

CONSEIL D'ÉTAT, SECTION DU CONTENTIEUX ADMINISTRATIF

XV^e CHAMBRE

A R R Ê T

n° 255.041 du 17 novembre 2022

A. 231.041/XV-4466

En cause : **la société coopérative à responsabilité limitée
FONDS DU LOGEMENT
DE LA RÉGION DE BRUXELLES-CAPITALE,**
ayant élu domicile chez
M^e Emmanuel VAN NUFFEL, avocat,
avenue Louise, 81
1050 Bruxelles,

contre :

L'INSTITUT DES COMPTES NATIONAUX (ICN),
ayant élu domicile chez
M^{es} Jean-François DE BOCK
et Pascaline MICHOU, avocats,
bosveldweg, 70
1180 Bruxelles.

I. Objet de la requête

Par une requête introduite, par la voie électronique, le 15 juin 2020, la société coopérative à responsabilité limitée Fonds du logement de la Région de Bruxelles-Capitale demande l'annulation de « la décision de date non connue par laquelle l'Institut des Comptes nationaux [la] classe dans le secteur des administrations publiques du système européen des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne (SEC 2010), sous-secteur S.1312 Administrations d'États fédérés ».

II. Procédure

Le dossier administratif a été déposé.

Les mémoires en réponse et en réplique ont été régulièrement échangés.

M. Lionel Renders, auditeur au Conseil d'État, a rédigé un rapport sur la base de l'article 12 du règlement général de procédure.

Le rapport a été notifié aux parties.

Les parties ont déposé un dernier mémoire.

Par une ordonnance du 5 juillet 2022, l'affaire a été fixée à l'audience du 20 septembre 2022.

M. Marc Joassart, conseiller d'État, a exposé son rapport.

M^e Anaïs Guillerme, *loco* M^e Emmanuel Van Nuffel, avocat, comparaisant pour la partie requérante, et M^e Jean-François De Bock, avocat, comparaisant pour la partie adverse, ont été entendus en leurs observations.

M. Lionel Renders, auditeur, a été entendu en son avis conforme.

Il est fait application des dispositions relatives à l'emploi des langues, inscrites au titre VI, chapitre II, des lois sur le Conseil d'État, coordonnées le 12 janvier 1973.

III. Faits

Les faits utiles à l'examen du recours ainsi que leur contexte sont exposés dans les arrêts n° 232.249 du 17 septembre 2015 et n° 247.046 du 12 février 2020.

Il y a lieu de les compléter par ce qui suit.

1. Le 22 janvier 2020, la partie requérante sollicite une audition au sujet son classement dans le cadre de la réglementation européenne relative au SEC 2010.

2. Par un courrier du 3 février 2020, la partie adverse propose d'entendre la partie requérante, le 19 février, quant à son classement dans le SEC 2010, plus particulièrement en ce qui concerne l'exposition de son activité au risque économique et les évolutions du cadre de sa relation avec la Région de Bruxelles-Capitale.

3. Les 26 février et 28 février 2020, la partie requérante adresse son dossier de pièces et l'audition se déroule finalement le 4 mars 2020. Des échanges de courriers interviennent encore par la suite.

4. Le 15 avril 2020, le conseil d'administration de la partie adverse approuve la classification de la partie requérante dans le secteur des administrations publiques de niveau régional (S.1312). Cette décision est motivée comme suit :

« Introduction

Le Fonds du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale (ci-après : le FLRBC ou le Fonds) a pour objet social l'aide au logement et à la propriété des personnes à revenus faibles, modestes ou moyens dans la Région de Bruxelles-Capitale. Il mène des missions de service public consistant notamment en l'octroi de prêts aux ménages (acquisition ou amélioration de leur logement), la réalisation d'opérations immobilières (achat, construction, rénovation, *etc.*) en vue de la revente ou de la location de logements, la fourniture d'une assurance habitat garantie gratuite et l'aide à la constitution de garanties locatives. De manière à accomplir ses missions, le Fonds bénéficie, de la part de la Région de Bruxelles-Capitale, notamment, de dotations, d'une garantie sur les emprunts qu'il contracte et d'avances récupérables.

La présente note analyse le classement sectoriel du Fonds au regard du règlement SEC 2010, en tenant compte de la nature financière de son activité principale. Elle intègre également l'information tant écrite qu'orale fournie par le Fonds à l'occasion de son audition le 4 mars 2020 par l'ICN.

Enfin, il convient de noter qu'elle fait suite à la décision du conseil d'administration de l'ICN du 20 décembre 2019 par laquelle sa décision du 30 mars 2015 de classer le Fonds dans le secteur des administrations publiques du SEC 2010, sous-secteur des Administrations d'États fédérés (S.1312), a été retirée. À ce titre, elle porte aussi sur une analyse du classement sectoriel du Fonds à dater du 30 mars 2015.

1. Le FLRBC est-il une unité institutionnelle ?

La première étape de l'analyse consiste à déterminer si le Fonds est une unité institutionnelle distincte au sens du SEC 2010 § 2.12. Pour cela, le Fonds doit avoir une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale. Cette autonomie se traduit par le droit de posséder des actifs, la capacité de prendre des décisions économiques et d'exercer des activités économiques dont il peut être tenu responsable en droit, la capacité de souscrire des engagements, de contracter des dettes et d'autres obligations et de passer des contrats en son propre nom et la capacité d'établir une comptabilité complète.

Le Fonds dépose ses comptes annuels à la Centrale des Bilans de la Banque nationale de Belgique, a la personnalité juridique, a la capacité de contracter des dettes et possède des actifs.

Le Fonds dispose donc d'une autonomie de décision lui permettant d'être considéré comme une unité institutionnelle distincte.

2. Le FLRBC est-il contrôlé par les administrations publiques ?

La notion de "contrôle" est définie aux § 2.35 et § 20.309 du SEC 2010 comme le pouvoir de déterminer sa politique générale. Le SEC 2010 précise par ailleurs, en son § 2.38 qu'une administration publique peut exercer le contrôle d'une société en s'appuyant sur une loi, un décret ou une disposition réglementaire spécifique qui lui donne le pouvoir de déterminer la politique de la société. Huit indicateurs sont ensuite cités comme étant les principaux facteurs à prendre en considération pour déterminer si une unité est sous contrôle public :

- a) une administration publique possède la majorité des droits de vote ;
- b) une administration publique contrôle le conseil d'administration ou tout autre organe directeur ;
- c) une administration publique contrôle la nomination et la destitution du personnel clé ;
- d) une administration publique contrôle les principaux comités de l'entité ;
- e) une administration publique détient une action préférentielle ;
- f) il existe une disposition réglementaire spécifique ;
- g) les administrations publiques sont un client dominant de la société ;
- h) la société emprunte auprès d'une administration publique.

Le § 20.309 du SEC 2010 stipule par ailleurs que d'autres critères peuvent également être utilisés et notamment le fait que l'entité doit obtenir des administrations publiques l'autorisation pour emprunter des fonds (point g)), qu'elle est soumise à une réglementation excessive (point h)) ou que les administrations publiques fournissent (près de) l'entièreté des fonds de l'entité, si ce financement permet de dicter la politique générale de l'entité (point i)).

“g) droits de contrôle résultant d'accords ou d'autorisations d'emprunter des fonds. Souvent, les bailleurs de fonds imposent des contrôles dans les conditions d'octroi des crédits. Si le secteur public impose des contrôles induits par le prêt de fonds ou dans le but de protéger son exposition au risque due à l'octroi d'une garantie, contrôles qui sont plus rigoureux que ceux auxquels est normalement soumise une entité du secteur privé par une banque, il s'agit d'un indicateur de contrôle. Si une entité doit demander au secteur public l'autorisation d'emprunter des fonds, il s'agit également d'un indicateur de contrôle ;

[...] h) contrôle exercé par l'intermédiaire d'une réglementation excessive. Lorsque la réglementation est assez stricte pour dicter dans les faits la politique générale de l'entreprise, il s'agit d'une forme de contrôle. Dans certains cas, les autorités publiques peuvent disposer d'un fort pouvoir d'intervention réglementaire, en particulier dans des domaines tels que les activités de monopoles et les services privatisés dans lesquels il existe un élément de service public. Il est possible qu'une implication réglementaire existe dans des domaines importants, par exemple la fixation des prix, sans que l'entité cède le contrôle de sa politique générale. Le choix d'entrer dans un environnement strictement réglementé ou d'opérer dans un tel environnement indique également que l'entité n'est pas soumise à un contrôle.

[...] i) autres. L'exercice d'un contrôle peut aussi découler de pouvoirs ou de droits réglementaires figurant dans l'acte constitutif d'une entité, destinés par exemple à limiter les activités, les objectifs et les aspects opérationnels, à approuver les budgets ou à empêcher l'entité de modifier ses statuts, de se dissoudre, d'approuver les dividendes ou de mettre fin à sa relation avec le secteur public. Une entité qui est entièrement ou quasi entièrement financée par le secteur public est considérée comme placée sous contrôle si les contrôles exercés sur ce flux de financement sont suffisamment restrictifs pour imposer une politique générale dans ce domaine”.

Le Fonds est une société de droit privé créée en 1985 sans participation des administrations publiques à son capital. Celui-ci est détenu actuellement conjointement par la Ligue des Familles (majoritaire) et la Gezinsbond. Plusieurs éléments indiquent néanmoins que le Fonds est bien contrôlé par le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale.

