

Affaire C-685/23**Demande de décision préjudicielle****Date de dépôt :**

15 novembre 2023

Jurisdiction de renvoi :

Tribunal Arbitral Tributário (Centro de Arbitragem Administrativa – CAAD) (Portugal)

Date de la décision de renvoi :

10 novembre 2023

Partie demanderesse :

Corner and Border SA

Partie défenderesse :

Autoridade Tributária e Aduaneira

CAAD : Arbitrage fiscal

[OMISSIS]

Objet : Droit de timbre – point 10.3 du TGIS – constitution de garanties dans le cadre d'un emprunt obligataire – renvoi préjudiciel

SENTENCE ARBITRALE

Les arbitres [OMISSIS], désignés par le Conseil de déontologie du Centre d'arbitrage administratif (« CAAD ») pour former le Tribunal arbitral, rendent la décision suivante :

I. RAPPORT

- 1 CORNER AND BORDER – S.A., [OMISSIS] dont le siège [OMISSIS] est à Lisbonne (ci-après la « requérante »), à la suite du rejet tacite de sa réclamation gracieuse [OMISSIS], a demandé la constitution d'un tribunal arbitral, en vertu des dispositions des articles 2, paragraphe 1, sous a), et 10 du Regime Jurídico da Arbitragem Tributária (régime juridique de l'arbitrage fiscal, ci-après le

« RJAT »), en vue de déclarer l'illégalité et l'annulation consécutive de l'avis d'imposition au titre du droit de timbre, du 27 janvier 2022, pour un montant de 2 093 400,00 €.

2 [OMISSIS]

3 [OMISSIS]

4 [OMISSIS]

5 [OMISSIS] [Procédure nationale]

II. POSITION DES PARTIES

1 – Partie requérante

6 À l'appui de sa réclamation, la requérante a invoqué les arguments suivants.

- a) « La directive [2008/7/CE du Conseil, du 18 février 2008, concernant les impôts indirects frappant les rassemblements de capitaux] a pour objet de définir les paramètres pour l'application, par les États membres de l'Union, des impôts indirects – y compris le droit de timbre – sur (i) les apports aux sociétés de capitaux, (ii) les opérations de restructuration de sociétés de capitaux et (iii) l'émission de certains titres et obligations » ;
- b) « L'article 5, paragraphe 2, sous b), de cette même directive énonce que "[l]es États membres ne soumettent à aucune imposition indirecte, sous quelque forme que ce soit [...] les emprunts, y compris les rentes, contractés sous forme d'émission d'obligations ou autres titres négociables, quel qu'en soit l'émetteur, et toutes les formalités y afférentes, ainsi que la création, l'émission, l'admission en Bourse, la mise en circulation ou la négociation de ces obligations ou autres titres négociables" ».
- c) L'« interdiction de soumission aux impôts indirects (...) couvre les garanties constituées dans le cadre d'une opération d'émission d'obligations » ;
- d) « Selon la Cour de justice, l'interdiction de soumettre à des impôts indirects les opérations de rassemblement de capitaux ne se limite pas aux situations potentiellement imposables expressément visées dans le texte de la directive, mais [vise également les actes], opérations ou situations imposables qui doivent être considérés comme faisant partie intégrante d'une opération globale du point de vue du rassemblement de capitaux, même s'ils ne sont pas expressément prévus dans cette interdiction » ;
- e) « dans l'arrêt du 19 octobre 2017, Air Berlin (C-573/16, EU:C:2017:772), la Cour a considéré que "le fait qu'une opération existe en tant qu'obligation légale n'est pas une condition sine qua non pour qu'elle puisse être

- considérée comme un élément constitutif d'une opération globale du point de vue du rassemblement de capitaux" » ;
- f)** « Cette affirmation (...) démontre que le fait que les garanties sur les obligations ne soient pas légalement obligatoires n'est pas une condition indispensable de la non-soumission à l'impôt prévue par la réglementation pertinente ; »
- g)** « ce qui importe vraiment, pour qu'une situation soit couverte par cette interdiction de soumission à l'impôt, (...) c'est précisément qu'elle dépende, d'un point de vue économique, de la réalisation d'une opération globale de rassemblement de capitaux, c'est-à-dire qu'elle constitue une démarche commerciale nécessaire à sa réalisation, même si elle n'est pas légalement obligatoire » ;
- h)** « [a]u sens de l'interdiction de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive, il est incontestable que les garanties inhérentes à un emprunt obligataire – telles que les garanties en question – sont couvertes par cette interdiction d'imposition, étant donné que l'objectif poursuivi par la directive est d'interdire l'imposition des opérations de rassemblement de capitaux, y compris l'imposition de tous les actes qui, tout en étant qualifiés d'accessoires, font partie intégrante d'une opération globale de rassemblement de capitaux ».
- i)** « Ce raisonnement s'applique aussi bien si l'on considère que la référence aux "formalités y afférentes" vise les droits de garantie inhérents aux emprunts obligataires, ou si l'on considère que ces derniers ne relèvent pas de ces formalités, en raison de leur autonomie matérielle (c'est-à-dire parce qu'ils sont constitués moyennant un acte autonome par rapport à l'émission et à la souscription des obligations), dans la mesure où, selon la Cour de justice, l'imposition de ces actes formellement autonomes mais fonctionnellement et économiquement liés reviendrait à imposer l'ensemble du rassemblement de capitaux, considérée dans son ensemble » ;
- j)** « il est clair que la constitution des garanties en cause n'est pas un acte qui constitue une fin en soi, au sens de l'intention ultime des parties, mais qu'il s'agit d'un simple instrument, d'un acte accessoire, bien que fondamental, pour l'objectif ultime des parties qui est le rassemblement des capitaux matérialisé par l'émission des obligations de la C&B (Corner and Border, ci-après "C&B") ; en d'autres termes, les parties ne se sont pas réunies pour constituer des garanties, mais pour fournir du capital à C&B, ce qui impliquerait toujours la fourniture, par cette dernière et par le groupe auquel elle appartient, de garanties pour le remboursement de ce capital et des intérêts » ;
- k)** « il convient également de noter que la règle délimitant les exceptions à la règle de l'interdiction d'imposition prévue à l'article 5 de la directive fait

