Recueil de la jurisprudence

CONCLUSIONS DE L'AVOCATE GÉNÉRALE
M^ME LAILA MEDINA
présentées le 12 mai 2022 [1]

Affaire C-250/21

Szef Krajowej Administracji Skarbowej
contre
O. Fundusz lnwestycyjny Zamknięty reprezentowany przez O S.A.

[demande de décision préjudicielle formée par le Naczelny Sąd Administracyjny (Cour suprême administrative, Pologne)]

« Renvoi préjudiciel – Taxe sur la valeur ajoutée (TVA) – Directive 2006/112/CE – Article 2, paragraphe 1, sous c) – Taxation des services effectués à titre onéreux – Lien direct entre les services fournis et la contrepartie reçue par l'assujetti – Article 135, paragraphe 1, sous b) – Exonération pour l'"octroi [...] de crédits" – Titrisation synthétique – Contrat de sous-participation »

1. Dans la présente affaire, le Naczelny Sąd Administracyjny (Cour suprême administrative, Pologne) a interrogé la Cour sur le traitement, aux fins de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), d'une opération devant être effectuée en vertu d'un contrat de sous-participation.

2. De manière schématique, aux termes du contrat de sous-participation envisagé par l'assujetti en cause dans la procédure au principal, le fonds d'investissement A (ci-après le « sous-participant ») verse à la banque B une avance lors de la conclusion de ce contrat. En contrepartie de ce paiement, la banque B (ci-après l'« initiateur »), qui a prêté de l'argent à C (ci-après le « débiteur principal »), s'engage à verser au sous-participant les produits qu'elle a obtenus en vertu du contrat de prêt initial avec le débiteur principal. Tandis que les flux de trésorerie et le risque sont sortis du bilan de l'initiateur et transférés au fonds d'investissement concerné dans la présente affaire, cet initiateur conserve la propriété légale des actifs.

3. Plus précisément, il est demandé à la Cour de déterminer si les services fournis par un fonds d'investissement dans le cadre du contrat de sous-participation en cause constituent « l'octroi et la négociation de crédits ainsi que la gestion de crédits effectuée par celui qui les a octroyés », au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112/CE du Conseil [2]. Dans l'affirmative, ces services relèveraient de l'exonération de TVA prévue par cette disposition. Selon moi, cette question a des implications pratiques importantes pour la réglementation applicable aux titres, puisque la réponse de la Cour est susceptible d'avoir une incidence sur la réalisation et l'attrait de telles opérations financières, de sorte que la présente affaire revêt un caractère sensible.

[1] Langue originale : l'anglais.

[2] Directive du 28 novembre 2006 relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée (JO 2006, L 347, p. 1).

I. Le cadre juridique

A. Le droit de l'Union

4. Aux termes de l'article 2, paragraphe 1, sous a) et c), de la directive 2006/112, sont respectivement soumises à la TVA « les livraisons de biens effectuées à titre onéreux sur le territoire d'un État membre par un assujetti agissant en tant que tel » et « les prestations de services, effectuées à titre onéreux sur le territoire d'un État membre par un assujetti agissant en tant que tel ».

5. L'article 9, paragraphe 1, de cette directive définit la notion d'« assujetti ».

6. L'article 135, paragraphe 1, de ladite directive dispose :

« Les États membres exonèrent les opérations suivantes :

[...]

b) l'octroi et la négociation de crédits ainsi que la gestion de crédits effectuée par celui qui les a octroyés ;

[...]

d) les opérations, y compris la négociation, concernant les dépôts de fonds, comptes courants, paiements, virements, créances, chèques et autres effets de commerce, à l'exception du recouvrement de créances ;

[...]

f) les opérations, y compris la négociation, mais à l'exception de la garde et de la gestion, portant sur les actions, les parts de sociétés ou d'associations, les obligations et les autres titres, à l'exclusion des titres représentatifs de marchandises et des droits ou titres visés à l'article 15, paragraphe 2 ;

[...] »

B. Le droit polonais

1. La loi sur la TVA

7. L'article 43, paragraphe 1, point 38, de l'ustawa o podatku od towarów i usług (loi relative à la taxe sur les biens et les services), du 11 mars 2004[3], prévoit que les services d'octroi de crédits ou de prêts financiers et de courtage portant sur l'octroi de crédits ou de prêts financiers, ainsi que la gestion de crédits ou de prêts financiers par l'entité octroyant de tels crédits ou prêts financiers, sont exonérés de TVA. L'article 43, paragraphe 1, point 39, de la loi sur la TVA exonère, en

[3] Dans sa version applicable au litige au principal (Dz. U. 2011, nº 177, position 1054), ci-après la « loi sur la TVA ».

substance, la négociation des cautions, des garanties et de toutes les autres sûretés relatives à des opérations financières et d'assurance, ainsi que la gestion des garanties de crédit par l'entité octroyant le crédit.

2. La loi sur les fonds d'investissement

8. L'article 183, paragraphe 4, de l'ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (loi sur les fonds d'investissement et la gestion des fonds d'investissement alternatifs), du 27 mai 2004[4], concerne les contrats de sous-participation. Il est rédigé comme suit :

« Le contrat portant sur le transfert au fonds de toutes les prestations que l'initiateur de la titrisation ou le titulaire des créances titrisées a reçues au titre d'un panier de créances spécifié ou de créances spécifiées (contrat de sous-participation) doit prévoir l'obligation de ces derniers de transférer au fonds :

1) les fruits des créances titrisées dans leur intégralité ;

2) les montants en principal des créances titrisées ;

3) les montants obtenus au titre de la réalisation des garanties des créances titrisées – lorsque le désintéressement de l'initiateur de la titrisation ou du titulaire des créances titrisées résulte de la réalisation des garanties. »

II. Les faits à l'origine du litige, la procédure au principal et la question préjudicielle

9. Le fonds d'investissement concerné dans la présente affaire est un fonds non standardisé au sens de l'article 183 de la loi sur les fonds d'investissement. Ce fonds envisage de conclure des contrats de sous-participation avec des banques ou d'autres fonds afin d'acquérir les produits des créances afférentes aux prêts en sa qualité de sous-participant. Afin de s'assurer que les prestations de services figurant dans ces contrats sont exonérées de TVA, le fonds d'investissement a demandé au Minister Finansów (ministre des Finances, Pologne) d'émettre un rescrit fiscal portant sur l'interprétation de l'article 43, paragraphe 1, points 38 et 39, de la loi sur la TVA.

10. Dans sa demande, le fonds d'investissement a indiqué que la sous-participation présente les caractéristiques essentielles suivantes :

– l'initiateur s'engage à transférer au sous-participant tous les produits issus des créances spécifiées dans le contrat de sous-participation ;

– en contrepartie de ce transfert, le sous-participant verse à l'initiateur un montant convenu contractuellement ;

– les créances afférentes aux prêts sur lesquelles la sous-participation est fondée restent dans les actifs de l'initiateur ;

[4] Dz. U. 2004, nº 146, position 1546, telle que modifiée, ci-après la « loi sur les fonds d'investissement ».

– la sous-participation répond à une double finalité : fournir des liquidités à l'initiateur et couvrir le risque de crédit de l'initiateur en transférant le risque lié à certains actifs au fonds d'investissement ;

– la différence entre le montant versé à l'initiateur et le montant obtenu par le sous-participant au titre des produits des créances pendant la durée du contrat constitue la rétribution du sous-participant.