Tout d'abord, le gouvernement fixe au travers de la réglementation régionale (article 112 du code bruxellois du Logement) des contraintes restrictives sur les activités du Fonds qui lui permettent de déterminer la politique générale de celui-ci. Ce cadre réglementaire impose au Fonds notamment les conditions, pour un

public à revenus moyens ou faibles, (i) d'octroi de crédits hypothécaires (objets, conditions, montants et taux d'intérêts des crédits), (ii) de fourniture d'assurances habitat garanties gratuites couvrant l'emprunteur du risque de non-respect de ses obligations contractuelles à la suite d'un chômage involontaire ou d'une incapacité de travail, (iii) d'attribution de moyens en vue d'acquérir un logement en location, et (iv) d'allocation de ressources pour la constitution d'une garantie locative.

Ensuite, le financement du Fonds est essentiellement assuré par la Région de Bruxelles-Capitale, soit directement via des dotations ou des prêts sans intérêt, soit indirectement à travers l'octroi d'une garantie sur ses emprunts. Les emprunts garantis doivent être en outre autorisés par le gouvernement (article 116 du Code bruxellois du Logement). Le Fonds indique qu'il est en mesure d'emprunter sans la garantie du gouvernement et que ces emprunts ne doivent dès lors pas être autorisés par celui-ci. En pratique, cependant, la totalité des emprunts du Fonds, lorsqu'ils ne sont pas souscrits directement auprès de la Région ou d'une autre unité faisant partie des administrations publiques, sont garantis par la Région.

Lors de son audition par les représentants de l'ICN, le 4 mars 2020, le Fonds a rappelé, tout d'abord, que la Région exige d'obtenir du Fonds en contrepartie de sa garantie sur les emprunts une contre-garantie, qui représente 110 % du solde restant dû de tous les emprunts émis depuis 2015, soit 517 MEUR en 2018. Le Fonds souligne également que cette contre-garantie augmente dans le temps au fur et à mesure que les anciens emprunts, qui n'étaient pas soumis à cette obligation, sont remplacés par de nouveaux emprunts couverts par celle-ci. Ce type de contre-garantie, appelée "*negative pledge*", est un système standard sur le marché.

Ensuite, le Fonds a précisé que la principale dotation d'investissement en capital dont il bénéficie concerne son activité de crédit hypothécaire. Ce subside finance le différentiel entre la somme des intérêts dus par le Fonds aux banques et celle des intérêts perçus sur les crédits hypothécaires dont on retranche les coûts par transaction. Cette dotation a tendance à diminuer dans le temps dans un contexte de baisse des taux d'intérêt. Selon les calculs du Fonds, qui se basent sur les taux du marché du 5 mars 2020, la dotation en 2019 est nulle et devrait le rester jusqu'en 2025.

Au niveau des comptes annuels du Fonds, les subsides en capital de 1998 à 2018, dont le solde restant atteint 220 MEUR en 2018, sont transférés vers le résultat comptable sur la base de l'amortissement des crédits subsidiés. Ces subsides transférés s'élevaient à 20 MEUR en 2018 et à 19 MEUR en 2019.

En contrepartie de ce financement public, le Fonds participe à la politique de la Région en matière de logement. Que cela se réalise sur la base d'un partenariat mutuellement consenti, comme le fait remarquer le Fonds, n'est pas incompatible avec le fait que la Région puisse déterminer la politique générale du Fonds. En l'espèce, la politique générale du Fonds est définie dans un contrat de gestion conclu avec le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale et dans le code bruxellois du Logement.

Le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale exerce son pouvoir de contrôle via deux commissaires qu'il nomme et révoque (article 118 du Code bruxellois du Logement). Ces commissaires ont un droit illimité de surveillance sur les opérations de la société et doivent être convoqués à toutes les réunions du conseil d'administration et des autres organes de gestion (article 6 de l'Arrêté du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale du 2 mai 1996). Ces commissaires sont chargés de veiller au respect par le Fonds de la législation, de la réglementation, du contrat de gestion et de l'intérêt général. Ils veillent à ce

que les activités du Fonds s'inscrivent dans la politique générale du logement déterminée par le gouvernement. Que les commissaires exercent leur contrôle *a posteriori*, comme le relève le Fonds, n'atténue pas la portée de ce contrôle. Le gouvernement peut, après deux avertissements, se substituer au Fonds en cas de non-respect par ce dernier des obligations lui incombant (article 136 du Code bruxellois du Logement). La Région peut aussi, en cas de manquement grave par le Fonds à l'une de ses obligations, décider de réduire et/ou de revoir les modalités de financement des activités du Fonds (article 8 du contrat de gestion). Vu l'importance pour le Fonds du financement de la Région, il s'agit là d'une sanction qui peut avoir des conséquences importantes pour celui-ci. Le Fonds doit, de plus, soumettre pour approbation les prévisions budgétaires de ses dépenses annuelles au Ministre compétent (article 3.2.1 du contrat de gestion). Le Fonds doit également remettre au Ministre, au plus tard cinq mois après la clôture de l'exercice, ses rapports et comptes annuels, qui doivent contenir certaines informations précisées dans le contrat de gestion (article 7 du contrat de gestion). En outre, l'article 6 de son contrat de gestion précise que le Fonds ne peut créer de nouveau service interne impliquant soit un investissement significatif, soit des répercussions importantes sur les frais de gestion du Fonds sans l'accord préalable du Ministre. Le Fonds est dès lors assez fortement limité dans le développement éventuel de nouvelles activités.

De ce qui précède, il peut être déduit que le Fonds participe à la politique de la Région en matière de logement et qu'il est, pour ce faire, financé par celle-ci. La Région détermine la politique générale du Fonds et organise le respect de cette politique au travers de mécanismes de contrôle. Le Fonds peut ainsi être considéré comme contrôlé par les administrations publiques au sens du SEC 2010, en particulier au regard des indicateurs g), h) et i) du paragraphe 20.309 du SEC 2010.

3. Le FLRBC est-il marchand / une société financière ?

Le Fonds est une unité dont les activités sont de nature financière dès lors qu'il gère des actifs financiers. Les comptes annuels du Fonds montrent en effet que la plus grande partie de l'actif de son bilan est constituée de crédits hypothécaires et que la majorité de ses recettes sont des produits financiers. Le critère quantitatif du test marchand/non-marchand n'est donc pas pertinent pour déterminer le caractère marchand ou non de ses activités (cf. SEC § 20.34).

Par ailleurs, le Fonds est actif également dans le domaine de la production, la vente et la location de logements. Ces activités non financières sont considérées comme secondaires au vu de leur taille bilantaire. Le Fonds indique par ailleurs que ce secteur d'activité a pris de l'importance au sein du Fonds depuis 2015 et que cette tendance devrait continuer dans le futur. Les conséquences éventuelles sur son classement sectoriel de la poursuite de ses activités non financières secondaires sont évoquées au point 5 de cet avis.

Le Fonds ayant, à titre principal, une activité financière, il convient de vérifier s'il peut être considéré comme une société financière, au sens du SEC 2010.

Le SEC 2010 définit, en son § 2.55, les sociétés financières de la manière suivante :

“le secteur des sociétés financières (S.12) est constitué des unités institutionnelles dotées de la personnalité juridique qui sont des producteurs marchands et dont l'activité principale consiste à produire des services financiers. Ces unités institutionnelles sont toutes des sociétés ou des quasi-sociétés dont la fonction principale consiste :

a) à fournir des services d'intermédiation financière (intermédiaires financiers) ;
et/ou

b) à exercer des activités financières auxiliaires (auxiliaires financiers).
c) sont également incluses les unités institutionnelles fournissant des services financiers dont la plupart des actifs ou passifs ne font pas l'objet d'opérations sur des marchés ouverts”.

Avant toute chose, il est évident que le Fonds n'exerce pas une activité d'auxiliaire financier (point b. ci-dessus), de sorte que cette catégorie de société financière doit être exclue de l'analyse.

Il convient par contre de déterminer si le Fonds appartient au secteur des sociétés financières comme étant un intermédiaire financier (point a. ci-dessus - point 3.1 ci-dessous) ou comme une institution fournissant des services financiers dont la plupart des actifs ou passifs ne font pas l'objet d'opérations sur des marchés ouverts (point c. ci-dessus – point 3.2 ci-dessous), soit une institution financière captive indépendante.

3.1. Le FLRBC est-il un intermédiaire financier ?

Le § 2.57 du SEC 2010 précise que “l'activité d'intermédiation financière consiste à acheminer des fonds entre des tierces parties dont l'une dispose de moyens excédentaires et l'autre est à la recherche de fonds. L'intermédiaire financier n'est pas uniquement un agent agissant pour le compte de ces unités institutionnelles, il supporte lui-même un risque en acquérant des actifs financiers et en contractant des engagements pour son propre compte□.

Le Fonds a fourni des explications à l'ICN sur son exposition au risque, notamment à l'appui de son document “Risque économique FLRBC – note réunion ICN 28022020”, dans lequel il explique les principaux types de risques financiers (opérationnel, de marché, de taux, de liquidité, ...) auxquels il est exposé et la manière dont il les gère.

Cependant, quelles que soient la variété des risques encourus et les explications fournies à cet égard, il y a lieu de constater que les investissements du Fonds, en ce qui concerne son activité d'octroi de crédits, sont financés essentiellement par la Région de Bruxelles-Capitale, soit directement via des dotations, soit indirectement à travers l'octroi d'une garantie sur ses emprunts. Ainsi, le Fonds ne recourt pas aux marchés financiers ouverts pour mettre en œuvre ses activités et ne s'expose donc pas au risque du marché. Il ne peut dès lors pas être qualifié d'intermédiaire financier au sens du SEC 2010.

Le Fonds a développé différentes méthodes pour surveiller les risques et les réduire dans la mesure du possible. Il est à noter cependant que bien que le Fonds ne supporte pas lui-même les différents risques financiers liés à son activité, il est chargé par la Région d'assurer une gestion prudente et rigoureuse de ses avoirs et passifs, ce dont il s'acquitte au travers de différentes stratégies et actions de gestion et minimisation des risques.