également apparaître que (i) les sûretés mobilières inhérentes aux opérations d'émission d'obligations sont directement couvertes par l'interdiction, (ii) de sorte qu'il ne serait même pas nécessaire de les qualifier de "formalités y afférentes" pour faire découler une telle interdiction de la directive elle-même » ;

- l)** « L'article [6, paragraphe 1, de la directive], en son point d), est clair en ce qu'il prévoit que les États membres peuvent choisir de déroger à la règle d'interdiction de l'article 5 de la directive et d'imposer "droits frappant la constitution, l'inscription ou la mainlevée des privilèges et des hypothèques", ce qui, compte tenu de la référence générale à l'article 5, s'applique également lorsque ces droits sont constitués pour garantir des emprunts obligataires » ;
- m)** « à la lumière de cette jurisprudence [de la Cour, dans son arrêt du 27 octobre 1998, FECSA et ACESA (C-31/97 et C-32/97, EU:C:1998:508)], il est possible de conclure que, d'une part, la référence à la "la constitution, l'inscription ou la mainlevée des privilèges et des hypothèques" vise également les situations dans lesquelles ces garanties ou privilèges garantissent des emprunts obligataires, et que, d'autre part, ces garanties et privilèges ne doivent pas être confondus avec l'emprunt obligataire en tant que tel aux fins de l'application de la dérogation prévue à l'article 6, paragraphe 1, sous d), dans la mesure où les États membres peuvent grever les privilèges et hypothèques liés à ces emprunts, mais ne peuvent pas imposer les emprunts ou, en l'espèce, leur remboursement, au seul motif qu'ils sont garantis par une hypothèque ou un privilège » ;
- n)** « Il s'ensuit, en effet, que les garanties inhérentes aux emprunts obligataires font partie, notamment pour cette raison, des opérations couvertes par l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive, puisque, si tel n'était pas le cas, cela n'aurait pas de sens d'indiquer, dans la phrase introductive de l'article 6 – "Nonobstant l'article 5, les États membres peuvent percevoir les droits et taxes suivants" – en relation avec les hypothèques et les privilèges ; si ces derniers, lorsqu'ils sont liés à des opérations de rassemblement de capitaux, n'étaient pas considérés comme faisant partie des opérations visées au paragraphe 5, quel sens cela aurait-il d'indiquer, dans la partie introductive de l'article 6, qu'il s'agit d'une dérogation à l'article 5 ? » ;
- o)** « Par ailleurs, si la Cour avait considéré que les garanties associées à un emprunt obligataire n'étaient pas inhérentes à ladite émission d'obligations, en ce sens qu'elles ne pouvaient pas non plus être imposées, elle aurait commencé par le dire, qu'il s'agisse de garanties immobilières ou mobilières, puisque les États seraient toujours libres de les imposer » ;
- p)** « Une analyse des versions allemande et anglaise de la directive confirme que les situations types visées par l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive ne concernent que les droits grevant des biens immobiliers » ;

- q) « Néanmoins, même si l'on considère, dans le respect de la lettre de la loi, que la notion de "privilèges" contenue dans la directive correspond à la notion de "droits préférentiels du créancier" (privilegios creditórios) consacrée dans notre système juridique, dans cette optique également les garanties en cause ici ne sauraient relever de cette définition ».
- r) « les garanties en question sont des nantissements financiers d'actions, des soldes de comptes bancaires, des prêts d'actionnaires et la cession de crédits à des fins de garantie » de sorte qu'« il est évident qu'aucune de ces opérations ne correspond à des cas visés par l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive, d'où l'on peut déduire l'applicabilité d'un régime qui constitue la règle et dont les privilèges et les hypothèques constituent l'exception : les garanties inhérentes ou associées à un emprunt obligataire sont couvertes par l'interdiction des impôts indirects » ;
- s) « Par conséquent, il ne fait aucun doute que l'avis d'imposition au titre du droit de timbre faisant l'objet de la présente demande d'arbitrage viole l'interdiction, consacrée à l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive, de soumettre les emprunts obligataires à l'imposition indirecte en appliquant le droit de timbre aux garanties inhérentes au financement en question, et doit être immédiatement annulé, avec toutes les conséquences juridiques qui en découlent. » ;
- t) À titre subsidiaire, au cas où l'interprétation ci-dessus ne serait pas accueillie, la requérante a fait valoir que l'avis d'imposition au titre du droit de timbre était illégal en ce qu'il violait l'exemption prévue à l'article 7, paragraphe 1, sous d), du Código do Imposto do Selo (code du droit de timbre, ci-après le « CIS ») ;
- u) « L'article 7, paragraphe 1, sous d), [du CIS] » est une disposition « formulée d'une façon extraordinairement large : non seulement le législateur n'a restreint en aucune façon le type d'opérations (auxquelles les garanties sont inhérentes) incluses dans son champ d'application – par exemple, il n'a pas précisé qu'il devait s'agir d'opérations de souscription (du point de vue du souscripteur), d'émission (du point de vue de l'émetteur) ou de vente ou d'acquisition dérivée de valeurs mobilières, de droits équivalents ou de contrats », « mais, pour définir l'objet possible de ces opérations, il a eu recours à des formulations extrêmement larges – on pourrait même dire qu'il s'est exprimé de la manière la plus large possible – incluant ainsi dans le champ d'application de l'exonération les opérations ayant pour objet direct ou indirect des valeurs mobilières, mais pas seulement : également les contrats à terme, les contrats de taux d'intérêt, les contrats de change, les contrats d'indice sur valeurs mobilières, taux d'intérêt ou devises » ;
- v) « L'intention du législateur (...) est de consacrer une exonération du droit de timbre qui facilite le fonctionnement du marché des capitaux, sans créer

d'inégalités entre les prétendus "nouveaux instruments financiers" (...) et les instruments dits "traditionnels", sans générer de discriminations » ;