11. Le fonds d'investissement fait valoir que, compte tenu du fait que les services fournis en vertu du contrat de sous-participation assurent la liquidité, ils doivent être assimilés à un crédit ou à un prêt financier relevant de l'exonération prévue à l'article 43, paragraphe 1, point 38, de la loi sur la TVA. À défaut, la couverture du risque de crédit constituerait la fonction prépondérante, auquel cas ces services devraient relever de l'exonération prévue à l'article 43, paragraphe 1, point 39, de cette loi.

12. Par un rescrit fiscal du 30 décembre 2015, le ministre des Finances a rejeté l'argumentation du fonds d'investissement. Il a considéré que les opérations décrites par la requérante dans sa demande de rescrit fiscal ne relevaient d'aucune des exonérations de TVA prévues à l'article 43, paragraphe 1, points 38 et 39, de la loi sur la TVA. Ainsi, les services à fournir par le fonds d'investissement en vertu du contrat de sous-participation devaient être soumis à la TVA, au taux de base de 23 %.

13. Le fonds d'investissement a introduit un recours contre le rescrit fiscal du 30 décembre 2015 devant le Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie (tribunal administratif de voïvodie de Varsovie, Pologne) qui, par jugement du 25 mai 2017, a annulé ce rescrit fiscal. Cette juridiction a considéré que l'objectif d'un contrat de sous-participation est d'assurer à l'initiateur un accès au financement, tout en le laissant libre d'utiliser ce financement comme il l'entend. En contrepartie de la mise à disposition des fonds à la banque, le fonds d'investissement reçoit les produits des créances sur lesquelles porte le contrat de sous-participation. Ces produits sont similaires aux intérêts versés en vertu d'un contrat de prêt. Ainsi, ladite juridiction a jugé que le contrat de sous-participation constitue un instrument financier analogue à un contrat de prêt relevant du champ d'application de l'exonération prévue à l'article 43, paragraphe 1, point 38, de la loi sur la TVA.

14. Le Szef Krajowej Administracji Skarbowej (chef de l'administration fiscale nationale, Pologne, ci-après l'« administration fiscale ») a interjeté appel de ce jugement devant la juridiction de renvoi, le Naczelny Sąd Administracyjny (Cour suprême administrative).

15. Selon la juridiction de renvoi, d'un point de vue économique, il ne fait aucun doute que les services fournis en vertu du contrat de sous-participation en cause constituent un instrument financier, dès lors que leur objectif principal est de permettre à l'initiateur d'utiliser les fonds mis à sa disposition. En contrepartie, l'initiateur transfère les produits des créances faisant l'objet de ce contrat au sous-participant.

16. À cet égard, la juridiction de renvoi souligne qu'un contrat de sous-participation est similaire à un contrat de prêt par lequel un emprunteur acquiert des fonds auprès d'un prêteur et s'engage à les rembourser après un certain laps de temps. La contrepartie que le sous-participant reçoit en vertu du contrat de sous-participation équivaut à la différence entre le montant qu'il a versé à

l'initiateur et le montant qu'il obtient sous la forme de produits des créances pendant la durée de ce contrat. Sur le plan conceptuel, l'avantage économique dont bénéficie le sous-participant correspond au mécanisme des intérêts dans un contrat de prêt.

17. Toutefois, la juridiction de renvoi relève que le contrat de sous-participation en cause présente certaines caractéristiques qui le distinguent d'un contrat de prêt, telles que le fait que les prêts sous-jacents restent dans les actifs de l'initiateur et que le contrat de sous-participation définit clairement l'origine des fonds qui serviront au désintéressement du sous-participant. En outre, en cas de faillite du débiteur de l'initiateur, le sous-participant ne peut faire valoir aucun droit à l'encontre de l'initiateur s'agissant des montants restant dus.

18. Par conséquent, la juridiction de renvoi nourrit des doutes quant à la question de savoir si le contrat de sous-participation en cause peut être, aux fins de la TVA, assimilé à un contrat de crédit ou de prêt.

19. Dans ces conditions, le Naczelny Sąd Administracyjny (Cour suprême administrative) a décidé de surseoir à statuer et de poser à la Cour la question préjudicielle suivante :

« L'article 135, paragraphe 1, sous b), de la [directive 2006/112] doit-il être interprété en ce sens que l'exonération prévue par cette disposition pour les opérations concernant l'octroi de crédits, la négociation de crédits ou la gestion de crédits est applicable au contrat de sous-participation décrit dans la procédure au principal ? »

III. La procédure devant la Cour

20. La décision de renvoi, datée du 27 octobre 2020, est parvenue au greffe de la Cour le 21 avril 2021.

21. L'administration fiscale, le gouvernement polonais et la Commission européenne ont présenté des observations écrites à la Cour. La Cour a posé un certain nombre de questions écrites aux parties en les invitant à y répondre par écrit, auxquelles l'administration fiscale et la Commission ont répondu le 24 février 2022. L'administration fiscale, le gouvernement polonais et la Commission ont été entendus en leurs plaidoiries devant la Cour lors de l'audience qui s'est tenue le 24 mars 2022.

IV. Analyse

22. Par sa question préjudicielle, la juridiction de renvoi demande, en substance, si l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 doit être interprété en ce sens que l'exonération qu'il prévoit pour les opérations concernant l'octroi, la négociation et la gestion de crédits s'applique aux prestations de services fournies dans le cadre du contrat de sous-participation en cause dans l'affaire au principal, en vertu duquel le sous-participant accepte de verser une avance à l'initiateur en contrepartie, pendant toute la durée de ce contrat, de l'obtention des produits issus des créances du prêt principal accordé au débiteur principal. La juridiction de renvoi demande, en substance, si les bénéfices que le sous-participant tire de l'opération relèvent de l'une des exonérations accordées par cette disposition.

23. Avant d'examiner cette question, je formulerai les trois observations suivantes. Premièrement, l'article 137, paragraphe 1, sous a), de la directive 2006/112 prévoit que les États membres peuvent accorder à leurs assujettis le droit d'opter pour la taxation des opérations financières visées à l'article 135, paragraphe 1, sous b) à g), de cette directive. Toutefois, il semble ressortir implicitement de la décision de renvoi que, dans la présente affaire, il n'a pas été opté pour la taxation des opérations financières prévue à l'article 137, paragraphe 1, sous a), de ladite directive [5].

24. Deuxièmement, l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 concerne trois catégories d'exonérations, à savoir l'octroi, la négociation et la gestion de crédits. Néanmoins, il est constant que seule l'exonération concernant l'« octroi [...] de crédits » énumérée dans cette disposition est pertinente en l'espèce, puisqu'il est clair que l'opération en cause n'implique ni la « négociation » ni la « gestion de crédits ».

25. Troisièmement, puisque l'objet du litige au principal concerne un rescrit fiscal relatif à une opération future, et non à une créance fiscale spécifique portant sur une opération passée, la demande de décision préjudicielle décrit l'opération en cause de manière assez générale. Dans leurs observations écrites et orales, les parties se sont référées au cadre juridique polonais pertinent ainsi qu'à certains aspects généraux d'une opération effectuée en vertu de ce cadre. Toutefois, aux fins des présentes conclusions, un certain nombre d'informations semble faire défaut et il appartient à la juridiction de renvoi de s'assurer de la nature exacte de l'opération en cause.

26. Afin de répondre à la question posée par la juridiction de renvoi, il convient de déterminer si l'opération de sous-participation en cause constitue une opération soumise à la TVA. Ensuite, j'aborderai l'interprétation de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112, en employant les méthodes d'interprétation classiques de la Cour.

A. Opération soumise à la TVA

27. Tout d'abord, je rappelle que, en vertu de l'article 2, paragraphe 1, sous c), de la directive 2006/112, sont soumises à la TVA les prestations de services, effectuées à titre onéreux sur le territoire d'un État membre par un assujetti agissant en tant que tel [6].