3.2. Le FLRBC est-il une unité institutionnelle fournissant des services financiers dont la plupart des actifs ou passifs ne font pas l'objet d'opérations sur des marchés ouverts et/ou une institution financière captive ? Quel en est, le cas échéant, le degré d'indépendance ?

Le Fonds semble, en revanche, posséder les caractéristiques d'une institution financière captive, au sens des §§ 2.98 et 2.99 d) du SEC 2010 :

“2.98 Définition : le sous-secteur des “institutions financières captives et prêteurs non institutionnels (S.127) comprend toutes les sociétés et quasi-sociétés financières qui n'exercent aucune activité d'intermédiation financière ni ne fournissent de services financiers auxiliaires et dont la plus grande partie des

actifs ou des passifs ne fait pas l'objet d'opérations sur les marchés financiers ouverts”.

“2.99: Relèvent notamment du sous-secteur S.127, les sociétés et quasi-sociétés financières suivantes :

[...]

d) les unités qui fournissent des services financiers exclusivement grâce à leurs fonds propres ou à des fonds fournis par un bailleur de fonds à une série de clients et qui endossent le risque financier en cas de défaut de paiement du débiteur. Citons comme exemples les prêteurs non institutionnels ou les sociétés qui accordent des prêts étudiants ou des prêts au commerce extérieur à partir de fonds reçus d'un bailleur de fonds comme une administration publique ou une institution sans but lucratif et les prêteurs sur gage qui s'engagent principalement dans le prêt”.

Il convient, pour savoir si une entité possède les caractéristiques d'une société financière captive, de déterminer si cette unité est suffisamment indépendante au sens du SEC 2010 pour être classée dans le secteur des sociétés financières (S.12). Dans le cas contraire, elle sera assignée au secteur de son entité de contrôle. En l'occurrence, le secteur de l'entité de contrôle est le secteur des administrations publiques (S.13).

Le SEC 2010 indique, à cet égard, au § 2.19 qu'une unité institutionnelle est assignée à un secteur et à une branche d'activité sur la base de son activité principale, “à moins qu'elle n'ait pas le droit d'agir indépendamment”. Le § 2.20 du SEC 2010 préconise également que “les institutions financières captives non autonome sont assignées au secteur de leur organe de contrôle”.

Le paragraphe 2.22 du SEC 2010 définit la notion d'indépendance de la manière suivante :

“Le degré d'indépendance de ces entités par rapport à leur société mère ressort du contrôle qu'elles ont sur leurs actifs et leurs passifs et de la mesure dans laquelle elles peuvent supporter les risques et tirer des revenus liés aux actifs et aux passifs”.

En ce qui concerne le contrôle exercé par la Région de Bruxelles-Capitale sur les actifs et les revenus du Fonds, rappelons que son activité principale, laquelle consiste à accorder des crédits hypothécaires, est fortement encadrée par le gouvernement régional. Elle est en effet régie par des arrêtés qui fixent notamment les conditions du bien faisant l'objet du prêt, les conditions de revenus des bénéficiaires et les conditions du prêt (montant maximum, taux d'intérêt, formule de remboursement). Aussi, il semble clair que la marge de manœuvre dont dispose le Fonds dans l'exercice de son activité principale est limitée et que, en particulier, étant donné l'obligation de validation par le Ministre qui a en charge la politique régionale de logement des taux d'intérêt des crédits octroyés par le Fonds, cette marge de manœuvre pour déterminer ses revenus est en fait inexistante. Le fait que le Fonds dispose d'un pouvoir d'initiative puisqu'il peut proposer à la Région l'adaptation des conditions d'octroi de crédits, ne modifie pas cet état de fait. Au contraire, cela confirme que le Fonds a nécessairement besoin de l'autorisation de la Région pour faire évoluer les conditions des prêts qu'il accorde.

L'encadrement des activités du Fonds par le Gouvernement est décrit à l'article 112, § 1, du code bruxellois du Logement comme suit :

“Le Fonds poursuit des missions d'utilité publique et notamment :

1° fournir aux personnes à revenus moyens ou faibles, par l’octroi de crédits hypothécaires (dont les conditions sont fixées par le gouvernement), les moyens de réhabiliter, de restructurer, d’adapter, d’acquérir ; en pleine propriété ou sous la forme d’un autre droit réel principal, de construire, ou de conserver un logement destiné, à titre principal, à l’occupation personnelle, ou d’en améliorer la performance énergétique ;

2° fournir aux personnes à revenus moyens ou faibles une assurance habitat garantie gratuite aux conditions fixées par le gouvernement ;

3° fournir aux personnes à revenus faibles ou modestes les moyens de prendre un logement en location aux conditions fixées par le gouvernement. Sur avis du Fonds, le gouvernement peut adopter un bail-type, susceptible au besoin de déroger aux dispositions impératives du Code, afin de favoriser la mutation (au regard de l’article 140, 7°), vers un autre logement mis en location par le Fonds, d’un ménage dont le bien doit subir des travaux ou est devenu inadapté à la composition du ménage ;

4° acheter ou échanger, en pleine propriété ou sous la forme d’un autre droit réel principal, transformer, assainir, améliorer, prendre en location ou en bail emphytéotique, des immeubles en vue de les donner en location, en sous-location ou de les vendre comme habitation, en ordre principal, à des personnes à revenus moyens ou faibles ;

5° fournir aux personnes à revenus faibles ou modestes les moyens de constituer la garantie locative aux conditions fixées par le gouvernement. Cette aide peut revêtir la forme d’un prêt sans intérêt, d’une caution ou encore d’un fonds mutuelliste ;

6° promouvoir l’expérimentation et la réflexion dans ces domaines et proposer au gouvernement des politiques nouvelles”.

Certes, le défaut d’indépendance du Fonds vis-à-vis de son entité de contrôle n’est pas à ce point important qu’il puisse être question de “piloteage automatique” au sens du § 223 SEC 2010. Le Fonds est bien évidemment plus qu’un simple détenteur d’actif ou de passif.

Mais la dépendance du Fonds à l’entité de contrôle est suffisante pour qu’il puisse être considéré comme répondant à la définition d’une institution financière captive non indépendante. Ceci ressort de l’analyse du contrôle dont elle dispose sur ses actifs et sur ses passifs et de la mesure dont elle peut supporter les risques et tirer des revenus liés auxdits actifs et passifs.

En effet, en ce qui concerne les contraintes imposées par la Région de Bruxelles-Capitale sur les passifs et l’exposition au risque du Fonds, rappelons que les sources de financement du Fonds se composent essentiellement de subsides versés par les pouvoirs publics, de prêts accordés par les pouvoirs publics (parfois sans intérêt) et d’emprunts garantis par les pouvoirs publics. Cette garantie régionale libère le Fonds de tout risque lorsqu’il a recours à l’emprunt et transfère *de facto* les risques liés à l’activité du Fonds à la Région. De plus l’autorisation du gouvernement est nécessaire pour contracter de tels emprunts (article 116 du code bruxellois du Logement).

Puisqu’il est contrôlé par les administrations publiques et qu’il ne s’expose pas au risque, il doit donc être classé dans le secteur des administrations publiques (S.13).

4. Examen de la situation depuis le 30 mars 2015

Après examen des éléments du dossier et, notamment, des éléments fournis par le Fonds dans le cadre de son audition le 4 mars 2020, son classement dans le secteur des administrations publiques est consacré à l'occasion de l'analyse sectorielle du 1^{er} semestre de l'année 2020.

Il ressort également de ces éléments et, notamment, de l'examen de la situation factuelle au 30 mars 2015 et depuis cette date, que ce classement doit être consacré à dater du 30 mars 2015.

Au 30 mars 2015 et depuis lors, en effet, le Fonds remplit les conditions, notamment au plan de l'exposition au risque, pour être qualifié d'entité institutionnelle distincte, contrôlée par les administrations publiques et présentant les caractéristiques d'une institution financière captive non indépendante, classée dans le secteur de l'institution qui la contrôle, à savoir le secteur des administrations publiques.

5. Classement sectoriel des activités non financières du fonds

Le Fonds mène, en marge de son activité de crédit hypothécaire, des opérations de production, de vente et de location immobilière. Il s'agit d'activités non financières qui, si elles se révèlent marchandes et autonomes au sens du SEC 2010, peuvent être classées dans le secteur des sociétés non financières, S.11, en tant que quasi-société (§ 213 f) et 20.40 du SEC 2010.

Ces activités sont considérées comme secondaires car les créances liées aux prêts, soit à l'activité financière, représentent près de 70 % du total bilantaire du Fonds au 31 décembre 2018. En valeurs nettes, c'est-à-dire après provisions pour irrécouvrables, [sic].

Interrogé sur sa capacité d'établir une comptabilité distincte pour son activité de prêt hypothécaire, d'une part, et pour son activité immobilière, d'autre part, le Fonds confirme être en mesure de tenir une comptabilité séparée pour ces deux secteurs. L'activité immobilière du Fonds remplirait ainsi un critère important d'autonomie (§ 212 du SEC 2010).

De plus, pour que cette activité soit considérée comme marchande, ses ventes doivent couvrir au moins 50 % de ses coûts (§ 20.29 du SEC 2010). L'ICN demande au Fonds de lui fournir les données nécessaires au calcul du ratio de marché.

L'ICN se prononcera sur le classement sectoriel des activités immobilières du Fonds au regard du SEC 2010 lorsqu'il disposera de l'ensemble des éléments pertinents pour cette analyse.

Il convient de noter que le classement sectoriel des activités secondaires du Fonds n'a pas d'incidence sur le classement du Fonds dans son ensemble, lequel est établi sur la base de son activité principale, à savoir l'octroi de prêts hypothécaires.