- w) « En vertu de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS, les garanties exonérées d'impôt doivent être inhérentes aux opérations effectuées sur des valeurs mobilières et d'autres instruments cités dans cette disposition » ;
- x) « On ne peut dès lors affirmer que les garanties ne peuvent être qualifiées d'inhérentes que si elles sont légalement obligatoires ; seule une analyse partielle de la loi, détachée de la réalité des marchés des valeurs mobilières et en contradiction avec la jurisprudence de la Cour sur la notion d'"opération globale au regard du rassemblement de capitaux", peut conduire à insister sur une telle exigence ».
- y) « Si telle avait été l'intention du législateur, il aurait été extrêmement simple de l'inscrire dans la loi ; il aurait suffi qu'au lieu de se référer aux garanties inhérentes aux opérations visées, le législateur se réfère aux garanties légalement exigées pour la réalisation des opérations visées ».
- z) « ce qui est inhérent (inséparable, indissociable) à une opération n'est pas nécessairement obligatoire pour que cette opération soit réalisée, surtout si ce caractère obligatoire est entendu comme une exigence légale » ;
- aa) « Le critère de l'inhérence ne s'apprécie pas au regard de la loi, mais au niveau des faits ; il s'agit de vérifier si, au regard des faits (de la substance, de la réalité économique), la garantie était ou non intrinsèquement liée à l'opération réalisée ; si elle la complétait, si elle s'intégrait à l'opération réalisée d'une manière telle qu'elle ne pouvait pas être considérée comme un acte séparé et déconnecté » ;
- bb) « si une garantie est exigée, voire indispensable – comme c'est le cas des garanties faisant l'objet du présent litige, dans la mesure où les parties impliquées dans la transaction l'exigent comme condition nécessaire du prêt – alors elle doit être qualifiée d'inhérente à la transaction concernée » ;
- cc) « Il convient de noter que, par le passé, il y a effectivement eu [OMISSIS] des exemples d'opérations sur valeurs mobilières qui, pour être exécutées, exigeaient légalement la fourniture de garanties par l'intéressé » « Toutefois, de nos jours, nous ne connaissons plus de situation d'exigence légale impérative de garanties, cette exigence ayant été remplacée par un principe général de prudence, qui s'impose aux entités qui interviennent sur le marché et qui laisse à leur charge le fait d'exiger de leurs cocontractants les garanties qu'elles estiment adéquates pour la réalisation d'une opération déterminée – ce qui signifie que ces garanties ne sont pas légalement obligatoires, mais seulement exigées contractuellement (comme les garanties en question) et, par là-même, inhérentes aux opérations effectuées » ;

- dd)** Cette interprétation « est la seule compatible avec la jurisprudence déjà citée de la Cour de justice (notamment reflétée dans l'arrêt Air Berlin) concernant l'interdiction d'imposition faite à l'article 5 de la directive, selon laquelle : "l'existence d'une obligation légale n'est pas requise lorsqu'il s'agit de déterminer si une opération se suffit à elle-même ou doit être considérée comme faisant partie intégrante d'une opération globale au regard du rassemblement de capitaux" ».
- ee)** « même si, théoriquement, il pourrait être soutenu que la directive sur le rassemblement des capitaux ne s'applique pas directement, la lettre et la finalité de la directive doivent nécessairement constituer un paramètre pour l'interprétation de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS, en vertu du principe de l'interprétation conforme » ;
- ff)** « Dans ces conditions, il est évident que, si le Portugal a manqué à son obligation de transposer la directive, l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS devra être interprété de manière à ce que son contenu normatif soit conforme à la directive et à l'objectif général poursuivi par celle-ci, à savoir l'interdiction de la fiscalité indirecte sur les opérations de rassemblement de capitaux ».

2 – Partie défenderesse,

7 La défenderesse a fondé sa réponse, en résumé, sur les arguments suivants :

- a)** « la requérante considère que la garantie en question relève de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS[,] tel que modifié par la loi n° 107-B/2003, du 31 décembre 2003 » ;
- b)** « cette question a déjà été soulevée dans des procédures d'arbitrage antérieures [OMISSIS] et, dans toutes ces procédures, la réponse a été la même, à savoir que l'exemption prévue à l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS ne s'applique qu'aux garanties inhérentes à des opérations portant sur des instruments financiers dérivés et non sur des valeurs mobilières en général et, en outre, que les garanties constituées à titre facultatif ne sauraient être qualifiées de "garanties inhérentes" » ;
- c)** « les décisions arbitrales invoquées par la requérante à l'appui de sa demande [OMISSIS] – ne portent pas sur des situations comparables au cas d'espèce » ;
- d)** « En ce qui concerne l'interprétation de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS, la partie défenderesse suit l'avis du Tribunal arbitral dans l'affaire n° [OMISSIS] ; »
- e)** « Il convient également de noter que lorsque le mot inhérent est utilisé dans le libellé de la règle en question, celui-ci signifie nécessairement obligatoire, qui résulte d'une exigence légale ou réglementaire se traduisant par une

condition essentielle sans laquelle une opération telle que celle considérée ici ne pourrait jamais se concrétiser ».

- f) « le cadre factuel ayant conduit à l'imposition fait clairement apparaître qu'il s'agit d'une garantie facultative présentée par l'émetteur pour couvrir le risque lié au prêt obligataire » ;
- g) « Il s'agit donc de garanties de sauvegarde, étrangères aux exigences des marchés couverts par l'exemption, constituées dans l'intérêt de la requérante en faveur de son créancier, en échange de l'engagement de ce dernier à souscrire aux obligations émises, dans le seul but de limiter et de se protéger contre le risque de perte de son investissement » ;
- h) « Bien que [le] Código dos Valores Mobiliários (code des valeurs mobilières, ci-après le "CVM") qualifie directement les obligations de valeurs mobilières [article 2, sous b) du CVM], en l'occurrence des valeurs mobilières représentant une créance, dans la mesure où elles sont destinées à obtenir un financement, il nous semble que, comme l'a indiqué le tribunal arbitral dans sa décision dans l'affaire n° 97/2016-T, le législateur n'a jamais entendu inclure dans l'exonération les obligations, et encore moins les garanties qui avaient pour fondement un accord entre un émetteur et ses créanciers obligataires » ;
- i) « bien que les références au régime des opérations à terme généralement prévues aux articles 252 à 265 de la version originale du CVM aient été, comme nous le disions, supprimées par le décret-loi n° 357-A/2007, il convient de rappeler que l'article 260 du CVM, dans sa rédaction en vigueur jusqu'à sa modification par le décret-loi précité, exigeait expressément la constitution obligatoire de garanties en faveur du cocontractant pour effectuer ce type d'opérations et que la dichotomie entre les opérations au comptant et à vue, et les opérations à terme est encore très présente sur le marché des valeurs mobilières » ;
- j) « malgré la suppression de cette disposition, la possibilité de constituer obligatoirement des garanties pour les opérations portant sur des instruments financiers existe toujours, conformément à l'article 273, paragraphe 1, sous c), du CVM » ;
- k) « Dans le cas particulier des instruments financiers dérivés (anciennement opérations à terme), notamment ceux qui sont négociés hors-marché, c'est-à-dire sur le marché de gré à gré ou par l'intermédiaire des plateformes de négociation électronique des institutions financières (communément appelés contrats dérivés négociés de gré à gré) »[.] « l'obligation de constituer des garanties découle de l'application du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 » ;
- l) « la seule interprétation admissible de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS est qu'il ne s'applique qu'aux garanties inhérentes aux opérations

effectuées sur des valeurs mobilières et qui résultent d'obligations légales ou réglementaires, car sans elles l'opération ne peut se réaliser, ou si elle se réalise en allant à l'encontre de la loi, les opérateurs qui violent cette exigence sont soumis à de lourdes sanctions » ;