28. Selon moi, l'exigence relative à l'assujetti ne pose manifestement pas problème dans la présente affaire, étant donné que le fonds d'investissement agit dans le cadre de son activité économique, au sens de l'article 9, paragraphe 1, premier alinéa, de la directive 2006/112 [7]. S'agissant de l'exigence d'une contrepartie à titre onéreux, s'il n'est pas contesté que l'opération de sous-participation envisagée par le fonds d'investissement serait effectuée « à titre onéreux », cette qualification se révèle moins évidente dans la présente affaire en raison de la jurisprudence de la Cour.

[5] L'article 137, paragraphe 1, sous a), de la directive 2006/112 prévoit que les États membres peuvent accorder à leurs assujettis le droit d'opter pour la taxation des opérations financières visées à l'article 135, paragraphe 1, sous b) à g), de cette directive.

[6] L'article 24, paragraphe 1, de la directive 2006/112 définit la prestation de services comme « toute opération qui ne constitue pas une livraison de biens ».

[7] En vertu de l'article 9, paragraphe 1, premier alinéa, de la directive 2006/112, est considéré comme assujetti « quiconque exerce, d'une façon indépendante et quel qu'en soit le lieu, une activité économique ».

29. À cet égard, la Cour a déjà jugé qu'une prestation de services n'est effectuée « à titre onéreux », au sens de l'article 2, paragraphe 1, sous c), de la directive 2006/112, et n'est dès lors assujettie à la TVA, que s'il existe un *lien direct* entre le service rendu et la contrepartie reçue par l'assujetti [8].

30. Un tel lien direct est établi lorsqu'il existe entre le prestataire et le bénéficiaire un rapport juridique au cours duquel des prestations réciproques sont échangées, la rétribution perçue par ce prestataire constituant la contre-valeur effective du service fourni à ce bénéficiaire [9]. Par ailleurs, la Cour a déjà jugé que, aux fins de déterminer si une prestation de services est effectuée à titre onéreux, il est indifférent que la rétribution prenne la forme du versement d'une commission ou du paiement de frais spécifiques [10].

31. Dans l'affaire au principal, il ressort clairement du dossier soumis à la Cour qu'il existe, en vertu du contrat de sous-participation en cause, un rapport juridique réciproque entre le sous-participant et l'initiateur.

32. Au stade de la conclusion de ce contrat, les prestations réciproques impliquent le versement d'une avance par le sous-participant à l'initiateur qui, en contrepartie, accepte de transférer au sous-participant les produits issus des créances du prêt principal. Il me semble par conséquent que le sous-participant doit être rémunéré pour la fourniture d'un service par lequel il apporte des liquidités à l'initiateur et assure une protection contre le risque de crédit lié à l'exposition aux prêts sous-jacents. La rétribution du sous-participant pour l'opération correspond à la différence entre le montant de l'avance que celui-ci a versée et le montant des produits des créances que l'initiateur transfère au sous-participant. Lors de la conclusion d'un tel contrat, le sous-participant s'attend à ce que le premier de ces deux montants soit inférieur au second.

33. Cela dit, je dois noter que, au stade de la mise en œuvre de ce contrat, l'exécution par l'initiateur dépend de l'exécution de l'obligation du débiteur principal, ce qui fait dépendre ces flux financiers d'un tiers qui n'est pas directement lié au contrat de sous-participation [11]. Toutefois, cette circonstance est dénuée de pertinence en tant que telle pour déterminer l'existence d'une rétribution.

34. Il convient de noter deux affaires importantes en ce qui concerne l'acquisition de créances : MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring [12] et GFKL Financial Services [13]. Dans la première affaire, la Cour a jugé qu'une opération, par laquelle un opérateur rachète des créances en prenant à sa charge le risque de défaillance des débiteurs, en contrepartie d'une rétribution, constitue un recouvrement de créances, exclu de l'exonération établie par l'article 13, B, sous d), de la sixième directive (devenu article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112) [14].

8 Arrêts du 7 octobre 2010, Loyalty Management UK et Baxi Group (C-53/09 et C-55/09, EU:C:2010:590, point 51 et jurisprudence citée), ainsi que du 26 septembre 2013, Serebryannay vek (C-283/12, EU:C:2013:599, point 37).

9 Arrêt du 22 octobre 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, point 27 et jurisprudence citée).

10 Arrêt du 14 juillet 1998, First National Bank of Chicago (C-172/96, EU:C:1998:354, point 33).

11 Cette question sera abordée au point 60 des présentes conclusions.

12 Arrêt du 26 juin 2003 (C-305/01, EU:C:2003:377).

13 Arrêt du 27 octobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700). Dans cet arrêt, la Cour a interprété l'article 2, point 1, de la sixième directive 77/388/CEE du Conseil, du 17 mai 1977, en matière d'harmonisation des législations des États membres relatives aux taxes sur le chiffre d'affaires – Système commun de taxe sur la valeur ajoutée : assiette uniforme (JO 1977, L 145, p. 1, ci-après la « sixième directive »), qui correspond à l'article 2, paragraphe 1, sous a) et c), de la directive 2006/112.

14 Arrêt du 26 juin 2003, MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring (C-305/01, EU:C:2003:377, point 80).

35. Dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt GFKL Financial Services [15], la Cour a examiné un achat de créances douteuses par un opérateur. Elle a jugé qu'un opérateur qui achète, à son propre risque, des créances douteuses à un prix inférieur à leur valeur nominale n'effectue pas une prestation de services à titre onéreux et n'accomplit pas une activité économique relevant du champ d'application de la sixième directive lorsque la différence entre la valeur nominale de ces créances et le prix d'achat de celles-ci reflète la valeur économique effective des créances en cause au moment de leur cession [16].

36. À cet égard, il convient de relever, comme l'ont fait l'administration fiscale dans ses réponses aux questions écrites et les parties lors de l'audience, que les circonstances de la présente affaire sont très différentes de celles ayant donné lieu à l'arrêt GFKL Financial Services [17].

37. Premièrement, la présente affaire ne porte pas sur l'acquisition d'une créance, et encore moins d'une créance douteuse, par le fonds d'investissement agissant en qualité de sous-participant, mais sur un transfert des produits des créances. En d'autres termes, à la différence des faits de l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt GFKL Financial Services [18], le sous-participant n'acquiert pas de créances douteuses à un prix inférieur à leur valeur nominale. En outre, dans la présente affaire, il n'y a aucune modification de la créance elle-même, en ce sens que, dans le cadre du contrat de sous-participation, l'initiateur de la sous-participation reste créancier du débiteur principal, tandis que le sous-participant n'acquiert auprès de l'initiateur qu'un droit au paiement des montants transférés à l'initiateur par le débiteur principal dans le cadre de la relation de prêt initiale.

38. Deuxièmement, dans la présente affaire, s'agissant de la question de savoir si des services sont fournis à l'initiateur, non seulement le sous-participant achète les produits (des créances) d'un portefeuille de prêts, mais il s'engage également à assumer le risque d'un défaut de paiement du débiteur principal, tout en ne disposant d'aucun droit dont il pourrait se prévaloir contre l'initiateur le cas échéant. Par conséquent, il apparaît que l'initiateur obtient un avantage qui va au-delà de la simple perception de la valeur nominale des créances d'un portefeuille de prêts.

39. Troisièmement, les créances en cause dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt GFKL Financial Services [19] constituaient des créances douteuses, tandis que le contrat de sous-participation porte sur des prêts non échus, dont le recouvrement ne peut donc pas être déterminé au moment de l'exécution du paiement de l'avance par le sous-participant.