Étant donné que les créances liées aux activités de crédits hypothécaires du Fonds dominent son bilan et représentent, en valeurs nettes, près de 70 % du total en 2018, ces activités sont considérées comme son activité principale.

Conclusion

Les différents éléments détaillés ci-dessus permettent de conclure que le Fonds est une unité institutionnelle distincte, contrôlée par les administrations publiques de niveau régional, dont les activités sont principalement de nature financière et

qui présente les caractéristiques d'une institution financière captive non indépendante. Par conséquent, le Fonds doit être classé dans le secteur des administrations publiques de niveau régional (S.1312). Le classement dans le secteur des administrations publiques intervient dans le cadre de l'analyse sectorielle du 1^{er} semestre de l'année 2020 mais est consacré à dater du 30 mars 2015.

Au vu notamment des éléments d'informations complémentaires fournis par le Fonds, l'ICN examinera la possibilité de classer ses activités non financières dans un autre secteur. Ces activités présentant actuellement un caractère accessoire par rapport à l'activité financière, elles ne sont pas de nature à remettre en question le classement du Fonds dans le secteur des administrations publiques ».

Il s'agit de l'acte attaqué.

5. Par un courrier du 8 mai 2020, la partie requérante interroge la partie adverse quant au caractère ponctuel de la garantie offerte par la Région de Bruxelles-Capitale sur les emprunts et quant à l'existence d'une contre-garantie au profit de cette dernière.

6. Par un courrier du 18 mai 2020, la partie adverse apporte les précisions suivantes :

- quant à la première question posée, relative au fait que la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale constitue un transfert du risque de l'emprunt qu'elle couvre :
- « L'ICN est d'avis, à l'instar du Fonds du logement, que la garantie octroyée par la Région de Bruxelles-Capitale est une garantie ponctuelle au sens du SEC 2010, qui précise en effet que de telles garanties sont des passifs conditionnels.

“Par actifs et passifs conditionnels, il faut entendre des contrats en vertu desquels une partie est tenue d'effectuer un paiement ou une série de paiements à une autre unité uniquement lorsque certaines conditions particulières sont remplies. Étant donné qu'ils ne donnent naissance à aucune obligation inconditionnelle, les actifs et passifs conditionnels ne sont pas considérés comme des actifs et passifs financiers. Les actifs et passifs conditionnels comprennent : a) les garanties ponctuelles de paiement par des tiers ... □ (paragraphes 5.09 et 5.09 SEC 2010).

Le SEC 2010 stipule, en outre, que les caractéristiques des garanties ponctuelles diffèrent de celles des garanties standard et que l'octroi d'une garantie ponctuelle constitue un risque pour le garant dont il n'est pas possible de quantifier le niveau de manière précise.

“Les garanties standard doivent être distinguées des garanties ponctuelles sur la base des deux critères suivants : a) elles se caractérisent par des opérations souvent répétées avec des aspects similaires et un regroupement des risques ; b) les garants sont capables d'estimer la perte moyenne sur la base des statistiques disponibles. Les garanties ponctuelles sont individuelles et les garants ne peuvent pas établir une estimation fiable du risque d'appel. L'octroi d'une garantie ponctuelle est un risque et n'est pas enregistré, à l'exception de certaines garanties fournies par les administrations publiques décrites au chapitre 20 □. (paragraphe 5.197 SEC 2010)

Finalement, le SEC prévoit qu'en cas d'activation de la garantie ponctuelle, cette dernière doit être traitée de la même manière qu'une reprise de dette. «La dette initiale est liquidée et une nouvelle dette est créée entre le garant et le créancier. La reprise de dette implique l'enregistrement d'un transfert en capital en faveur du débiteur défaillant. Le transfert en capital est équilibré par une opération financière, à savoir le transfert du passif financier de la société à l'administration publique□. (paragraphe 20.257 SEC 2010)

Il apparaît ainsi qu'une garantie ponctuelle constitue un risque pour le garant au regard du SEC 2010, à savoir, dans l'affaire qui nous concerne, la Région de Bruxelles-Capitale, et qu'en cas de matérialisation de ce risque, l'appel de la garantie prend la forme d'une reprise de dette par celui-ci, le passif financier de la société est transféré à l'administration publique. Étant donné la nature de ce type de garantie, le risque de défaillance du Fonds ne peut être estimé de manière précise. Cependant, la garantie de la Région couvre la totalité de l'encours du solde restant dû des emprunts du Fonds, l'intervention de la Région pourrait dès lors potentiellement atteindre cette somme ».

- et quant à la seconde question posée, relative à la non-prise en compte du système de contre-garantie exigée par la Région de Bruxelles-Capitale :
- « L'ICN estime que le fait que la Région requière certaines sûretés en contrepartie de la garantie qu'elle accorde au Fonds, et ce, de manière à réduire son exposition au risque, lié à une défaillance possible de ce dernier, relève d'une démarche habituelle dans ce type de transaction. De plus, conformément aux règles d'enregistrement du SEC, la contre-garantie permet en cas d'appel de réduire l'impact sur le solde de la Région, étant donné que le transfert en capital associé à la dette reprise sera contrebalancé par un transfert en capital d'actifs financiers ayant une valeur de marché. Cependant, si la mise en place de ce mécanisme vise à réduire l'exposition au risque de la Région, il ne l'annule pas pour autant. Cela, d'une part, en raison d'un différentiel de liquidité entre les actifs transférés, les prêts immobiliers, et l'intervention financière de la Région en cas d'appel. Le Fonds prête en effet à plus long terme qu'il n'emprunte sur le marché, ce qui peut engendrer des problèmes de liquidité. D'autre part, les actifs constituant de la contre-garantie comportent, eux aussi, une part de risque, dont notamment la défaillance des emprunteurs de crédit immobilier.

Aussi le système de contre-garantie, “*negative pledge*”, exigé par la Région vise-t-il à atténuer le risque encouru par cette dernière, lequel reste au niveau de la Région puisqu'en cas d'appel, la Région est seule responsable du paiement des montants appelés ».

IV. Premier moyen

IV.1. Thèse de la partie requérante

Le premier moyen est pris de la violation des paragraphes 2.22 et 2.98 de l'annexe A du règlement UE n° 549/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au Système des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne [SEC 2010] (ci-après : « le règlement (UE) n° 549/2013 »), des principes de bonne administration, en particulier de l'obligation d'examen sérieux, de l'obligation de faire reposer sa décision sur des motifs exacts, pertinents et

admissibles et du principe du raisonnable, ainsi que de l'erreur manifeste d'appréciation.

La partie requérante conteste la manière dont la partie adverse examine successivement les différents critères en débutant son analyse par la définition de l'activité d'intermédiation financière pour ensuite la qualifier d'institution financière captive au sens du paragraphe 2.98. Elle considère que la partie adverse aurait d'abord dû examiner l'absence d'activité d'intermédiation financière, avant de déterminer si elle supporte ou non un risque. Elle est d'avis que le raisonnement développé dans l'acte attaqué est circulaire, dès lors que l'absence de risque est déjà contenue dans la dénégation de sa qualité d'intermédiaire financier. Elle fait valoir que le raisonnement litigieux repose ainsi sur le postulat selon lequel elle ne supporte pas le risque de son activité alors que cette absence de risque aurait dû être vérifiée préalablement. Elle explique que cette analyse doit être menée concrètement pour le classement de l'institution financière captive, conformément à l'article 2.22 du SEC 2010, au titre du deuxième critère permettant de déterminer si l'unité sous analyse est indépendante de l'unité qui la contrôle.

Elle considère que le raisonnement de la partie adverse repose sur une prémisse erronée puisque c'est par une autre définition de la société qui n'est pas un intermédiaire financier que la partie adverse aurait examiné sa qualification d'institution financière captive. Elle conclut que cette qualification repose sur un motif inexact qui invalide, par voie de conséquence, le reste du raisonnement.

Dans son mémoire en réplique, elle fait valoir que, dans le raisonnement de la partie adverse, l'absence d'exposition au risque excluant la qualification d'intermédiaire financier est évaluée à partir d'éléments qui sont ensuite repris pour considérer qu'elle n'est pas indépendante de la Région de Bruxelles-Capitale au sens du paragraphe 2.22 du SEC 2010, en l'absence de risque lié à son activité, en raison de l'encadrement de ses activités et de la garantie sur ses emprunts. Elle estime que ce raisonnement ne fait pas reposer la décision de la classer dans le secteur des administrations publiques sur des éléments de fait et de droit pertinents et exacts. Elle ajoute que cette analyse n'est pas cohérente avec celle adoptée par la partie adverse sous le régime du règlement (CE) n° 2223/96 du Conseil du 25 juin 1996 relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté (SEC 95), où l'intermédiaire financier était déjà caractérisé par le risque qu'il supporte, au paragraphe 2.3. Elle souligne que, sous l'empire de cette ancienne réglementation, elle était qualifiée d'intermédiaire financier sans que sa relation avec la Région de Bruxelles-Capitale n'ait évolué depuis lors.

Dans son dernier mémoire, elle n'aborde plus ce moyen.

IV.2. Appréciation

La régularité de l'acte attaqué doit être appréciée par référence au SEC 2010 établi par le règlement (UE) n° 549/2013 mais non par référence au *Manual on Government Deficit and Debt* (MGDD) qui n'émane pas d'une autorité dotée d'un pouvoir réglementaire et qui n'a, en outre, été publié qu'en langue anglaise.