- m)** « Il ne ressort pas du dossier et rien ne permet de supposer que les garanties en question résultent d'une quelconque obligation légale ou réglementaire » ;
- n)** « La requérante ne prouve pas non plus que le fait de ne pas les fournir constituait une infraction entraînant l'imposition d'une sanction » ;
- o)** « Elles découlent d'un accord entre les parties dans lequel, comme c'est le cas pour la plupart des types de financement (par exemple, les prêts bancaires), une garantie a été constituée dans le seul but de minimiser le risque associé au financement obligataire obtenu auprès des banques en cause qui l'ont souscrit » ;
- p)** « Elles ne remplissent donc pas l'une des conditions cumulatives (celle de l'inhérence) qui lui permettrait de bénéficier de l'application de l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS » ;
- q)** « l'arrêt Air Berlin concernait l'utilisation d'un service de compensation dans la vente d'actions en bourse et l'arrêt IM Gestão de Ativos concernait l'imposition de frais pour des services de commercialisation de parts de fonds » ;
- r)** « Dans la présente affaire, il est question de l'imposition des garanties fournies dans le cadre de la souscription d'obligations ».
- s)** « le recours à un service de compensation dans l'admission d'actions en bourse ou à des services d'intermédiation dans l'offre publique de parts ne sont pas objectivement comparables à la fourniture d'une garantie à titre accessoire dans le cadre de la souscription d'obligations » ;
- t)** « L'article 6 de la directive 2008/7 prévoit expressément, “nonobstant l'article 5”, que les États membres peuvent percevoir des droits “frappant la constitution, l'inscription ou la mainlevée des privilèges et des hypothèques” » ;
- u)** « les arguments avancés par la requérante pour tenter de conclure que les garanties visées audit article 6 ne sauraient coïncider avec les garanties fournies dans le cadre de la souscription d'actions n'ont aucun sens » ;
- v)** « Du reste, l'argument de la requérante selon lequel les termes “privilèges et hypothèques” excluraient les garanties telles que les nantissements, utilisés en l'espèce, ne tient pas non plus » ;

- w)** « la version portugaise [de l’article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive] fait foi et est pleinement applicable » et coïncide avec la version française ;
- x)** « même s’il était admis (...) que [la garantie] fournie à titre accessoire lors de la souscription d’obligations relevait de l’article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7/CE, son imposition est licite au titre de l’article 6 de cette même directive » ;
- y)** « on ne voit pas non plus comment, dans une opération du type de celle en cause ici – qui, bien qu’elle se présente comme une émission d’obligations, équivaut en substance à un prêt garanti par un nantissement – l’imposition des garanties fournies pourrait apparaître comme donnant naissance à “des discriminations, à des doubles impositions et à des disparités qui entravent la libre circulation des capitaux” (considérant 2 de la directive 2008/7/CE), justifiant ainsi que l’on invoque l’interdiction faite par l’article 5 de la directive 2008/7/CE » ;
- z)** « en l’espèce, les obligations ayant été négociées directement avec une banque, la question se pose de savoir si elles se verront réserver le sort normal des “titres négociables”, différent de celui d’un simple substitut à une opération de prêt classique – comme ce fut ici matériellement le cas » ;
- aa)** « Le cas d’espèce constitue précisément une situation qui permet d’encadrer l’objectif du législateur européen lorsque, dans la directive qui vise à protéger la libre circulation des titres négociables, il prévoit expressément comme dérogation à l’interdiction d’imposer l’émission d’obligations et d’autres titres négociables, les droits prélevés sur les garanties » ;
- bb)** « [C]est dans des cas comme celui de la présente affaire, dans lesquels, en échange de la souscription d’obligations, un opérateur exige la fourniture de garanties, que l’on ne saurait s’attendre à ce que de tels titres aient pour objet principal [leur] négociation sur le marché, mais plutôt que l’émission de l’obligation fonctionne comme la conclusion bilatérale conventionnelle d’un prêt, ce qui échapperait toujours au champ de protection de la directive 2008/7/CE » ;
- cc)** À titre subsidiaire, la défenderesse a également déclaré que « l[es] garantie[s] en question ne relève[nt] pas de la notion de “formalités y afférentes” » car « elles résultent de la volonté des parties et ne constituent pas une condition de validité de l’émission obligataire qu’elles sont censées protéger, pas plus qu’elles ne revêtent la nature d’une opération accessoire comme celle développée dans l’arrêt IM Gestão de Ativos » ;
- dd)** « la requérante défend une interprétation large des expressions “émission d’obligations” et “formalités y afférentes” de manière à ce qu’elles comprennent n’importe quel acte ou opération directement lié à l’émission des obligations et qui s’avère être indispensable à sa réalisation » [;] cependant « lors de l’analyse des garanties ou privilèges garantissant les

emprunts obligataires et l'application de l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive, elle plaide plutôt en faveur d'une interprétation restrictive, en concluant que ces garanties ou privilèges ne doivent pas être confondus avec l'emprunt obligataire lui-même, dans la mesure où les États membres peuvent imposer les privilèges et les hypothèques liés à ces emprunts, mais ne peuvent pas imposer les emprunts ou, en l'espèce, leur remboursement, au seul motif qu'ils sont assortis d'une hypothèque ou d'un privilège » ;

- ee) « l'expression "formalités y afférentes" visée à l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7/CE ne peut être comprise dans le sens large invoqué par la requérante, mais plutôt comme visant uniquement les formalités qui font partie de la procédure de l'opération en question, c'est-à-dire les formalités prévues par la loi en tant que procédure, parmi d'autres, caractéristique de celle-ci » ;
- ff) « même si l'imposition des garanties fournies dans le cadre d'opérations de rassemblement de capitaux n'était pas expressément autorisée par l'article 6 de la directive 2008/7/CE, l'argument de la requérante quant à l'application de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive aux garanties fournies à titre accessoire dans le cadre de la souscription d'obligations ne serait pas valable ».