40. Dès lors, s'il appartient à la juridiction de renvoi de s'assurer de l'existence d'un lien direct entre le service rendu et le paiement, j'estime, aux fins de l'analyse qui précède, que le sous-participant a fourni une prestation de services précise en vertu du contrat de sous-participation en cause. L'initiateur rémunère le sous-participant en transférant les produits des créances des prêts initiaux. L'opération en cause implique une prestation de services effectuée en échange d'une contrepartie qui présente un lien direct avec cette prestation, au sens de l'article 2, paragraphe 1, sous c), de la directive 2006/112, de sorte que cette opération est assujettie à la TVA.

15 Arrêt du 27 octobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

16 Arrêt du 27 octobre 2011, GFKL Financial Services (C-93/10, EU:C:2011:700, point 26).

17 Arrêt du 27 octobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

18 Arrêt du 27 octobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

19 Arrêt du 27 octobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

41. J'en viens à présent à l'examen de la question de savoir si les services fournis par le sous-participant relèvent de l'exonération prévue à l'article 135, paragraphe 1, sous b), de cette directive.

B. Interprétation de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112

1. Les principes d'interprétation de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112

42. Premièrement, il convient de rappeler que les exonérations visées à l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 constituent des notions autonomes du droit de l'Union qui ont pour objet d'éviter des divergences dans l'application du régime de la TVA d'un État membre à un autre et qui doivent être replacées dans le contexte général du système commun de TVA [20].

43. Deuxièmement, les termes employés pour désigner les exonérations visées à l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 sont d'interprétation stricte, étant donné que ces exonérations constituent des dérogations au principe général selon lequel la TVA est perçue sur chaque prestation de services effectuée à titre onéreux par un assujetti [21]. Cependant, cette règle d'interprétation stricte ne signifie pas que les termes utilisés pour définir lesdites exonérations doivent être interprétés d'une manière qui priverait celles-ci de leurs effets [22].

44. Troisièmement, l'interprétation de ces mêmes exonérations doit être conforme aux objectifs poursuivis par les exonérations visées à l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 et respecter les exigences du principe de neutralité fiscale inhérent au système commun de TVA [23]. Il résulte de ce dernier principe que les opérateurs doivent pouvoir choisir le modèle d'organisation qui, du point de vue strictement économique, leur convient le mieux, sans courir le risque de voir leurs opérations exclues de l'exonération prévue à cette disposition [24].

45. C'est à la lumière des considérations qui précèdent qu'il convient d'examiner la question de savoir si les services fournis en vertu du contrat de sous-participation en cause relèvent des opérations exonérées visées à l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112.

2. La notion d'« octroi [...] de crédits » au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112

46. Conformément à une jurisprudence constante, il y a lieu, pour l'interprétation d'une disposition du droit de l'Union, de tenir compte non seulement des termes de celle-ci, mais également de son contexte et des objectifs poursuivis par la réglementation dont elle fait partie [25]. Il convient donc de procéder à une interprétation littérale, systématique et téléologique de

[20] Arrêts du 25 juillet 2018, DPAS (C-5/17, EU:C:2018:592, point 28 et jurisprudence citée), ainsi que du 2 juillet 2020, Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, point 21).

[21] Voir, en ce sens, arrêts du 19 décembre 2018, Mailat (C-17/18, EU:C:2018:1038, point 37), et du 8 octobre 2020, United Biscuits (Pensions Trustees) et United Biscuits Pension Investments (C-235/19, EU:C:2020:801, point 29).

[22] Voir, notamment, arrêts du 18 novembre 2004, Temco Europe (C-284/03, EU:C:2004:730, point 17), et du 21 février 2013, Žamberk (C-18/12, EU:C:2013:95, point 19).

[23] Arrêt du 13 janvier 2022, Termas Sulfurosas de Alcafache (C-513/20, EU:C:2022:18, point 25 et jurisprudence citée).

[24] Arrêt du 2 juillet 2020, Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, point 50 et jurisprudence citée).

[25] Arrêt du 10 septembre 2014, Ben Alaya (C-491/13, EU:C:2014:2187, point 22 et jurisprudence citée).

l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, en tenant compte de la jurisprudence existante de la Cour relative à cette directive et des principes d'interprétation régissant le système commun de TVA [26].

a) Interprétation littérale

1) La jurisprudence relative à l'expression « octroi [...] de crédits » au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112

47. Il est de jurisprudence bien établie que l'expression « octroi [...] de crédits », au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, doit être interprétée largement, de sorte que sa portée ne saurait être limitée aux seuls prêts et crédits octroyés par des organismes bancaires et financiers [27].

48. En outre, dans l'arrêt Muys' en De Winter's Bouw – en Aannemingsbedrijf [28], la Cour a jugé que l'expression susmentionnée englobait un crédit accordé par un fournisseur de biens sous la forme d'un sursis à paiement [29]. Par la suite, la Cour a considéré, dans le même ordre d'idées [30], que l'« octroi [...] de crédits » consiste, notamment, en la mise à disposition d'un capital contre rémunération [31]. La Cour a relevé que, si pareille rémunération est assurée moyennant le versement d'intérêts, d'autres formes de contrepartie ne sauraient être exclues. Ainsi, elle a jugé que le financement à l'avance de l'achat de marchandises en contrepartie d'une majoration du montant remboursé par le bénéficiaire de ce financement relève de cette exonération [32]. En outre, la Cour a jugé que l'octroi d'un « crédit » consiste « en la mise à disposition d'un capital, dûment rémunéré par le versement d'intérêts ou en un paiement différé du prix d'achat d'un bien consenti par un fournisseur, moyennant le versement d'intérêts rémunérant ce crédit » [33].

49. À cet égard, je tiens à souligner que la Cour a jugé que les opérations exonérées en vertu de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112, y compris celles relevant du point b), sont définies en fonction de la *nature* des prestations de services fournies et non en fonction du prestataire ou du destinataire du service, de telle sorte que l'application de ces exonérations ne dépend pas du statut de l'entité qui fournit ces services [34]. En d'autres termes, l'exonération n'est pas soumise à la condition que l'opération en cause soit effectuée par un certain type d'établissement ou de personne morale, mais à celle que cette opération constitue, par sa nature même, un octroi ou une négociation de crédits.

[26] Voir points 42 à 45 des présentes conclusions.

[27] Voir, notamment, arrêts du 18 octobre 2018, Volkswagen Financial Services (UK) (C-153/17, EU:C:2018:845, point 35), et du 15 mai 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, point 44).

[28] Arrêt du 27 octobre 1993 (C-281/91, EU:C:1993:855).

[29] Arrêt du 27 octobre 1993, Muys' en De Winter's Bouw-– en Aannemingsbedrijf (C-281/91, EU:C:1993:855, point 13). Voir, également, arrêts du 29 avril 2004, EDM (C-77/01, EU:C:2004:243), et du 8 décembre 2016, Stock'94 (C-208/15, EU:C:2016:936).

[30] Il importe de relever que, au point 38 de l'arrêt du 17 octobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867), la Cour cite le point 61 des conclusions de l'avocat général, qui renvoie aux points 12 et suivants de l'arrêt du 27 octobre 1993, Muys' en De Winter's Bouw – en Aannemingsbedrijf (C-281/91, EU:C:1993:855).

[31] Voir, en ce sens, arrêt du 17 octobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, point 38).

[32] Voir, en ce sens, arrêt du 15 mai 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, points 47 et 48).

[33] Voir, en ce sens, arrêt du 17 octobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, point 38 et jurisprudence citée).

[34] Arrêt du 15 mai 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, point 43 et jurisprudence citée).

50. En résumé, aux fins de l'exonération d'une opération au titre de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, deux éléments cumulatifs doivent être réunis : le capital et la rétribution en contrepartie de la mise à disposition de ce capital, sans lesquels cette exonération ne s'applique pas.

