het onderbrengen van deze onderhandelingen in hetzelfde professioneel begeleide verkoopproces als dit waarmee een overnemer van de activa wordt gezocht (met inbegrip van het voormelde verplicht na te leven stappenplan)”. De einddatum om een overdracht te realiseren werd bepaald op 31 maart 2021, nadien verlengd tot 7 juli 2021 en vervolgens nogmaals tot 21 september 2011. In het licht van deze voorgeschiedenis en de vaststellingen in de tussentijdse beslissingen van de verwerende partij zoals deze blijken uit het feitenrelaas, lijkt de vaststelling in

de bestreden beslissing van de “definitieve niet-verwezenlijking van de bij beslissing van de Bank van 17 november 2020 opgelegde overdracht van de beursvennootschap”, dit is meer dan 16 maanden na de beslissing van 17 november 2020, niet te zijn gesteund op onjuiste feitelijke gegevens noch onredelijk te zijn.

18. Het tweede middel is niet ernstig.

Derde middel

Uiteenzetting van het middel

19. De verzoekende partij werpt in een derde middel machtsoverschrijding op en “meer in het bijzonder” de schending van het redelijkheidsbeginsel, het evenredigheidsbeginsel, de zorgvuldigheidsplicht en de materiële motiveringsplicht als algemene beginselen van behoorlijk bestuur.

De verzoekende partij acht de herroeping van haar vergunning als beursvennootschap “kennelijk onredelijk en onevenredig”. De toezichthouder heeft op grond van artikel 236, § 1, van de wet van 25 april 2014 de mogelijkheid om discretionair te kiezen uit een aantal “uitzonderlijke herstelmaatregelen” en hij heeft te dezen gekozen voor de meest ingrijpende maatregel die echter niet proportioneel is in verhouding tot de feiten. Door de bestreden beslissing moet de verzoekende partij haar activiteit volledig stopzetten en zal haar opgebouwde waarde verdwijnen. De inmiddels reeds uitgevoerde remediëringen zullen volledig worden tenietgedaan. De verzoekende partij acht een meer schadebeperkende en minder ingrijpende maatregel mogelijk zoals de aanstelling van een (college van) voorlopige bestuurder(s) die zouden kunnen instaan voor de verdere uitrol van een asset deal. Zij had in haar stellingname van 17 januari 2022 ook uitdrukkelijk gewezen op de mogelijkheid van meer schadebeperkende alternatieven dan de herroeping van haar vergunning.

De verzoekende partij leidt het onredelijke en onevenredige karakter van de bestreden beslissing ook af uit het opleggen van de bestreden

maatregel “zonder vooraf een termijn op te leggen”, hetgeen volgens haar slechts bij wijze van uitzondering is voorzien in artikel 236, § 2, van de wet van 25 april 2014. Zij acht een termijn van “zes (6) dagen tussen huidige beslissing en het effectief worden van de herroeping van de beursvennootschap op 5 april 2022” alleszins manifest onredelijk en onevenredig omdat het in werkelijkheid slechts gaat om vijf dagen waarvan er twee in het weekend vallen. De verzoekende partij had een redelijke termijn moeten krijgen om haar alsnog toe te laten een asset deal uit te voeren. In het plan van haar externe adviseur N. is daartoe een termijn van drie à vier maanden voorzien, die op zich niet onredelijk is en die in bepaalde fases nog zou kunnen worden ingekort.

Daarenboven heeft de verwerende partij sedert haar beslissing van 7 december 2021 bijna vier maanden gewacht en sedert de hoorzitting op 11 januari 2022 toch twee maanden en twee weken geacht alvorens de bestreden beslissing te nemen.

Tot slot vindt de verzoekende partij het kennelijk onredelijk en onevenredig dat de bestreden beslissing “uitvoerbaar is niettegenstaande elk beroep”, hoewel die uitvoerbaarheid de uitzondering is op de regel, gelet op artikel 36/22, 3° van de wet van 22 februari 1998 ‘tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België.