8 [OMISSIS] [Indications concernant la régularité formelle de la procédure]

IV. LES FAITS

1 – Les faits établis

- 9 Après avoir analysé les preuves produites jusqu'à ici, nous considérons comme établis les faits suivants, pertinents aux fins de l'appréciation de l'affaire quant au fond :
- a) La requérante est une société anonyme de droit portugais inscrite au Registre du commerce [OMISSIS], dont le siège social [OMISSIS] [se trouve à] Lisbonne ;
 - b) Le capital social de la requérante est entièrement détenu par ONEX RENEWABLES S.à r.l., une société à responsabilité limitée inscrite au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg [OMISSIS] et portant le numéro d'entité équivalent portugais [OMISSIS] (ci-après « ONEX ») ;
 - c) Le 21 juillet 2021, ONEX a acquis, auprès de la EDP RENEWABLES, SGPS, S.A., une société anonyme de droit portugais inscrite au registre du commerce [OMISSIS] et ayant son siège [OMISSIS] [à] Porto (ci-après « EDPR »), la totalité du capital social de ÉOLICA DO SINCELO, S.A., société anonyme de droit portugais, inscrite au registre du commerce [OMISSIS] et ayant son siège [OMISSIS] [à] Porto (ci-après « ES ») et de

ÉOLICA DA LINHA, S.A. société anonyme inscrite au registre du commerce [OMISSIS] et ayant son siège [OMISSIS] [à] Porto (ci-après « EL ») ;

- d) Le 29 juillet 2021, ONEX a cédé à la requérante sa position contractuelle dans le contrat d'achat des actions d'ES et d'EL mentionné au paragraphe précédent ;
- e) Le 27 janvier 2022, la requérante a conclu un accord de financement dénommé *Facilities Agreement*, en vertu duquel elle a émis un emprunt obligataire, avec émission d'obligations nominatives et dématérialisées, d'une valeur nominale de € 100 000,00 par titre, pour un montant d'émission total de € 348 900 000,00 divisé en deux classes d'obligations (classes « A » et « B ») qui ont été entièrement souscrites par BANCO SANTANDER TOTTA, S.A. (ci-après « BST ») ;
- f) Dans le *Facilities Agreement*, il a été établi que la requérante, en tant qu'émetteur, pouvait déterminer le transfert de la position contractuelle de souscripteur assumée par le BST, fût-ce moyennant des pénalités/commissions ;
- g) Les obligations émises seraient enregistrées et contrôlées par Interbolsa, en sa qualité de société de gestion des systèmes de règlement et des systèmes centralisés des valeurs mobilières de la Commission des valeurs mobilières ;
- h) Le *Facilities Agreement* a été conclu dans le but de financer le paiement du prix de vente des actions de ES et EL, ainsi que pour refinancer la dette existante de ces sociétés ;
- i) Afin de garantir l'exécution de toutes les obligations et responsabilités constituées en vertu du *Facilities Agreement*, diverses garanties de nature réelle et/ou personnelle ont été fournies par ONEX, par C&B et par ES et EL, moyennant le contrat dénommé *Security Agreement* (« Contrat de fourniture de garanties ») conclu entre ces sociétés, en qualité de garants, et BST, en tant que bénéficiaire et agent des garanties ;
- j) Dans le cadre du *Security Agreement*, ONEX a fourni les garanties et promesses de garanties suivantes :
 - Un nantissement financier en premier rang sur les actions de la requérante et les droits inhérents respectifs ;
 - Une promesse de nantissement financier sur les nouvelles actions qui pourraient être émises par la requérante et les droits inhérents respectifs ;
 - Un nantissement en premier rang sur toute créance actuelle (résultant de prestations accessoires, de prestations

complémentaires, d'avantages ou de toute autre dette subordonnée, d'autres formes de quasi-fonds propres ou d'autres formes de financement en nature ou en espèces (« prêts d'actionnaires »), détenue par ONEX, en tant que société mère, sur la requérante ;

- Promesse d'un nantissement financier sur les futurs prêts d'actionnaires [dont] ONEX pourrait devenir le titulaire ;

k) Dans le cadre du *Security Agreement*, la requérante a fourni les garanties et les promesses de garantie suivantes :

- Le nantissement financier en premier rang sur les actions ES et EL, et leurs droits inhérents respectifs ;
- Promesse d'un nantissement financier sur les nouvelles actions qui pourraient être émises par ES et EL et les droits inhérents respectifs ;
- Nantissement en premier rang sur toute créance résultant d'un prêt d'actionnaire en cours que la requérante détiendrait, en tant que société mère, sur ES et EL ;
- Promesse d'un nantissement financier sur les futures créances résultant de prêts d'actionnaire [dont] la requérante pourrait devenir le détenteur ;
- Nantissement en premier rang de toute créance détenue par la requérante, y compris le droit de recevoir tout montant au titre de ce qu'on appelle les « Hedging Agreement Rights », « Project Document Rights » et « Insurance Agreement Rights » dans l'accord de garantie, susceptibles de faire l'objet d'un nantissement ;
- Cession de créances dans le but de garantir toutes les créances détenues par la requérante, y compris le droit de recevoir tout montant au titre de ce qu'on appelle les « Future Hedging Agreement Rights », « Future Project Document Rights » et « Future Insurance Agreement Rights » dans l'accord de garantie et qui ne sont pas couverts par le nantissement prévu au paragraphe précédent ;
- Nantissement financier en premier rang sur le solde des comptes bancaires détenus par la requérante à la date de signature de l'accord de garantie ;