2) Le rapport entre les services décrits

51. Il ressort des informations fournies à la Cour que l'opération en cause est de nature mixte, consistant en la mise à la disposition de l'initiateur d'un capital par le sous-participant, l'initiateur transférant les produits des créances ainsi que le risque de défaut de crédit au sous-participant. Ces éléments paraissent indispensables à la réalisation de l'opération dans son ensemble et sont inextricablement liés.

52. Dès lors, il y a lieu de procéder à une analyse afin de déterminer si les produits des créances que le sous-participant obtient de l'initiateur constituent la contrepartie de l'apport d'un capital [35]. Il ressort de la décision de renvoi que la rétribution du sous-participant consiste en la différence entre la valeur estimée des créances, qui semble correspondre à leur valeur nominale, et l'avance versée à l'initiateur par le sous-participant.

53. Toutefois, il convient de relever que la jurisprudence ne précise pas si la contrepartie en cause doit être analysée du point de vue de l'initiateur, du sous-participant ou des deux. Par exemple, si l'initiateur peut souhaiter réduire son exposition au risque, diversifier son portefeuille de prêts et/ou libérer des fonds propres réglementaires, l'objectif du sous-participant peut être d'obtenir des produits résultant des créances principales sans être le véritable propriétaire de ces prêts et sans avoir de relation avec un débiteur principal particulier, ce qui lui permet ainsi d'éviter la gestion de l'exécution du prêt.

54. Selon moi, dès lors que le libellé de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 suggère de mettre l'accent sur la nature de l'opération [36], la réalité économique et commerciale constitue un critère fondamental pour l'application du système commun de TVA [37]. Par conséquent, pour qu'une prestation de services telle que celle effectuée par le sous-participant puisse être considérée comme étant un octroi de « crédit » exonéré en vertu de cette disposition, cette prestation doit former un ensemble distinct qui a pour effet de remplir les fonctions spécifiques et essentielles de cette opération [38]. En outre, selon une jurisprudence bien établie, la Cour tient compte *à la fois* de l'objectif économique de ladite opération et de l'intérêt des destinataires des prestations [39].

55. À cet égard, il convient de relever que la juridiction de renvoi indique que le service fourni par le sous-participant poursuit une double finalité économique, à savoir le financement des prêts initiaux et le transfert du risque de crédit.

35 Voir points 48 à 50 des présentes conclusions.

36 Voir, par analogie, les affaires citées par l'avocat général Szpunar dans ses conclusions dans l'affaire Volkswagen Financial Services (UK) (C-153/17, EU:C:2018:305, points 68 à 74).

37 Voir, en ce sens, arrêt du 22 novembre 2018, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia (C-295/17, EU:C:2018:942, point 43 et jurisprudence citée).

38 Voir, par analogie, arrêt du 17 décembre 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, point 45).

39 Voir, en ce sens, arrêt du 8 décembre 2016, Stock'94 (C-208/15, EU:C:2016:936, point 29 et jurisprudence citée).

3) Le financement des prêts initiaux

56. La juridiction de renvoi relève que l'opération litigieuse sert à financer les prêts initiaux [40]. Selon moi, l'expression « octroi [...] de crédits » au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 est suffisamment large pour englober un paiement effectué par un initiateur à un sous-participant, si ce paiement est susceptible de constituer une rétribution en contrepartie de l'octroi de capital. En outre, la question de savoir si ledit paiement constitue un intérêt ou une autre forme de contrepartie est sans importance aux fins d'une telle détermination. Il me semble significatif que la juridiction de renvoi indique dans sa décision que, en principe, le montant payé par le sous-participant est inférieur au montant qu'il reçoit grâce aux transferts ultérieurs des produits effectués par l'initiateur. Sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, il semble que la différence entre ces deux montants constitue bien une rétribution perçue par le sous-participant en contrepartie de la mise à disposition de son capital et peut, partant, être considérée comme étant l'« octroi » d'un « crédit » tel qu'interprété par la Cour. Toutefois, si cette rétribution inclut également le service consistant à assumer le risque de crédit pour certains types d'expositions, il pourrait être soutenu que le but objectif de l'opération va au-delà du simple financement de l'initiateur.

4) Le transfert du risque relatif à un prêt sous-jacent

57. Du point de vue de l'initiateur, auquel les services sont fournis et dont les intérêts sont un critère fondamental [41], l'opération en cause constitue un outil permettant de transférer au sous-participant un risque de crédit concernant un prêt sous-jacent ou un portefeuille de prêts.

58. À cet égard, la juridiction de renvoi observe que le contrat de sous-participation fonctionne comme un mécanisme de transfert du risque de crédit de l'initiateur vers le sous-participant, dès lors que ce dernier accepte d'assumer le risque d'une perte potentielle de l'initiateur concernant les prêts initiaux [42]. Il pourrait donc être considéré que l'opération en cause a pour but essentiel de transférer le risque lié aux prêts initiaux [43]. À cet égard, il importe de relever que, en contrepartie d'une avance versée par le sous-participant, l'initiateur accepte de transférer les produits des créances au sous-participant, qui supportera en fin de compte *l'intégralité* des pertes en cas de défaut de paiement [44]. Étant donné que les prêts initiaux ne sont pas vendus et restent inscrits au bilan de l'initiateur, on pourrait même soutenir que, du point de vue de l'initiateur, le contrat de sous-participation en cause vise principalement la gestion du risque de crédit et de capital. De manière générale, il est largement admis que la titrisation, similaire à l'opération de sous-participation, constitue, avec les ventes de prêts ou de réassurance, un mécanisme de gestion des risques [45].

59. En l'occurrence, il appartient à la juridiction de renvoi de déterminer, en tenant compte de toutes les circonstances de l'opération en cause, si la gestion du risque peut être considérée comme étant l'élément essentiel des services fournis par le sous-participant.

40 Il convient de relever que les éléments soumis à la Cour n'indiquent pas clairement si les prêts initiaux sont des prêts futurs ou actuels. L'audience n'a pas résolu cette énigme.

41 Voir point 54 des présentes conclusions.

42 Voir article 183, paragraphe 4, de la loi sur les fonds d'investissement.

43 Certaines modalités de transfert de prêts peuvent être la novation, la cession et la participation ou la sous-participation, qui peuvent être financées ou non.

44 Un tel transfert intervient dès lors que l'article 183, paragraphe 4, de la loi sur les fonds d'investissement prévoit l'obligation de remettre au sous-participant les fruits des créances titrisées dans leur intégralité, les montants en principal des créances titrisées et les montants obtenus au titre de la réalisation des garanties des créances titrisées.

45 OCDE, *Faciliter l'accès au financement – Document de discussion sur les systèmes de garantie de crédit*, Éditions de l'OCDE, 2010.

60. À cet égard, il me semble significatif que le paiement effectué par l'initiateur en vertu du contrat de sous-participation dépende de l'exécution de l'obligation du débiteur principal. En cas de défaillance de ce dernier, l'initiateur ne peut pas transférer le paiement au sous-participant qui, à son tour, ne recevra pas le montant convenu lors de la conclusion du contrat. À ce propos, deux éléments distinguent l'opération en cause d'un contrat de crédit « classique ». Premièrement, c'est l'absence de créance du sous-participant à l'égard du débiteur principal qui caractérise le caractère triangulaire de l'opération en cause, puisque le sous-participant n'a aucun droit de poursuivre l'exécution du prêt faisant l'objet d'un défaut de paiement. Deuxièmement, en vertu d'un contrat de crédit « classique », le débiteur doit habituellement offrir des garanties et des sûretés. En général, les décisions des banques d'accorder un prêt tendent à se fonder sur le montant des garanties disponibles [46]. Or, dans l'opération en cause, il n'existe pas de garanties permettant de minimiser le risque de pertes pour un sous-participant en cas de défaillance du débiteur principal [47].