Beoordeling

20. Een schending van het redelijkheidsbeginsel (of van het proportionaliteitsbeginsel dat er een bijzondere toepassing van is) als algemeen beginsel van behoorlijk bestuur, veronderstelt dat de overheid bij het nemen van de beslissing onredelijk heeft gehandeld, met andere woorden dat zij de haar toegekende discretionaire beoordelings- of beleidsvrijheid onjuist heeft gebruikt. Van die schending kan slechts sprake zijn wanneer een beslissing, waarvan is vastgesteld dat ze berust op deugdelijke grondslagen, inhoudelijk dermate afwijkt van het normale beslissingspatroon of, nog, er een zodanige wanverhouding bestaat tussen die motieven en de inhoud van de beslissing, dat het niet denkbaar is

dat een andere zorgvuldig handelende administratieve overheid in dezelfde omstandigheden tot die besluitvorming zou komen of die beslissing zou nemen. De Raad van State is in de uitoefening van zijn wettigheidstoezicht enkel bevoegd om, desgevraagd, na te gaan of de administratieve overheid op grond van de juiste en correct beoordeelde feitelijke gegevens, in redelijkheid tot de bestreden beslissing is kunnen komen. Het komt de Raad van State evenwel niet toe zijn beoordeling in de plaats te stellen van die van de bevoegde administratieve overheid.

21. De herroeping van de vergunning is de zwaarste van de in artikel 236, § 1, van de wet van 25 april 2014 voorziene uitzonderlijke herstelmaatregelen. Bij de beoordeling hiervan dient echter rekening te worden gehouden met de maatregelen die de verwerende partij voordien reeds heeft genomen ten aanzien van de verzoekende partij en die op het eerste gezicht niet tot het verwachte resultaat hebben geleid. Uit het feitenrelaas blijkt dat de verwerende partij een speciaal commissaris had aangesteld met toepassing van artikel 236, § 1, 1°, van de voornoemde wet en een termijn had opgelegd om het geheel van het bedrijf over te dragen met toepassing van artikel 236, § 1, 5°/1, van dezelfde wet. Verder heeft de verwerende partij de verzoekende partij tweemaal een verlenging van de termijn tot overdracht toegekend. Deze maatregelen hebben volgens de verwerende partij niet geleid tot het gewenste resultaat. Verder wordt in de bestreden beslissing (zoals reeds in meerdere hieraan voorafgaande beslissingen) gewezen op talrijke en op het eerste gezicht ernstige gebreken in de werking en de organisatie van de verzoekende partij die concreet en precies worden aangeduid en toegelicht.

Derhalve blijkt duidelijk dat en waarom de verwerende partij te dezen heeft beslist tot de zwaarste maatregel, namelijk de herroeping van de vergunning van de verzoekende partij. In het licht van de voorgeschiedenis van de zaak, minstens sedert de *supra* in punt 3.3 vermelde brief van de verwerende partij van 21 oktober 2020, en het (gebrek aan) resultaat op het ogenblik van het nemen van de bestreden beslissing, na onder meer drie mislukte pogingen tot overname via een share deal, komt het besluit dat “de effectieve, volledige remediëring [...] definitief uitgesloten [is] en [...] de beursvennootschap terecht gekomen [is] in een uitzichtloos en onhoudbaar vacuüm” in de huidige stand van het geding niet

onredelijk of onevenredig voor, evenmin als de daarop gesteunde herroeping van de vergunning als beursvennootschap. Hieraan wordt geen afbreuk gedaan door het feit dat de verzoekende partij alsnog via een externe adviseur nieuwe pogingen tot overdracht lijkt te zijn begonnen.

22. In de mate dat de verzoekende partij andermaal erop wijst dat uit artikel 236, § 2, van de wet van 25 april 2014 zou volgen dat in de regel eerst een termijn zou moeten worden opgelegd alvorens tot een herroeping van de vergunning kan worden beslist, dient te worden gewezen op de behandeling van het eerste middel in punt 9 *supra*.

Verder moet worden gewezen op de verschillende voorafgaande beslissingen van de verwerende partij waarin de gebreken bij de verzoekende partij werden aangegeven en waarmee de verzoekende partij de kans werd geboden ze te verhelpen. Dit geldt zowel voor het uitvoeren van een *asset deal* als voor de toelating om - ondanks ernstige twijfels aan de haalbaarheid - een *share deal* te betrachten. Op het eerste gezicht werd de verzoekende partij dus een redelijke termijn geboden sedert de beslissing van de verwerende partij van 17 november 2020 om een *asset deal* te realiseren en komt het dus niet onredelijk voor om in de bestreden beslissing geen bijkomende termijn meer toe te kennen.