Le premier considérant du règlement (UE) n° 549/2013 est libellé comme suit :

- « Des informations comparables, à jour et fiables sur la structure de l'économie et l'évolution de la situation économique de chaque État membre ou région sont nécessaires aux fins de l'élaboration des politiques de l'Union et du suivi des économies des États membres ainsi que de l'Union économique et monétaire (UEM) ».

Le considérant 3 de ce règlement énonce ce qui suit :

- « Les citoyens de l'Union ont besoin des comptes économiques, qui constituent un outil fondamental pour analyser la situation économique d'un État membre ou d'une région. Par souci de comparabilité, il convient que ces comptes soient élaborés sur la base de principes uniques et non diversement interprétables. Les informations devraient être fournies dans les meilleurs délais et être aussi précises et complètes que possible afin de garantir une transparence maximale dans tous les secteurs ».

L'annexe A, chapitre 1, dudit règlement, qui présente l'architecture générale et les principes fondamentaux du système européen des comptes, contient les points 1.01, 1.19, 1.34, 1.35, 1.36, 1.37 et 1.57, libellés comme suit :

- « 1.01 Le [SEC 2010] est un cadre comptable, compatible au plan international, permettant de décrire de façon systématique et détaillée ce que l'on appelle une "économie totale" (c'est-à-dire une région, un pays ou un groupe de pays), ses composantes et ses relations avec d'autres économies totales.

[...]

- 1.19 Les données obtenues dans le cadre du SEC sont essentielles pour la définition et le suivi des politiques économiques et sociales de l'[Union] et de ses États membres.

Les exemples qui suivent illustrent quelques applications spécifiques du SEC :

[...]

b) définition des critères de déficit public et de dette publique appliqués dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs ;

[...]

- 1.34 Des comptes sectoriels sont établis en rattachant les unités aux secteurs, ce qui permet de présenter les opérations et les soldes comptables par secteur et ainsi de mettre en évidence de nombreuses valeurs clés pour la politique économique et la politique budgétaire. Les principaux secteurs sont les ménages, les administrations publiques, les sociétés (financières ou non financières), les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) et le reste du monde.

La distinction entre activité marchande et activité non marchande est importante. Une entité contrôlée par une administration publique, qui s'avère être une société "marchande", sera classée en dehors du secteur des administrations publiques, dans le secteur des sociétés. De cette façon, les niveaux de déficit et de dette de la société ne seront pas comptabilisés dans le déficit et la dette des administrations publiques.

- 1.35 Il est essentiel de définir des critères clairs et solides pour rattacher les entités aux secteurs.

Le secteur public comprend toutes les unités institutionnelles résidentes de l'économie nationale qui sont contrôlées par les administrations publiques. Le secteur privé comprend toutes les autres unités résidentes.

Le tableau 1.1 présente les critères utilisés pour établir la distinction entre secteur public et secteur privé et, au sein du secteur public, entre le secteur des administrations publiques et celui des sociétés publiques ainsi que, dans le secteur privé, entre les ISBLSM et les sociétés privées.

Tableau 1.1

Critères	Sous contrôle des administrations publiques (secteur public)	Sous contrôle privé (secteur privé)
Production non marchande	Administrations publiques	ISBLSM
Production marchande	Sociétés publiques	Sociétés privées

- 1.36 Le contrôle se définit comme la capacité de déterminer la politique générale ou la stratégie d'une unité institutionnelle. Une définition plus détaillée du contrôle est proposée aux points 2.35 à 2.39.

- 1.37 La distinction entre secteur marchand et secteur non marchand et, partant, pour les entités du secteur public, leur ventilation entre le secteur des administrations publiques et celui des sociétés, sont opérées sur la base de la règle suivante :

Une activité est considérée comme marchande si les biens et les services concernés sont échangés dans les conditions suivantes :

- 1) les vendeurs s'efforcent de maximiser leurs bénéfices sur le long terme et, pour ce faire, vendent leurs biens et services librement sur le marché à quiconque accepte de payer le prix demandé ;

- 2) les acheteurs s'efforcent de maximiser leur utilité, compte tenu de leurs ressources limitées, en achetant uniquement les produits qui répondent le mieux à leurs besoins au prix proposé ;
- 3) il existe des marchés efficaces à propos desquels les vendeurs et les acheteurs disposent d'informations exhaustives et auxquels ils ont accès. Un marché peut fonctionner efficacement même si ces conditions ne sont pas entièrement remplies.

[...]

- 1.57 Par unité institutionnelle, il faut entendre une entité économique qui a capacité pour détenir des biens et des actifs, souscrire des engagements, exercer des activités économiques et réaliser, en son nom propre, des opérations avec d'autres unités. Dans le SEC 2010, les unités institutionnelles sont regroupées en cinq secteurs institutionnels nationaux qui s'excluent mutuellement, à savoir :
- a) les sociétés non financières ;
 - b) les sociétés financières ;
 - c) les administrations publiques ;
 - d) les ménages ;
 - e) les [ISBLSM].

Ensemble, ces cinq secteurs constituent l'économie nationale totale. Chaque secteur est en outre subdivisé en plusieurs sous-secteurs. Le SEC 2010 permet l'établissement d'un ensemble complet de comptes de flux et de patrimoine pour chaque secteur, pour chaque sous-secteur ainsi que pour l'économie totale. Les unités non-résidentes peuvent interagir avec ces cinq secteurs nationaux, et les interactions sont présentées entre les cinq secteurs nationaux et un sixième secteur institutionnel, celui du "reste du monde".

[...] ».

Le chapitre 2, intitulé « Les unités et leurs regroupements », de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013, comprend notamment les points 2.21 à 2.23, 2.27 et 2.28 de cette annexe, libellés comme suit :

« Les institutions financières captives

- 2.21 Une société holding qui détient simplement des actifs de filiales est un exemple d'institution financière captive. Les autres unités qui sont aussi traitées comme des institutions financières captives sont notamment les unités qui présentent les caractéristiques des entités à vocation spéciale décrites ci-dessus, y compris les fonds d'investissement et les fonds de pension, et les unités utilisées pour détenir et gérer le patrimoine de particuliers ou de familles, émettre des titres de créance pour le compte de sociétés apparentées (une telle société pouvant alors être appelée un "intermédiaire") et exercer d'autres fonctions financières.
- 2.22 Le degré d'indépendance de ces entités par rapport à leur société mère ressort du contrôle qu'elles ont sur leurs actifs et leurs passifs et de la mesure dans laquelle elles peuvent supporter les risques et tirer des revenus liés aux actifs et aux passifs. Ces unités sont classées dans le secteur des sociétés financières.

- 2.23 Une entité de ce type qui ne peut agir indépendamment de sa société mère et n'est qu'un détenteur passif d'actifs et de passifs (on dit parfois qu'elle est "en pilotage automatique") n'est considérée comme une unité institutionnelle distincte que si elle est résidente d'une économie différente de celle de sa société mère. Si elle est résidente de la même économie que sa société mère, elle est considérée comme une "filiale artificielle" conformément à la description ci-dessous.

[...]

Les unités des administrations publiques à vocation spéciale

- 2.27 Les administrations publiques peuvent aussi créer des unités spéciales, dotées de caractéristiques et de fonctions analogues à celles des institutions financières captives et des filiales artificielles. De telles unités n'ont pas le pouvoir d'agir indépendamment, et la gamme des opérations dans lesquelles elles peuvent s'engager est limitée. Elles ne supportent pas les risques et ne perçoivent pas de revenus liés aux actifs et aux passifs qu'elles détiennent. De telles unités, si elles sont résidentes, doivent être traitées comme faisant partie intégrante des administrations publiques et non comme des unités distinctes. Si elles sont non-résidentes, elles doivent être traitées comme des unités distinctes. Toutes les opérations qu'elles réalisent à l'étranger doivent se refléter dans des opérations correspondantes avec les administrations publiques. Ainsi, une unité qui emprunte à l'étranger est considérée comme prêtant la même somme aux administrations publiques, et dans les mêmes conditions, que l'emprunt d'origine.
- 2.28 En résumé, les comptes d'une entité à vocation spéciale ne disposant pas du droit d'agir indépendamment doivent être regroupés avec ceux de sa société mère, sauf si elle est résidente d'une économie autre que celle où réside cette dernière. Cette règle générale compte une exception, à savoir les [entités à vocation spéciale] non-résidentes qui sont créées par des administrations publiques ».

Sous ce même chapitre 2 de l'annexe A de ce règlement figurent, sous le titre « Les secteurs institutionnels », les points 2.31 et suivants de cette annexe. Ces points énumèrent les secteurs et sous-secteurs institutionnels au sein desquels doivent être classées les unités institutionnelles ayant un comportement économique analogue. Le diagramme 2.1, qui figure au point 2.32 de ladite annexe, précise, sous la forme d'une arborescence, le processus d'affectation des unités aux secteurs. Parmi ces secteurs figurent celui des administrations publiques (S.13) et celui des sociétés financières (S.12). Il résulte respectivement des points 2.66 et 2.71 de la même annexe que le secteur des sociétés financières comprend les neuf sous-secteurs qui y sont énumérés et que chacun de ces sous-secteurs doit être ventilé selon que la société financière concernée est « sous contrôle public, privé national ou étranger ». Les points 2.98 et 2.99 précisent ce qui suit :

« Institutions financières captives et prêteurs non institutionnels (S.127)

- 2.98 Définition : le sous-secteur des "institutions financières captives et prêteurs non institutionnels" (S.127) comprend toutes les sociétés et quasi-sociétés financières qui n'exercent aucune activité

d'intermédiation financière ni ne fournissent de services financiers auxiliaires et dont la plus grande partie des actifs ou des passifs ne fait pas l'objet d'opérations sur les marchés financiers ouverts.