61. Compte tenu de la double finalité de l'opération en cause et de ses caractéristiques principales, j'estime que l'opération de sous-participation en cause doit être distinguée de celle faisant l'objet de l'arrêt Franck [48]. Cette opération concernait une société commerciale dont l'activité consistait en la transformation de thé et de café, qui mettait des fonds à la disposition d'une chaîne de vente au détail au moyen de la conclusion simultanée de trois types de contrats. L'objectif économique de ladite opération étant de satisfaire les besoins en capitaux de cette chaîne de vente au détail [49], la Cour a considéré, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, que le principal avantage était la mise à la disposition de ladite chaîne de vente au détail des fonds que la société commerciale avait obtenus auprès d'une société d'affacturage. La Cour a jugé que les autres prestations assurées par cette société dans le cadre de l'exécution des trois types de contrats étaient accessoires à cette prestation principale, puisqu'elles ne poursuivaient pas d'objectif différent. Force est de constater que l'opération en cause dans l'affaire Franck, contrairement à l'opération en cause dans la présente affaire, n'impliquait pas un transfert de risque, mais qu'elle a pu constituer, sous réserve de vérification par la juridiction nationale, un « octroi [...] de crédits » au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112.

5) Conclusion intermédiaire

62. La double finalité de l'opération en cause, à savoir le financement du prêt principal et la gestion du risque de crédit par l'initiateur, consiste en des prestations indivisibles et, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, aucune de ces prestations ne saurait être considérée comme constituant une prestation principale ou accessoire. Si ces deux prestations peuvent être proposées séparément, il est évident que, dans le cadre du contrat de sous-participation en cause, le versement de l'avance constitue une rétribution en contrepartie de l'obtention des produits des créances ultérieurement transférés par l'initiateur au sous-participant. L'initiateur peut également accepter de transférer ces produits en contrepartie du risque transféré au sous-participant. Par

46 OCDE, *Faciliter l'accès au financement – Document de discussion sur les systèmes de garantie de crédit*, Éditions de l'OCDE, 2010.

47 Cette appréciation est corroborée par la définition de la notion de « contrat de crédit » figurant à l'article 3, paragraphe 4, de la directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil, du 24 novembre 2021, sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE (JO 2021, L 438, p. 1), comme étant « un contrat tel qu'il a été émis initialement, modifié ou remplacé, par lequel un établissement de crédit consent un crédit sous la forme d'un délai de paiement, d'un prêt ou de toute autre facilité de paiement similaire ». Il s'ensuit que la notion de « contrat de crédit » définie par cette disposition est particulièrement large. Cette définition pourrait, selon moi, s'appliquer à un contrat tel que celui en cause dans la présente affaire, qui prévoit la fourniture d'un capital en contrepartie de paiements différés. Toutefois, une fois encore, elle n'inclut pas le transfert du risque, qui fait partie intégrante du contrat de sous-participation en cause.

48 Arrêt du 17 décembre 2020 (C-801/19, EU:C:2020:1049).

49 Arrêt du 17 décembre 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, point 28).

conséquent, je considère que l'opération de sous-participation en cause, dès lors qu'elle sert de moyen de financement et de méthode de transfert des risques liés aux prêts initiaux, ne doit être prise en compte, aux fins de la TVA, que dans son ensemble [50].

63. Par conséquent, je considère que, si le service de financement de prêts peut relever de l'expression « octroi [...] de crédits » et donc de l'exonération prévue à l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, il n'en va pas de même, en revanche, pour la prestation de services fournie par le sous-participant consistant à assumer le risque en cas de défaillance du débiteur principal. Néanmoins, dans la mesure où rien dans le libellé de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 n'indique si une prestation consistant à assumer le risque de crédit transféré par l'initiateur au sous-participant constitue l'octroi d'un « crédit », il y a lieu de préciser ce point en se référant à l'économie et aux objectifs de cette disposition.

b) Interprétation systématique

1) L'économie de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112

64. D'un point de vue systématique, il convient de relever que l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 vise une série d'opérations et de transactions financières et bancaires diverses concernant des crédits, des effets de commerce et des titres, ce qui peut donner une indication sur l'interprétation qu'il convient de donner à l'expression « octroi [...] de crédits », au sens du point b) de cette disposition. En effet, si le point d) de ce paragraphe 1 vise « les opérations, y compris la négociation, concernant les dépôts de fonds, comptes courants, paiements, virements, créances, chèques et autres effets de commerce », le point f) dudit paragraphe 1 mentionne les « opérations [...] portant sur [...] les obligations et les autres titres ». Selon moi, les points a), c) et e) de ce même paragraphe 1 peuvent être exclus de la présente analyse, puisqu'ils concernent des domaines, opérations ou personnes qui ne sont pas pertinents pour qualifier l'opération en cause.

65. En analysant la portée des points b), d) et f) de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112, je suis parvenue à la conclusion que leurs portée et finalité respectives sont quelque peu différentes [51].

66. Premièrement, s'agissant de l'« octroi [...] de crédits » au sens de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, ainsi que je l'ai déjà relevé, la Cour a jugé qu'il consiste en la mise à disposition d'un capital, dûment rémunéré par le versement d'intérêts ou en un paiement différé du prix d'achat d'un bien consenti par un fournisseur, moyennant le versement d'intérêts rémunérant ce crédit [52].

67. Deuxièmement, s'agissant des opérations énumérées à l'article 135, paragraphe 1, sous d), de la directive 2006/112, la Cour a jugé que les opérations concernant les « dépôts de fonds, comptes courants, paiements, virements, créances, chèques et autres effets de commerce » relèvent du domaine des opérations financières et concernent, notamment, les instruments de paiement

[50] Voir, par analogie, arrêt du 19 juillet 2012, Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484, point 43).

[51] Ces différences ressortent du libellé de ces points. Tandis que le point b) traite de l'« octroi [...] de crédits », le point d) vise les opérations « concernant » certaines opérations bancaires et le point f) inclut les opérations « portant sur » certains droits et titres (voir conclusions de l'avocate générale Kokott dans l'affaire Aspiro, C-40/15, EU:C:2015:850, point 26 ; voir, également, arrêt du 17 mars 2016, Aspiro, C-40/15, EU:C:2016:172, point 29).

[52] Voir point 48 des présentes conclusions.

dont le mode de fonctionnement implique un transfert d'argent [53]. Dans un arrêt récent, la Cour a jugé que les billets à ordre émis par une société devaient être considérés comme étant des « effets de commerce » au sens de cette disposition, dans la mesure où ils contenaient une obligation pour cette société, en tant qu'émetteur, de payer le montant précisé au détenteur à leur échéance [54].

68. Troisièmement, s'agissant de l'exonération prévue à l'article 135, paragraphe 1, sous f), de la directive 2006/112, il suffit de rappeler que cette disposition vise, notamment, les opérations portant sur « les actions, les parts de sociétés ou d'associations, les obligations et les autres titres ». La Cour a jugé que les titres confèrent un droit de propriété sur des personnes morales et que les « autres titres » doivent être considérés comme étant d'une nature comparable par rapport aux titres spécifiquement mentionnés à ladite disposition [55]. En outre, la Cour a jugé que les opérations portant sur les actions et les autres titres englobent les opérations réalisées sur le marché des valeurs mobilières et que le commerce des titres comporte des actes qui changent la situation juridique et financière entre les parties [56]. Les termes « opérations [...] portant sur [...] les autres titres », au sens de cette même disposition, visent, dès lors, des opérations susceptibles de créer, de modifier ou d'éteindre les droits et les obligations des parties sur des titres [57].