- Promesse de nantissement financier en premier rang sur le solde des nouveaux comptes bancaires détenus par la requérante après la conclusion de l'accord de garantie ;
- l)** Dans le cadre du *Security Agreement*, ES et EL [ont fourni] les garanties et promesses de garanties suivantes :
- Nantissement financier en premier rang sur le solde des comptes bancaires détenus par les sociétés à la date de signature de l'accord de garantie ;
 - Promesse d'un nantissement financier en premier rang sur le solde des nouveaux comptes bancaires détenus par les sociétés après la signature de l'accord de garantie ;
 - Nantissement en premier rang sur toutes les créances détenues par les sociétés, y compris le droit de recevoir toutes les sommes au titre de ce qu'on appelle les « Project Document Rights » et « Insurance Agreement Rights » de l'accord de garantie, susceptibles d'être données en nantissement ;
 - Cession de créances dans le but de garantir toutes les créances détenues par les sociétés, y compris le droit de recevoir tout montant au titre de ce qu'on appelle les « Future Project Document Rights » et « Insurance Agreement Rights » dans l'accord de garantie et non couverts par le nantissement prévu au paragraphe précédent ;
- m)** La conclusion du *Security Agreement* et la fourniture des garanties susmentionnées étaient nécessaires et essentielles à la conclusion du *Facilities Agreement* et à la conséquente émission de l'emprunt obligataire ;
- n)** Le 27 janvier 2022, le notaire qui a rédigé et authentifié l'acte du *Facilities Agreement* et du *Security Agreement* a imposé un droit de timbre [OMISSIS], conformément à l'article 10.3 de la Tabela Geral do Imposto do Selo (tarif général relatif au droit de timbre, ci-après le « TGIS »), en appliquant le taux de 0,6 % sur le montant de 348 900 000,00 €, donnant ainsi lieu à un droit évalué à 2 093 400,00 € ;
- o)** La requérante a payé la somme de 2 093 400,00 € en débitant son compte bancaire ;
- p)** Le 3 août 2022, la requérante a introduit une réclamation gracieuse contre l'imposition du droit de timbre ;
- q)** Le 3 décembre 2022, une présomption de rejet tacite de la demande de réclamation gracieuse s'est formée en raison de l'absence de décision de l'Autorité fiscale ;

r) Le 2 mars 2023, la requérante a introduit la présente demande d'arbitrage qui a donné lieu à la présente procédure.

10 [OMISSIS] [Il n'y a pas de faits non établis]

11 [OMISSIS]

12 [OMISSIS]

13 [OMISSIS] [Indications sur les motifs de l'établissement des faits]

V. EN DROIT

1 – Ordre de reconnaissance des vices

14 L'objet de la discussion dans la présente procédure est l'imposition, au titre du droit de timbre, conformément à l'article 10.3 du TGIS, d'un ensemble de garanties [OMISSIS] fournies dans le cadre d'un emprunt obligataire conclu entre la requérante et le BST, en vue de financer le paiement du prix d'achat des actions ES et EL, ainsi que du refinancement de la dette de ces sociétés.

15 Dans sa demande de décision arbitrale, la requérante a fait valoir que l'acte d'imposition au titre du droit de timbre viole le droit de l'Union européenne, en particulier l'interdiction d'imposition prévue à l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7/CE du Conseil, du 18 février 2008, concernant les impôts indirects frappant les rassemblements de capitaux (ci-après la « directive sur les rassemblements de capitaux »), de même qu'il viole le droit interne, en raison de la de la non-application de l'exonération prévue à l'article 7, paragraphe 1, sous d), du CIS.

16 [OMISSIS] [procédure nationale]

2 – Violation de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive sur les rassemblements de capitaux

17 En ce qui concerne ce premier grief, la requérante a invoqué l'illégalité de l'imposition des garanties fournies concomitamment à l'emprunt obligataire, pour violation de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive sur les rassemblements de capitaux.

18 Comme indiqué ci-dessus, la requérante a fait valoir que l'objectif poursuivi par la directive 2008/7/CE du Conseil du 18 février 2008 est d'interdire l'imposition de tous les actes, même accessoires, relatifs à des opérations de rassemblement de capitaux. Selon la requérante, bien que les garanties fournies aient été contractées volontairement et de manière autonome avec le BST, elles étaient strictement essentielles pour pouvoir conclure l'emprunt obligataire. En ce sens, la requérante a conclu que les garanties en cause étaient des actes formellement autonomes, mais fonctionnellement et économiquement liés à l'émission des obligations, de

telle sorte que le fait de les imposer au titre du droit de timbre reviendrait à imposer l'ensemble du rassemblement de capitaux considéré dans sa globalité.

- 19 La requérante a également fait valoir que la dérogation à l'interdiction de l'article 5, paragraphe 2, sous b), résultant des dispositions de l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive sur les rassemblements de capitaux, ne vise que les garanties qui grèvent des biens immobiliers, et n'est donc pas applicable à la présente affaire, étant donné que les garanties en cause dans la présente procédure consistent essentiellement en des nantissements et des promesses de nantissements financiers d'actions, de soldes de comptes bancaires, de prêts d'actionnaires et de cessions de créances, à des fins de garantie.
- 20 La partie défenderesse estime qu'en l'espèce, l'émission d'obligations assorties d'une garantie est matériellement équivalente à la conclusion bilatérale conventionnelle d'un prêt garanti par un nantissement, étant donné que les obligations émises ont été négociées directement avec une banque et qu'il ne faut pas s'attendre à ce que l'objectif principal de ces titres soit d'être échangés sur le marché. En conséquence, la partie défenderesse considère que l'imposition des garanties fournies au titre du droit de timbre n'est pas susceptible de donner lieu à « des discriminations, à des doubles impositions et à des disparités qui entravent la libre circulation des capitaux » (considérant 2 de la directive 2008/7/CE), et ne justifie donc pas que l'on invoque l'interdiction faite par l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive sur les rassemblements de capitaux. En outre, de l'avis de la partie défenderesse, les garanties fournies par la requérante n'étaient pas une condition de validité de l'émission d'obligations qu'elles étaient censées protéger (c'est-à-dire qu'elles n'étaient pas obligatoires), pas plus qu'elles ne revêtaient la nature d'une opération accessoire (comme c'est le cas pour l'inscription de l'émission dans le registre, l'inscription des détenteurs d'obligations, l'authentification éventuelle des procès-verbaux de la société, les registres du commerce et les publications de la décision d'émission par la société), de sorte qu'elles ne relevaient pas de l'interdiction faite par la directive sur les rassemblements de capitaux.
- 21 La partie défenderesse a également fait valoir que la dérogation prévue à l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive sur les rassemblements de capitaux s'appliquerait toujours en l'espèce, étant donné que la notion de « privilèges » figurant dans cette disposition comprend les garanties données moyennant un nantissement et que cette disposition n'impose aucune limitation aux droits grevant des biens immobiliers.
- 22 Aux fins de la décision, il importe tout d'abord de citer le cadre juridique applicable aux opérations en question :