2.99 Relèvent notamment du sous-secteur S.127 les sociétés et quasi-sociétés financières suivantes :

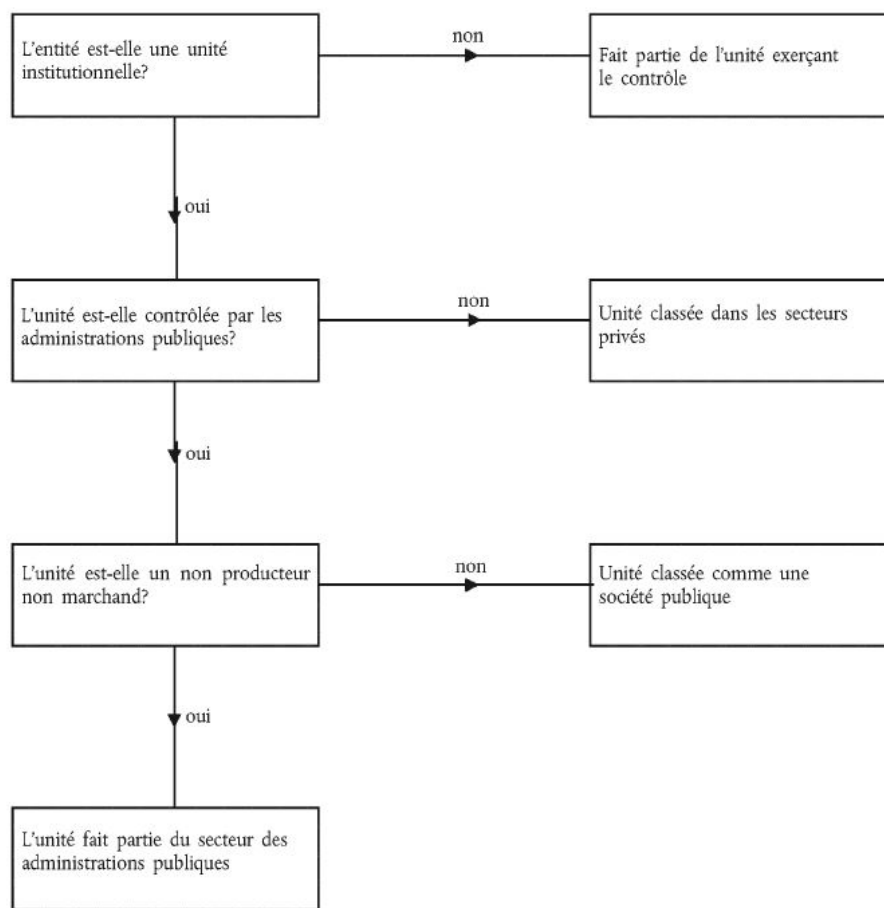
- a) les unités qui constituent des entités juridiques comme les fiducies, les agences immobilières, les organismes de comptabilité ou les sociétés boîtes aux lettres ;
- b) les sociétés holding qui détiennent un niveau de capital leur permettant d'assurer le contrôle d'un groupe de sociétés filiales et dont la fonction principale est de posséder ce groupe sans fournir aucun autre service aux entreprises dans lesquelles elles détiennent des fonds propres ; en d'autres termes, elles n'administrent pas ou ne gèrent pas d'autres unités ;
- c) les entités à vocation spéciale qui peuvent être considérées comme des unités institutionnelles et qui lèvent des fonds sur les marchés ouverts, destinés à être utilisés par leur société mère ;
- d) les unités qui fournissent des services financiers exclusivement grâce à leurs fonds propres ou à des fonds fournis par un bailleur de fonds à une série de clients et qui endossent le risque financier en cas de défaut de paiement du débiteur. Citons comme exemples les prêteurs non institutionnels ou les sociétés qui accordent des prêts étudiants ou des prêts au commerce extérieur à partir de fonds reçus d'un bailleur de fonds comme une administration publique ou une institution sans but lucratif et les prêteurs sur gage qui s'engagent principalement dans le prêt ;
- e) les fonds à vocation spéciale des administrations publiques, généralement appelés "fonds souverains", s'ils sont classés parmi les sociétés financières ».

Le chapitre 20, intitulé « Les comptes des administrations publiques », de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013 définit notamment ce qu'il y a lieu d'entendre par « secteur des administrations publiques ». Sous ce chapitre figure le point 20.17 de cette annexe, rédigé comme suit :

« Autres unités des administrations publiques

20.17 Il peut être difficile d'opter pour telle ou telle classification des producteurs de biens et de services qui opèrent sous l'influence des unités d'administration publique. Les options possibles consistent à les classer dans le secteur des administrations publiques ou, si elles remplissent les critères applicables aux unités institutionnelles, à les considérer comme des sociétés publiques. Dans de tels cas, on utilise l'arbre de décision décrit ci-après.

Diagramme 20.1 – Arbre de décision



Les points 20.32 à 20.34 de l'annexe A de ce règlement, disposent comme suit :

« L'intermédiation financière et le domaine des administrations publiques

- 20.32 Le cas des unités engagées dans des activités financières nécessite une considération particulière. L'intermédiation financière est l'activité par laquelle des unités acquièrent des actifs financiers et, simultanément, contractent des engagements en leur nom propre par le biais d'opérations financières.
- 20.33 Un intermédiaire financier s'expose lui-même au risque en souscrivant des engagements en son nom propre. Si, par exemple, une unité financière publique gère des actifs mais ne s'expose pas elle-même au risque en souscrivant des engagements pour son propre compte, elle n'est pas considérée comme un intermédiaire financier et elle est classée dans le secteur des administrations publiques plutôt que dans celui des sociétés financières.
- 20.34 Appliquer le critère quantitatif du test marchand/non marchand aux sociétés publiques engagées dans l'intermédiation financière ou dans la gestion d'actifs n'est généralement pas pertinent, car leurs ressources proviennent à la fois de revenus de la propriété et de gains de détention. ».

Interrogée à propos du classement de la partie requérante, la Cour de justice de l'Union européenne a répondu, dans un arrêt du 3 octobre 2019 (C-632/18 ; ECLI:EU:C:2019:833), ce qui suit à propos de ces dispositions :

- « 1) Les dispositions de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013 du Parlement européen et du Conseil, du 21 mai 2013, relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne, doivent être interprétées en ce sens que, afin de déterminer si une unité institutionnelle distincte, placée sous le contrôle d'une administration publique, relève du secteur des administrations publiques, au sens du système européen de comptes nationaux révisé instauré par ce règlement, dès lors qu'elle présente les caractéristiques d'une institution financière captive, il est nécessaire d'examiner le critère de son exposition au risque économique dans l'exercice de son activité.
- 2) Une unité institutionnelle, telle que celle en cause au principal, dont le degré d'indépendance vis-à-vis d'une administration publique est limité par la législation nationale, en vertu de laquelle ladite unité institutionnelle ne dispose pas de la maîtrise complète de la gestion de ses actifs et des passifs, dans la mesure où cette administration publique, d'une part, exerce un contrôle sur ses actifs et, d'autre part, assume une part du risque lié à ses passifs, peut être qualifiée d'«institution financière captive», au sens de l'annexe A, points 2.21 à 2.23, du règlement n° 549/2013, pour autant que les mesures de contrôle prévues par cette législation nationale peuvent être interprétées par le juge national en ce sens qu'elles ont pour effet que l'unité institutionnelle concernée ne peut agir indépendamment de ladite administration publique, dans la mesure où cette dernière lui impose les conditions dans lesquelles cette unité institutionnelle est tenue d'agir, sans que celle-ci ait la possibilité de les modifier de manière substantielle de sa propre initiative ».

L'acte attaqué indique que la partie requérante ne peut être considérée comme un intermédiaire financier pour les motifs suivants :

- « Le § 2.57 du SEC 2010 précise que “l'activité d'intermédiation financière consiste à acheminer des fonds entre des tierces parties dont l'une dispose de moyens excédentaires et l'autre est à la recherche de fonds. L'intermédiaire financier n'est pas uniquement un agent agissant pour le compte de ces unités institutionnelles, il supporte lui-même un risque en acquérant des actifs financiers et en contractant des engagements pour son propre compte».

Le Fonds a fourni des explications à l'ICN sur son exposition au risque, notamment à l'appui de son document “Risque économique FLRBC – note réunion ICN 28022020», dans lequel il explique les principaux types de risques financiers (opérationnel, de marché, de taux, de liquidité, ...) auxquels il est exposé et la manière dont il les gère.

Cependant, quelles que soient la variété des risques encourus et les explications fournies à cet égard, il y a lieu de constater que les investissements du Fonds, en ce qui concerne son activité d'octroi de crédits, sont financés essentiellement par la Région de Bruxelles-Capitale, soit directement via des dotations, soit indirectement à travers l'octroi d'une garantie sur ses emprunts. Ainsi, le Fonds ne recourt pas aux marchés financiers ouverts pour mettre en œuvre ses activités et ne s'expose donc pas au risque du marché. Il ne peut dès lors pas être qualifié d'intermédiaire financier au sens du SEC 2010.

Le Fonds a développé différentes méthodes pour surveiller les risques et les réduire dans la mesure du possible. Il est à noter cependant que bien que le Fonds ne supporte pas lui-même les différents risques financiers liés à son activité, il est chargé par la Région d'assurer une gestion prudente et rigoureuse de ses avoirs et passifs, ce dont il s'acquitte au travers de différentes stratégies et actions de gestion et minimisation des risques ».

Les motifs de l'acte attaqué font apparaître que son auteur a strictement respecté les étapes prévues par l'arbre décisionnel illustré au point 2.17 de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013. Dans ce contexte, la partie adverse a pu, sans commettre d'erreur en droit ou en fait, vérifier si la partie requérante devait être qualifiée de société financière au regard des conditions reprises au paragraphe 2.55 du SEC 2010 et, dans ce cadre, examiner si celle-ci était un intermédiaire financier (points 2.57 et suivants), un auxiliaire financier (points 2.63) ou une unité institutionnelle financière captive (points 2.98 et 2.99).