69. Selon moi, il découle de l'économie des points susmentionnés de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 que le point d) de cette disposition a trait aux paiements et aux effets de commerce [58], tandis que le point f) de ladite disposition couvre, notamment, les placements [59] et les opérations portant sur les titres, qui sont susceptibles d'inclure un transfert de risque, tel que celui en cause dans l'affaire au principal. En revanche, le point b) de cette même disposition vise des opérations de crédit plus traditionnelles impliquant la mise à disposition de capitaux contre rétribution. Dès lors, il semble que les opérations relevant de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 peuvent couvrir certains types d'opérations de crédit, mais n'englobent pas les opérations impliquant le transfert du risque de crédit, qui semble constituer un élément essentiel de l'opération en cause.

70. À cet égard, il appartient à la juridiction de renvoi, en tenant compte de l'ensemble des circonstances de l'espèce, de déterminer la structure de l'opération de sous-participation et, notamment, si le portefeuille de créances sous-jacent est divisé en tranches en fonction du niveau de risque supposé des prêts [60]. Lors de l'audience, les parties n'ont pas exclu l'éventualité d'une telle division, auquel cas les montants de l'avance et/ou des produits des créances dépendent de la qualité du portefeuille de prêts et de l'exposition au risque de crédit transférée au sous-participant [61].

53 Voir, en ce sens, arrêts du 12 juin 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, points 36 à 38), du 22 octobre 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, point 40), et du 26 mai 2016, Bookit (C-607/14, EU:C:2016:355, point 40).

54 Arrêt du 17 décembre 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, point 42).

55 Arrêt du 12 juin 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, point 27).

56 Voir, en ce sens, arrêt du 5 juin 1997, SDC (C-2/95, EU:C:1997:278, points 72 et 73).

57 Arrêts du 13 décembre 2001, CSC Financial Services (C-235/00, EU:C:2001:696, point 33), du 29 octobre 2009, AB SKF (C-29/08, EU:C:2009:665, point 48), et du 5 juillet 2012, DTZ Zadelhoff (C-259/11, EU:C:2012:423, point 23).

58 Arrêt du 17 décembre 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049).

59 Arrêt du 6 février 1997, Harnas & Helm (C-80/95, EU:C:1997:56, points 16 et 18).

60 Une tranche est une portion d'un instrument financier structuré présentant des risques, des rendements ou des échéances particuliers. Les créances peuvent éventuellement être hiérarchisées selon chaque tranche.

61 Par exemple, lorsqu'un initiateur acquiert une protection du crédit pour la « tranche de rang inférieur » (dite « tranche de première perte », qui présente un profil de risque et de rentabilité élevé), une telle titrisation vise à réduire les besoins en capital de la banque d'origine en contrepartie d'un transfert de risque vers les investisseurs, au lieu de créer des liquidités.

71. Ainsi que je l'ai relevé aux points 55 à 57 des présentes conclusions, il apparaît, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, que les prestations fournies par le sous-participant dans le cadre du contrat de sous-participation comportent deux éléments inextricablement liés qui se trouvent sur un pied d'égalité, à savoir le financement des crédits initiaux et le transfert du risque de crédit concernant les prêts initiaux au sous-participant. En gardant à l'esprit l'économie générale de l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112 et la composante relative au transfert du risque de crédit, qui rend l'opération analogue à une opération de titrisation, j'estime que l'opération de sous-participation en cause au principal ne relève pas de la notion d'« octroi [...] de crédits », au sens du point b) de cette disposition. Dans le cas contraire, on pourrait douter de la raison d'être du point f) de ce paragraphe 1, puisque toutes les opérations qui y sont énumérées nécessitent une forme de financement. Selon moi, cette conclusion est confortée par une interprétation des divers textes d'autres actes du droit de l'Union concernant la titrisation.

2) La relation entre l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 et le droit de l'Union sur la titrisation

72. Dans le domaine des finances, la titrisation est une technique permettant la conversion des prêts en titres de créance négociables et la vente de ces titres aux investisseurs [62]. En droit des titres, il existe une distinction entre la titrisation « avec cession parfaite » (classique) et la titrisation synthétique. La titrisation synthétique implique, contrairement à la titrisation « avec cession parfaite », des prêts qui ne sont pas vendus par la banque, mais demeurent inscrits au bilan de la banque d'origine [63]. Le risque de crédit afférent à ces prêts est transféré au fonds d'investissement. La titrisation synthétique est « une titrisation où le transfert de risques s'effectue via l'utilisation de dérivés de crédit ou de garanties et où les expositions titrisées restent des expositions pour l'établissement initiateur » [64]. L'opération prévue par le contrat de sous-participation en cause présente certaines des caractéristiques d'une titrisation synthétique financée [65] ou, à tout le moins, paraît comparable à celle-ci sur le plan conceptuel.

73. En droit de l'Union, le règlement (UE) 2017/2402 [66] a établi un cadre général pour la titrisation. Son objectif est de créer des titrisations simples, transparentes et standardisées (ci-après le « cadre STS ») afin de rendre le crédit plus accessible dans l'Union et de protéger les investisseurs. La distinction susmentionnée entre les deux types de titrisation se retrouve dans ce règlement. La titrisation synthétique est définie à l'article 2, paragraphe 1, point 10, dudit règlement comme une titrisation dans laquelle le transfert de risque s'effectue via l'utilisation de dérivés de crédit ou de garanties et dans laquelle les expositions titrisées restent des expositions pour l'initiateur. Toutefois, à l'origine, cette titrisation a été exclue du cadre STS [67].

62 Voir, par exemple, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/securitisation. Pour une définition du terme « titrisation » en droit de l'Union, voir article 4, paragraphe 1, point 61, du règlement (UE) nº 575/2013 du Parlement européen et du Conseil, du 26 juin 2013, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 (JO 2013, L 176, p. 1).

63 La décision de renvoi définit l'opération en cause comme une « titrisation synthétique », tandis que la Commission, lors de l'audience, a souligné que, contrairement à l'opération en cause au principal, une telle titrisation, en vertu du droit de l'Union en vigueur, ne comporte pas de financement pour le compte de l'investisseur.

64 Article 242, paragraphe 11, du règlement nº 575/2013.

65 La titrisation synthétique peut être financée ou non. Voir, notamment, https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/583848/EPRS_BRI%282016 %29583848_EN.pdf.

66 Règlement du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) nº 1060/2009 et (UE) nº 648/2012 (JO 2017, L 347, p. 35).

67 Voir, en ce sens, considérant 24 du règlement 2017/2402.

74. Le 31 mars 2021, le règlement 2017/2402 a été modifié [68] afin d'intégrer certains types de titrisations synthétiques dans le cadre STS dans le but d'augmenter la liquidité et de faciliter l'accès au financement dans le contexte de la crise liée à la COVID-19. Par l'adoption du règlement (UE) 2021/557, le législateur de l'Union a reconnu les titrisations synthétiques inscrites au bilan – catégorie dont semble relever l'opération de sous-participation en cause ou à laquelle elle paraît similaire sur le plan conceptuel [69].

75. Certes, les nouvelles dispositions ne sont applicables que depuis le 9 avril 2021, alors que le rescrit fiscal en cause dans l'affaire au principal a été adopté le 30 décembre 2015, période durant laquelle les titrisations synthétiques ne relevaient pas de dispositions spécifiques du droit de l'Union. Néanmoins, les dispositions du règlement 2021/557 peuvent donner une indication sur les caractéristiques des titrisations synthétiques et expliquer comment qualifier le contrat de sous-participation, au regard de la réglementation de l'Union sur les titrisations.