CÓDIGO DO IMPOSTO DO SELO (CODE DU DROIT DE TIMBRE)

« Chapitre I

Champ d'application

Article 1

Champ d'application objectif

1 – Le droit de timbre est perçu sur tous les actes, contrats, documents, titres, papiers et autres faits ou situations juridiques prévus par la Tabela Geral do Imposto do Selo [(tarif général relatif au droit de timbre, TGIS)], y compris les transferts de biens à titre gratuit. »

TARIF GÉNÉRAL RELATIF AU DROIT DE TIMBRE

« 10 Les garanties des obligations, quelle que soit leur nature ou leur forme, à savoir les cautionnements, les dépôts de garantie, les garanties bancaires autonomes, les garanties autonomes, les hypothèques, les nantissements et les assurances-caution, à moins qu'elles ne soient matériellement accessoires à des contrats spécialement imposés dans le présent tarif et qu'elles soient constituées simultanément avec l'obligation garantie, fût-ce dans un instrument ou un titre différent – sur la valeur respective, en fonction de la durée, en considérant toujours la prorogation de la durée du contrat comme étant une nouvelle opération :

(...)

10.3 Garanties sans indication de durée ou d'une durée de cinq ans ou plus 0,6 % ».

*DIRECTIVE 2008/7/CE DU CONSEIL, DU 12 FÉVRIER 2008, CONCERNANT
LES IMPÔTS INDIRECTS FRAPPANT LES RASSEMBLEMENTS DE
CAPITAUX*

« CHAPITRE I

OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

Article premier

Objet

La présente directive régleme la perception d'impôts indirects :

- a) sur les apports aux sociétés de capitaux ;*
- b) sur les opérations de restructuration de sociétés de capitaux ;*
- c) sur l'émission de certains titres et obligations. »*

« CHAPITRE II

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article 5

Opérations non soumises à la fiscalité indirecte

(...)

2. Les États membres ne soumettent à aucune imposition indirecte, sous quelque forme que ce soit :

a) la création, l'émission, l'admission en Bourse, la mise en circulation ou la négociation d'actions, de parts ou autres titres de même nature, ainsi que de certificats représentatifs de ces titres, quel qu'en soit l'émetteur ;

b) les emprunts, y compris les rentes, contractés sous forme d'émission d'obligations ou autres titres négociables, quel qu'en soit l'émetteur, et toutes les formalités y afférentes, ainsi que la création, l'émission, l'admission en Bourse, la mise en circulation ou la négociation de ces obligations ou autres titres négociables. »

« Article 6

Droits et taxe sur la valeur ajoutée

1. Nonobstant l'article 5, les États membres peuvent percevoir les droits et taxes suivants :

(...)

d) droits frappant la constitution, l'inscription ou la mainlevée des privilèges et des hypothèques ; »

23 Il faut ensuite apprécier si les garanties mentionnées aux points j) à 1) des faits établis, qui ont été fournies pour assurer la réalisation et garantir l'exécution de toutes les obligations et de tous les engagements de l'emprunt obligataire conclu entre la requérante et le BST, constituent des « formalités y afférentes » aux fins de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive sur les rassemblements de capitaux.

24 En ce qui concerne l'interprétation de cette disposition, il ressort de la jurisprudence de la Cour de justice, dans l'arrêt du 19 octobre 2017, Air Berlin (C-573/16, EU:C:2017:772), que :

« l'interdiction d'imposition des opérations de rassemblement de capitaux s'applique également aux opérations non expressément visées par cette interdiction, dès lors qu'une telle imposition revient à taxer une opération faisant partie intégrante d'une opération globale au regard du rassemblement de capitaux », et à cet effet « l'existence d'une obligation légale n'est pas requise lorsqu'il s'agit de déterminer si une opération se suffit à elle-même ou doit être

considérée comme faisant partie intégrante d'une opération globale au regard du rassemblement de capitaux ».

- 25 Cette interprétation a été réaffirmée par la Cour au [point 28 de] arrêt du 22 décembre 2022, *IM Gestão de Ativos e.a.* (C-656/21, EU:C:2022:1024) [OMISSIS] [citation du point 28 de l'arrêt].
- 26 En plus de réaffirmer cette interprétation, la Cour a également affirmé, dans son ordonnance du 19 juillet 2023, *A* (Imposition frappant la commercialisation de titres) (C-335/22, EU:C:2023:603) :

*24 De même, la Cour a déjà précisé que l'article 11, sous b), de la directive 69/335, disposition dont le contenu était identique à celle de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7, laquelle a abrogé la directive 69/335, devait être interprété en ce sens que l'interdiction de soumettre un emprunt obligataire à l'impôt s'oppose également à l'imposition de toutes les formalités y afférentes, y compris l'acte notarié obligatoire pour faire enregistrer le remboursement d'un tel emprunt (voir, en ce sens, arrêt du 27 octobre 1998, *FECSA et ACESA*, C-31/97 et C-32/97, EU:C:1998:508, points 19, 21 et 22).*

*25 Or, dès lors que les services de placement sur le marché de titres négociables tels que des obligations et des billets de trésorerie nouvellement émis présentent, à l'instar des opérations et formalités visées par la jurisprudence rappelée aux points 23 et 24 de la présente ordonnance, un lien étroit avec les opérations d'émission et de mise en circulation desdits titres, au sens de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7, ils doivent être considérés comme faisant partie intégrante d'une opération globale au regard du rassemblement de capitaux en cause (voir, par analogie, arrêt du 22 décembre 2022, *IM Gestão de Ativos e.a.*, C-656/21, EU:C:2022:1024, point 31).*

*26 Par conséquent, le fait de faire connaître auprès du public une offre de titres négociables tels que des obligations et des billets de trésorerie et de mettre tout en œuvre pour les distribuer de sorte à en promouvoir la souscription et l'achat ou de les acheter pour son propre compte en vue de les revendre auprès du public constitue une démarche commerciale nécessaire et qui, à ce titre, doit être regardée comme étant une opération accessoire, intégrée à l'opération d'émission et de mise en circulation desdits titres (voir, par analogie, arrêt du 22 décembre 2022, *IM Gestão de Ativos e.a.*, C-656/21, EU:C:2022:1024, point 33).*