23. In het licht van haar eigen argumentatie dat haar een bijkomende termijn had moeten worden toegekend, komt de argumentatie van de verzoekende partij dat de verwerende partij te lang heeft gewacht alvorens de bestreden beslissing te nemen, niet ernstig over. Niet enkel werd in de bestreden beslissing alle aandacht besteed aan het verweer op de hoorzitting en in de schriftelijke stellingname van de verzoekende partij, de verwerende partij heeft ook gewacht met een beslissing over de herroeping totdat zij een beslissing kon nemen over het derde kennisgevingsdossier betreffende een voorgenomen overdracht van de aandelen van de verzoekende partij. Deze houding van de verwerende partij is *prima facie* geenszins onredelijk te noemen.

24. Uit artikel 36/22 van de wet van 22 februari 1998 ‘tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België’ volgt dat de uitvoerbaarverklaring niettegenstaande elk beroep de uitzondering is op de regel dat het beroep de beslissing schorst.

De uitvoerbaarverklaring van een beslissing dient echter te worden onderscheiden van de beslissing om een hersteltermijn toe te kennen. Die uitvoerbaarverklaring houdt op het eerste gezicht dus geen verband met het in de bestreden beslissing al dan niet toekennen van een redelijke termijn om (te dezen) een overdracht te kunnen doorvoeren.

Verder gaat de verzoekende partij in het middel niet in op de motieven van de bestreden beslissing om tot de uitvoerbaarverklaring niettegenstaande elke beroep te besluiten, die luiden:

“- de noodzaak om een correct, efficiënt en transparant afwikkelingsproces te verzekeren en het ernstige gevaar voor de beleggers dat zou voortvloeien uit een voortzetting van het huidige functioneren van Merit Capital als beursvennootschap dat structureel op alle niveaus inherent gebrekkig is en de facto bepaald wordt in functie van de eigen financiële belangen van de aandeelhouders met volledige verwaarlozing van de cliëntenbelangen, en

- de feiten en tekortkomingen, de persistentie ervan en de niet-remedieerbaarheid ervan aangetoond zijn, en een voortzetting van deze persistentie in afwachting van een beslissing van de Raad van State over een gebeurlijk beroep tot nietigverklaring, die een verergering van de feiten en van de schadelijke gevolgen ervan (met name voor de cliënten) zou toelaten, niet kan worden geduld, beslist het Directiecomité van de Bank dat onderhavige beslissing tot herroeping van de vergunning van Merit Capital NV als beursvennootschap en tot aanpassing van de opdracht van de speciaal commissaris, overeenkomstig artikel 36/22, 3° van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België [...] uitvoerbaar is niettegenstaande elk beroep. Bijgevolg zal een beroep dat door u zou worden ingediend tegen de aldus besliste maatregelen de tenuitvoerlegging en bekendmaking ervan niet schorsen.”

De verzoekende partij toont er dan ook niet de onredelijkheid of de onevenredigheid van aan.

25. Het derde middel is niet ernstig.

VII. Conclusie

26. Uit wat voorafgaat volgt dat niet is voldaan ~~is~~ aan één van de bij artikel 17, §§ 1 en 4, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State opgelegde voorwaarden om de schorsing van de tenuitvoerlegging bij uiterst dringende noodzakelijkheid van de bestreden beslissing te kunnen bevelen.

Die vaststelling volstaat om de vordering tot schorsing bij uiterst dringende noodzakelijkheid af te wijzen.

BESLISSING

De Raad van State verwerpt de vordering.

Dit arrest is uitgesproken te Brussel, in openbare terechtzitting van zesentwintig april tweeduizend tweeëntwintig, door de Raad van State, XIVE kamer, samengesteld uit:

Carlo Adams,	kamervoorzitter
bijgestaan door	

Johan Pas,	griffier.
------------	-----------

De griffier

De voorzitter

Johan Pas

Carlo Adams