76. À cet égard, il est intéressant de relever que le considérant 11 de ce règlement, qui porte sur les titrisations synthétiques, explique le double objectif susmentionné de l'opération, en soulignant que l'investisseur vend la protection, tandis que l'initiateur achète à cet investisseur une protection de crédit et s'engage à verser une prime de protection de crédit, qui génère des revenus pour les investisseurs. Le considérant 13 du règlement 2021/557 précise que, « dans les titrisations synthétiques, le transfert de risque s'effectue au moyen d'une convention de protection de crédit plutôt que par une vente des actifs sous-jacents ». Ainsi que la Commission l'a fait valoir lors de l'audience, il est vrai que, à la différence de la titrisation synthétique prévue par ce règlement, dans l'opération en cause au principal, le sous-participant verse un premier paiement à l'initiateur. Toutefois, cette circonstance est dépourvue de pertinence lorsque l'on compare les objectifs des deux opérations, dès lors que l'une et l'autre poursuivent manifestement un objectif de protection de crédit.

77. En outre, au considérant 5 du règlement 2021/557, le législateur de l'Union indique que la titrisation synthétique est un moyen de dissocier les risques des composantes d'importance systémique du système financier et permet aux prêteurs de renforcer leur situation en matière de fonds propres et de lever de nouveaux fonds propres. Par conséquent, j'estime que la logique visant à rendre la titrisation synthétique plus accessible poursuit le même double objectif que le contrat de sous-participation en cause, à savoir le double objectif exposé aux points 55 à 61 des présentes conclusions.

78. Partant, si les dispositions du droit de l'Union relatives aux titrisations ne s'opposent pas à ce que les opérations en cause au principal soient considérées comme constituant des opérations ou des transactions visées à l'article 135, paragraphe 1, de la directive 2006/112, elles semblent indiquer que ces opérations relèvent du point f) de cette disposition. Pour les raisons que j'ai exposées aux points 63 et 71 des présentes conclusions, je considère que seule une partie des opérations en cause au principal relève de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, tandis que l'autre partie – le transfert du risque de crédit, qui pourrait être considéré comme étant une composante équivalente et pourtant essentielle de l'opération – est susceptible de relever du point f) de ce paragraphe 1. Les questions posées par la juridiction nationale ne portent pas sur le point de savoir si cette dernière disposition s'applique à l'opération en cause qui ne fait donc pas l'objet de la présente affaire.

[68] Règlement du Parlement européen et du Conseil du 31 mars 2021 modifiant le règlement 2017/2402 afin de favoriser la reprise après la crise liée à la COVID-19 (JO 2021, L 116, p. 1).

[69] Voir définition figurant au considérant 9 du règlement 2021/557.

3. Interprétation téléologique

79. Aux fins d'une interprétation téléologique de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112, il convient de partir de la mise en balance de l'exigence d'une interprétation stricte des exonérations prévues à cet article [70] et de l'interprétation large donnée à l'expression « octroi [...] de crédits » [71]. Cette dernière interprétation résulte de l'objectif de la directive 2006/112 visant à garantir aux assujettis une égalité de traitement [72].

80. Les considérants de la directive 2006/112 n'expliquent pas les raisons ayant conduit le législateur de l'Union à exonérer de TVA les services financiers, y compris les services d'octroi de crédits.

81. En ce qui concerne l'article 13, B, sous d), de la sixième directive [devenu article 135, paragraphe 1, sous c), de la directive 2006/112], la Cour a déjà jugé que l'exonération des opérations financières vise à pallier les difficultés liées à la détermination de la base d'imposition et du montant à exonérer [73] et à éviter une augmentation de coût du crédit à la consommation [74]. Par analogie, l'objectif de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 est de pallier les difficultés liées à la détermination de la base d'imposition et du montant à exonérer ainsi que de réduire le coût de financement. En l'espèce, s'agissant de la question de la réduction, la question demeure de savoir si l'opération réalisée en vertu du contrat de sous-participation réduirait effectivement le coût du crédit acquis par l'initiateur.

82. Premièrement, s'agissant de l'objectif relatif aux difficultés liées à la détermination de la base d'imposition, tel que mentionné par l'administration fiscale lors de l'audience, cette détermination ne pose aucune difficulté, dès lors que la différence entre les deux montants en cause (le montant de l'avance versée par le sous-participant et le produit des créances) peut être objectivement établie. Partant, l'opération en cause ne réalise pas le premier objectif.

83. Deuxièmement, s'agissant de la question d'éviter une augmentation du coût du crédit ou de celle de sa réduction, la question reste de savoir si l'opération réalisée en vertu du contrat de sous-participation réduirait effectivement le coût du crédit obtenu par l'initiateur. Selon moi, si la titrisation est un instrument permettant aux banques d'offrir davantage de possibilités de financement, de diversifier leur portefeuille ou de gérer leur risque, il est plus que douteux qu'elle diminue effectivement le coût du financement, dès lors qu'une telle opération comporte un transfert de risque de l'initiateur vers le sous-participant. Un tel transfert de risque a néanmoins, en principe, un coût, qui, selon toute probabilité, réduit le montant payé par le sous-participant et/ou augmente le paiement sous forme de produits effectué par l'initiateur. Toutefois, il appartient à la juridiction de renvoi de procéder à une telle analyse factuelle afin de déterminer si l'opération en cause réduit effectivement le coût du financement et si cet objectif de l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112 est atteint.

[70] Voir point 43 des présentes conclusions.

[71] Voir point 47 des présentes conclusions. Voir, également, arrêt du 17 décembre 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, point 35).

[72] Voir, notamment, arrêt du 15 mai 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, points 44 et 45).

[73] Ainsi que l'a relevé l'avocat général Szpunar, dans la littérature, il est communément admis que ces services, qui ne portent que sur des mouvements financiers, sont trop difficiles à taxer du fait de la difficulté de cerner la base imposable [voir conclusions de l'avocat général Szpunar dans l'affaire Volkswagen Financial Services (UK), C-153/17, EU:C:2018:305, point 80].

[74] Arrêt du 19 avril 2007, Velvet & Steel Immobilien (C-455/05, EU:C:2007:232, point 24).

84. En conclusion, j'estime qu'une opération telle que celle en cause au principal ne figure manifestement pas parmi les opérations financières concernant l'octroi de « crédits » exonérées de TVA visées à l'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112. Il ne saurait toutefois être exclu qu'une telle opération puisse relever d'autres dispositions, telles que le point f) de ce paragraphe 1, compte tenu de la composante essentielle relative à la gestion des risques assurée par le sous-participant.

V. Conclusion

85. Je propose à la Cour de répondre à la question préjudicielle posée par le Naczelny Sąd Administracyjny (Cour suprême administrative, Pologne) de la manière suivante :

L'article 135, paragraphe 1, sous b), de la directive 2006/112/CE du Conseil, du 28 novembre 2006, relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée doit être interprété en ce sens que l'exonération qu'il prévoit pour les opérations concernant l'octroi, la négociation et la gestion de crédits ne s'applique pas à des prestations de services fournies dans le cadre du contrat de sous-participation en cause dans l'affaire au principal, en vertu duquel le sous-participant s'engage à verser une avance à l'initiateur en échange, pendant toute la durée de ce contrat, des produits issus des créances du prêt principal accordé au débiteur principal, dès lors que l'article 135, paragraphe 1, sous b), de cette directive ne couvre pas le risque de crédit transféré au sous-participant par l'initiateur, qui, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, constitue une composante essentielle de cette opération.