*27 Par ailleurs, dès lors que l'application de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7 dépend du lien étroit des services de placement sur le marché avec de telles opérations d'émission et de mise en circulation, il est indifférent, aux fins d'une telle application, qu'il ait été choisi de confier ces opérations de placement sur le marché à des entités tierces plutôt que de les effectuer directement (voir, par analogie, arrêt du 22 décembre 2022, *IM Gestão de Ativos e.a.*, C-656/21, EU:C:2022:1024, point 34).*

28 À cet égard, il convient de rappeler que, d'une part, cette disposition ne fait dépendre l'obligation des États membres d'exonérer les opérations de rassemblement de capitaux d'aucune condition tenant à la qualité de l'entité chargée de réaliser ces opérations. D'autre part, l'existence ou non d'une obligation légale d'engager les services d'un tiers n'est pas une condition pertinente lorsqu'il s'agit de déterminer si une opération doit être considérée comme faisant partie intégrante d'une opération globale au regard d'un rassemblement de capitaux (voir, en ce sens, arrêt du 22 décembre 2022, *IM Gestão de Ativos e.a.*, C-656/21, EU:C:2022:1024, point 35 et jurisprudence citée).

- 27 Il ressort donc de la jurisprudence de la Cour que les « formalités y afférentes » visées par l'interdiction d'imposition prévue à l'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive sur le rassemblement de capitaux sont celles qui sont étroitement liées, c'est-à-dire qui font partie intégrante ou s'inscrivent dans le cadre d'une opération de rassemblement de capitaux prise dans son ensemble.
- 28 Sans préjudice de la portée interprétative qui résulte de la jurisprudence de la Cour que nous venons de citer, la vérité est que les « formalités y afférentes » visées dans ces arrêts – services de compensation dans la vente d'actions en bourse et frais pour des services de commercialisation de parts de fonds – sont différentes entre elles et différentes de celles visées dans la présente affaire – laquelle porte sur la fourniture de garanties dans le cadre de la souscription d'obligations.
- 29 Étant donné que ces arrêts ne portaient pas sur l'interdiction d'imposition indirecte en matière de constitution de garanties à la suite de la réalisation d'opérations de rassemblement de capitaux ni sur leur caractère accessoire par rapport à l'opération considérée dans son ensemble, le présent tribunal arbitral considère que la jurisprudence de la Cour de justice ne saurait être transposée telle quelle au cas d'espèce.
- 30 Il convient d'ajouter que dans les affaires en question il n'a pas non plus été apprécié l'applicabilité de la dérogation prévue à l'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive sur les rassemblements de capitaux, et notamment ce qu'il faut entendre par « privilèges », compte tenu des différences de sens qui semblent découler des différents libellés/versions de la directive.
- 31 Les divergences et les interprétations contradictoires en ce qui concerne le droit de l'Union européenne apparaissent de manière manifeste dans les positions prises par les parties dans leurs mémoires, étant donné que tant la requérante que la partie défenderesse ayant souhaité que la Cour de justice soit saisie de questions préjudicielles.
- 32 Le renvoi préjudiciel constitue un instrument « de la coopération judiciaire (...) par laquelle juridiction nationale et Cour de justice sont appelés, dans l'ordre de leurs compétences propres, sont appelées à contribuer [...] à l'élaboration d'une décision en vue d'assurer l'application uniforme du droit communautaire dans

l'ensemble des États membres », comme l'a souligné la CJUE dans l'arrêt du 1^{er} décembre 1965, *Schwarze/Einfuhr- und Vorratsstelle für Getreide und Futtermittel* (16/65, EU:C:1965:117).

- 33 Cet instrument de coopération peut ne pas être utilisé par le juge national sur la base de la « théorie de l'acte clair ». [OMISSIS] [explication sur la théorie de l'acte clair]
- 34 À ce stade, et au vu de ce qui précède, le tribunal arbitral considère que les conditions d'application de la théorie de l'acte clair ne sont pas réunies et qu'il y a lieu de saisir la Cour de justice à titre préjudiciel de la question de l'interprétation et de la compatibilité des règles de droit interne avec les règles du droit de l'Union européenne.

V. DECISION

En conséquence, le présent tribunal arbitral décide, en application de l'article 267 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et de l'article 272, paragraphe 1, du Código de Processo Civil (code de procédure civile portugais), de surseoir à statuer et de saisir la Cour de justice des questions préjudicielles suivantes :

1. L'article 5, paragraphe 2, sous b), de la directive 2008/7/CE du Conseil, du 12 février 2008, [concernant les impôts indirects frappant les rassemblements de capitaux] doit-il être interprété en ce sens qu'il s'oppose à l'imposition, au titre du droit de timbre, de garanties consistant en des nantissements financiers d'actions, de soldes de comptes bancaires, de prêts d'actionnaires et en la cession de créances à des fins de garantie, fournies dans le cadre d'une opération d'émission d'obligations ?
2. La réponse à la première question diffère-t-elle selon que la fourniture des garanties est légalement obligatoire ou facultative et volontaire ?
3. La réponse à la première question diffère-t-elle si les garanties ont été fournies dans le cadre d'une opération d'émission d'obligations soumise à souscription privée par une banque, dont la position en tant que souscripteur peut être transférée, selon la volonté de l'entité émettrice, même si ce transfert est soumis à des conditions et à des pénalités/commissions ?
4. L'article 6, paragraphe 1, sous d), de la directive 2008/7, doit-il être interprété en ce sens qu'il vise les garanties consistant en des nantissements financiers d'actions, de soldes de comptes bancaires, de prêts d'actionnaires et en la cession de créances à des fins de garantie, fournies dans le cadre d'une opération d'émission d'obligations relevant de l'article 5, paragraphe 2, sous b), de cette directive ?

VI. VALEUR DU LITIGE

[OMISSIS] [L]a valeur du litige est fixée à 2 093 400,00 EUR [OMISSIS].
[Législation nationale applicable à la fixation de la valeur du litige]

[OMISSIS]

[Indications concernant les dépens et les signatures]

DOCUMENT DE TRAVAIL