La motivation de l'acte attaqué permet de comprendre les motifs qui ont déterminé le classement de la partie requérante. C'est à juste titre qu'au terme de cet examen par étapes, la partie adverse a considéré que celle-ci n'était pas un intermédiaire financier, au sens du classement prévu dans le SEC 2010, mais une institution financière captive dépendante d'une administration publique, pour finalement conclure qu'elle devait être classée dans le secteur des administrations publiques au niveau régional (S.1312).

L'acte attaqué fait une application correcte du point 20.33 de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013 en estimant qu'en raison des dotations et de la garantie octroyée par la Région de Bruxelles-Capitale, la partie requérante ne s'expose pas elle-même au risque en souscrivant des engagements pour son propre compte et que, par conséquent, elle ne peut être considérée comme un intermédiaire financier et doit être classée dans le secteur des administrations publiques plutôt que dans celui des sociétés financières.

Le premier moyen n'est pas fondé.

V. Deuxième moyen

V.1. Thèse de la partie requérante

Le deuxième moyen est pris de la violation du paragraphe 2.22 de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013, des principes de bonne administration, en particulier de l'obligation d'examen sérieux, de l'obligation de faire reposer sa

décision sur des motifs exacts, pertinents et admissibles et du principe du raisonnable, ainsi que de l'erreur manifeste d'appréciation.

La partie requérante observe qu'en ce qui concerne les deux critères de l'indépendance de l'institution financière captive par rapport à l'unité de contrôle et du risque qu'elle supporte, la partie adverse a estimé que la contrainte sur ses actifs, qui est liée à l'encadrement légal de son activité de crédit hypothécaire, réduit à néant sa capacité à maîtriser ses revenus.

Si elle admet qu'il existe une contrainte sur ses actifs par ce cadre légal, elle estime qu'elle dispose, néanmoins, d'une certaine indépendance. Elle souligne qu'elle a la capacité opérationnelle d'agir sur ses revenus lorsqu'elle octroie les crédits (quotité de l'emprunt, taux appliqués, risque hypothécaire, ...), comme le font les autres opérateurs du secteur du crédit hypothécaire, dans les limites de l'arrêté du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale du 22 mars 2008 'relatif à l'utilisation par le Fonds du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale, des capitaux provenant du fonds B2 pour ses crédits hypothécaires'. Sous l'angle du risque du revenu, elle met en exergue le fait que c'est elle qui prend l'initiative d'une adaptation éventuelle de son activité. Elle indique qu'elle agit sur un marché ouvert à la concurrence, sur le segment du crédit hypothécaire, au gré de paramètres économiques exogènes variables et en évolution constante sur ce segment. Elle soutient qu'elle doit anticiper l'évolution de ces paramètres et l'émergence de nouveaux paramètres, qui ont une incidence sur la demande de crédit, donc sur son activité, pour adapter son offre afin de maintenir son activité ou la développer, face à la concurrence exercée par les autres sociétés financières de crédit. Dans ce cadre, elle suggère, le cas échéant, la modification du cadre légal si elle est nécessaire. Elle est d'avis que son action est, à ce niveau, déterminante pour la contrainte identifiée par la partie adverse. Elle fait valoir que, sans cette anticipation, sa situation se dégraderait sur le marché du crédit hypothécaire, ce qui l'obligerait à réduire ses opérations ou contraindrait la Région de Bruxelles-Capitale à intervenir financièrement, par la subvention.

Elle considère que l'existence d'un encadrement légal contraignant ne suffit pas pour justifier la conclusion de l'acte attaqué au sujet d'une marge de manœuvre inexistante sur ses revenus. Elle estime qu'en excluant la dynamique dans laquelle elle agit, la partie adverse n'a considéré que la forme d'une contrainte réglementaire et n'a pas concrètement porté son analyse sur le risque de l'activité, c'est-à-dire sur sa capacité à agir sur ses revenus. Elle soutient que, même si sa marge de manœuvre sur ses revenus est relative, elle n'est toutefois pas « inexistante » comme l'indique l'acte attaqué. Elle est d'avis que ce motif inexact

invalide la déduction qu'en tire l'auteur de l'acte attaqué d'une « institution financière non indépendante ».

Dans son mémoire en réplique, elle réitère, en substance, son argumentation quant à l'analyse de risque et sa capacité à générer des revenus par son activité. Elle indique qu'elle a démontré, lors de son audition du 4 mars 2020, que la contrainte légale sur son activité provient principalement de l'encadrement de l'activité de crédit hypothécaire par la réglementation fédérale. Elle estime que le risque de l'activité est géré au niveau opérationnel par elle-même, par les outils d'analyse qu'elle a mis en place pour la décision d'octroi des crédits et des conditions auxquelles elle est soumise et qu'elle a une influence sur les normes régionales.

Elle expose que la Région de Bruxelles-Capitale prend peu d'initiatives dans le domaine du crédit hypothécaire puisque c'est elle qui dispose de la maîtrise technique et financière. Elle admet que l'autorité régionale peut, néanmoins, intervenir en cas de carence dans l'exécution de ses missions. Elle estime, toutefois, que cela ne signifie pas qu'elle n'aurait pas la capacité d'agir de manière relativement indépendante pour exercer son activité de crédit hypothécaire au sens des paragraphes 2.21 à 2.23 du SEC 2010. Selon elle, la sanction d'une défaillance est un mécanisme relativement banal dans une relation bilatérale où les deux parties s'associent pour poursuivre ensemble la réalisation d'objectifs communs mais elle n'implique pas nécessairement l'absence d'indépendance de l'une de ces parties. Elle souligne que, dans les faits, l'initiative, en particulier sur les éléments de revenu de l'activité de crédit hypothécaire, est effectivement exercée par elle.

Elle fait valoir que la dotation en capital prévue pour couvrir le différentiel entre les intérêts qu'elle paie sur les emprunts contractés pour financer son activité de crédit hypothécaire et les intérêts qu'elle perçoit sur ces crédits hypothécaires n'a pas l'incidence déterminante sur les revenus que la partie adverse lui prête. Elle expose que la dotation en capital est un instrument de la politique régionale du logement qui permet d'obtenir un intérêt hypothécaire à taux réduit en couvrant la différence entre le taux de cet intérêt et le taux des intérêts qu'elle paie sur ses emprunts. Elle soutient que la volonté politique de la Région de Bruxelles-Capitale n'est pas un facteur déterminant, puisque celle-ci a un intérêt évident à promouvoir l'accès au logement, aux niveaux politique et économique. Elle ajoute que la dotation en capital est déterminée sur la base de variables techniques exogènes indépendantes d'une volonté politique ou d'une capacité budgétaire et que, ces dernières années, elle a été significativement réduite et même inexistante en 2016, 2019 et 2020. Elle relève qu'en pratique, les revenus dépendent d'un

ensemble de caractéristiques du crédit et que la région n'intervient que pour l'une de ces caractéristiques, à savoir les taux.

Dans son dernier mémoire, elle n'aborde plus ce moyen.

V.2. *Appréciation*

Dans son arrêt du 3 octobre 2019 précité (C-632/18 ; ECLI:EU:C:2019:833), la Cour de justice de l'Union européenne a jugé ce qui suit :

- « 50 En l'occurrence, afin d'apprécier si une unité institutionnelle, telle que le Fonds, dispose, à l'égard de l'administration publique qui la contrôle, en l'espèce, la Région de Bruxelles-Capitale, d'une indépendance dans la gestion de son activité, au sens de l'annexe A, point 2.22, du règlement n° 549/2013, il y a lieu, d'une part, de déterminer les modalités et l'étendue du contrôle qu'une telle unité institutionnelle exerce sur la gestion de ses actifs et de ses passifs. D'autre part, il convient d'examiner quelles sont les contraintes réglementaires ou contractuelles que l'organe de contrôle exerce sur cette gestion. Il s'agit nécessairement d'un examen au cas par cas, de sorte qu'il n'est pas possible d'établir une liste, applicable de manière transversale, des critères pertinents à prendre en considération aux fins d'une telle analyse. Toutefois, de manière générale, il est possible de considérer, ainsi que le relève la Commission européenne dans ses observations écrites, que l'organe de contrôle exerce un contrôle substantiel sur une unité institutionnelle s'il impose les conditions dans lesquelles cette unité est tenue d'agir, sans que cette dernière ait la possibilité de les modifier de manière substantielle de sa propre initiative.
- 51 À cet égard, il ressort du dossier soumis à la Cour, en premier lieu, que la réglementation nationale applicable au Fonds, premièrement, fixe les modalités et les conditions des prêts que celui-ci accorde, notamment le montant maximum du prêt hypothécaire, les conditions d'éligibilité des emprunteurs, le taux d'intérêt et la formule de remboursement, deuxièmement, détermine qu'une éventuelle modification des conditions de l'activité de prêt doit être demandée et autorisée par l'autorité de contrôle, à savoir la Région de Bruxelles-Capitale, troisièmement, impose les conditions d'octroi d'une assurance habitat garantie aux bénéficiaires locataires, quatrièmement, limite les conditions restrictives à la libre disposition du droit cédé et, cinquièmement, détermine les conditions de constitution de la garantie locative pour certains locataires.
- 52 En deuxième lieu, ainsi qu'il ressort notamment du code bruxellois du logement, le Fonds bénéficie de ressources provenant, en substance, de subsides versés par les pouvoirs publics, de prêts accordés par les pouvoirs publics et d'emprunts garantis dans leur quasi-totalité par les pouvoirs publics.
- 53 En troisième lieu, il y a lieu de tenir compte du fait que le Fonds bénéficie d'une garantie de la part de la Région de Bruxelles-Capitale qui le libère de tout risque lorsqu'il a recours à l'emprunt dans le cadre de l'exercice de son activité. En particulier, il apparaît que, si le Fonds n'effectue pas un remboursement, le créancier a le droit de se retourner contre la Région de Bruxelles-Capitale, qui dispose alors de 15 jours ouvrables pour procéder au paiement en lieu et place du Fonds. Ainsi, il semble que ladite Région s'engage de manière inconditionnelle et

irrévocable à verser au créancier le montant exigible que le Fonds n'a pas payé, éventuellement augmenté des intérêts de retard.

- 54 Or, même s'il apparaît qu'une telle garantie n'est qu'un instrument ultime qui couvre le défaut éventuel du Fonds sur ses emprunts, situation à laquelle ce dernier n'a jamais été confronté, de sorte que la Région de Bruxelles-Capitale n'a jamais eu à intervenir en ce sens, il n'en reste pas moins que, par le biais de cette garantie, il apparaît que c'est ladite Région qui supporte, en pratique, les risques liés à l'exercice de l'activité du Fonds.
- 55 Dans ces conditions, il ne saurait être exclu, au vu des éléments visés aux points 51 à 54 du présent arrêt, que les contraintes exercées par la Région de Bruxelles-Capitale sur la gestion, par le Fonds, de ses actifs et de ses passifs, soient suffisamment importantes pour justifier que celui-ci soit considéré comme une unité financière captive, au sens du SEC 2010, relevant du secteur de l'administration publique. Il incombe néanmoins à la juridiction de renvoi de vérifier si tel est le cas en l'occurrence, compte tenu de toutes les circonstances de l'affaire au principal ».

L'acte attaqué comporte les motifs suivants au sujet de la dépendance de la partie requérante à l'égard de la partie adverse :

- « Le paragraphe 2.22 du SEC 2010 définit la notion d'indépendance de la manière suivante :

“Le degré d'indépendance de ces entités par rapport à leur société mère ressort du contrôle qu'elles ont sur leurs actifs et leurs passifs et de la mesure dans laquelle elles peuvent supporter les risques et tirer des revenus liés aux actifs et aux passifs”.

En ce qui concerne le contrôle exercé par la Région de Bruxelles-Capitale sur les actifs et les revenus du Fonds, rappelons que son activité principale, laquelle consiste à accorder des crédits hypothécaires, est fortement encadrée par le gouvernement régional. Elle est en effet régie par des arrêtés qui fixent notamment les conditions du bien faisant l'objet du prêt, les conditions de revenus des bénéficiaires et les conditions du prêt (montant maximum, taux d'intérêt, formule de remboursement). Aussi, il semble clair que la marge de manœuvre dont dispose le Fonds dans l'exercice de son activité principale est limitée et que, en particulier, étant donné l'obligation de validation par le Ministre qui a en charge la politique régionale de logement des taux d'intérêt des crédits octroyés par le Fonds, cette marge de manœuvre pour déterminer ses revenus est en fait inexistante. Le fait que le Fonds dispose d'un pouvoir d'initiative puisqu'il peut proposer à la Région l'adaptation des conditions d'octroi de crédits, ne modifie pas cet état de fait. Au contraire, cela confirme que le Fonds a nécessairement besoin de l'autorisation de la Région pour faire évoluer les conditions des prêts qu'il accorde.

L'encadrement des activités du Fonds par le gouvernement est décrit à l'article 112, § 1, du Code bruxellois du Logement comme suit :

“Le Fonds poursuit des missions d'utilité publique et notamment :

1° fournir aux personnes à revenus moyens ou faibles, par l'octroi de crédits hypothécaires (dont les conditions sont fixées par le gouvernement), les moyens de réhabiliter, de restructurer, d'adapter, d'acquérir ; en pleine propriété ou sous la forme d'un autre droit réel principal, de construire, ou de conserver un

logement destiné, à titre principal, à l'occupation personnelle, ou d'en améliorer la performance énergétique ;

2° fournir aux personnes à revenus moyens ou faibles une assurance habitat garantie gratuite aux conditions fixées par le gouvernement ;

3° fournir aux personnes à revenus faibles ou modestes les moyens de prendre un logement en location aux conditions fixées par le gouvernement. Sur avis du Fonds, le gouvernement peut adopter un bail-type, susceptible au besoin de déroger aux dispositions impératives du Code afin de favoriser la mutation (au regard de l'article 140, 7°), vers un autre logement mis en location par le Fonds, d'un ménage dont le bien doit subir des travaux ou est devenu inadapté à la composition du ménage ;

4° acheter ou échanger, en pleine propriété ou sous la forme d'un autre droit réel principal, transformer, assainir, améliorer, prendre en location ou en bail emphytéotique, des immeubles en vue de les donner en location, en sous-location ou de les vendre comme habitation, en ordre principal, à des personnes à revenus moyens ou faibles.

5° fournir aux personnes à revenus faibles ou modestes les moyens de constituer la garantie locative aux conditions fixées par le gouvernement. Cette aide peut revêtir la forme d'un prêt sans intérêt, d'une caution ou encore d'un fonds mutuelliste ;

6° promouvoir l'expérimentation et la réflexion dans ces domaines et proposer au gouvernement des politiques nouvelles”.

Certes, le défaut d'indépendance du Fonds vis-à-vis de son entité de contrôle n'est pas à ce point important qu'il puisse être question de “piloteage automatique” au sens du § 223 SEC 2010. Le Fonds est bien évidemment plus qu'un simple détenteur d'actif ou de passif.

Mais la dépendance du Fonds à l'entité de contrôle est suffisante pour qu'il puisse être considéré comme répondant à la définition d'une institution financière captive non indépendante. Ceci ressort de l'analyse du contrôle dont elle dispose sur ses actifs et sur ses passifs et de la mesure dont elle peut supporter les risques et tirer des revenus liés auxdits actifs et passifs.

En effet, en ce qui concerne les contraintes imposées par la Région de Bruxelles Capitale sur les passifs et l'exposition au risque du Fonds, rappelons que les sources de financement du Fonds se composent essentiellement de subsides versés par les pouvoirs publics, de prêts accordés par les pouvoirs publics (parfois sans intérêt) et d'emprunts garantis par les pouvoirs publics. Cette garantie régionale libère le Fonds de tout risque lorsqu'il a recours à l'emprunt et transfère *de facto* les risques liés à l'activité du Fonds à la Région. De plus l'autorisation du gouvernement est nécessaire pour contracter de tels emprunts (article 116 du code bruxellois du Logement).

Puisqu'il est contrôlé par les administrations publiques et qu'il ne s'expose pas au risque, il doit donc être classé dans le secteur des administrations publiques (S.13) ».

Il n'est pas démontré que les motifs ayant conduit l'auteur de l'acte attaqué à considérer que la marge de manœuvre de la partie requérante sur son activité principale est limitée, et qu'elle est même inexistante lorsqu'il s'agit de déterminer ses revenus, seraient entachés d'une erreur de droit ou de fait. Même si la

partie requérante peut suggérer des modifications des normes régionales qui lui sont spécifiquement destinées, elle ne peut les modifier de manière substantielle de sa propre initiative.

La partie requérante ne peut être suivie lorsqu'elle fait valoir que sa situation est similaire à celle des autres sociétés financières de crédit hypothécaire. Il résulte de la réglementation régionale rappelée dans les motifs de l'acte attaqué que la partie requérante est chargée par le législateur de missions d'utilité publique consistant à permettre aux personnes ayant des revenus faibles ou moyens de bénéficier de conditions plus avantageuses que celles offertes par les sociétés financières du secteur privé. Elle ne détermine, par conséquent, pas elle-même sa politique d'octroi de prêts hypothécaires dans un objectif de rentabilité mais est tenue de suivre la politique du logement de la Région de Bruxelles-Capitale visant à favoriser les personnes moins aisées. C'est la raison pour laquelle la garantie de cette région lui est octroyée et c'est, par conséquent, à juste titre que la partie adverse, suivant l'arrêt de la Cour de justice précité, a considéré la partie requérante comme une société financière « captive ».

Le deuxième moyen n'est pas fondé.

VI. Troisième moyen

VI.1. Thèse de la partie requérante

Le troisième moyen est pris de la violation des paragraphes 2.22, 2.98, 2.99, 5.08, 5.09, 5.197 et 20.255 à 20.258 de l'annexe A du règlement (UE) n° 549/2013, des principes de bonne administration, en particulier de l'obligation d'examen sérieux, de l'obligation de faire reposer sa décision sur des motifs exacts, pertinents et admissibles et du principe du raisonnable, ainsi que de l'erreur manifeste d'appréciation.

La partie requérante observe que la garantie sur les emprunts a été déterminante dans l'appréciation du risque, sachant que l'acte attaqué mentionne que « la garantie régionale libère le Fonds de tout risque lorsqu'il a recours à l'emprunt et transfère *de facto* les risques liés à l'activité du Fonds à la Région ». Elle relève qu'ayant sollicité une clarification de la position de la partie adverse sur le transfert du risque d'une garantie qui est ponctuelle, celle-ci lui a répondu qu'elle considère le risque de la garantie par la somme des dettes et qu'elle traite un risque résiduel comme une globalité.

Dans une première branche, elle relève que, dans cette réponse, la partie adverse confirme l'impossibilité technique d'évaluer le risque de défaillance en son chef et la qualité de garantie ponctuelle de la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale sur ses emprunts. Elle est d'avis que l'assimilation de l'impossibilité d'évaluer le risque à la reconnaissance d'un risque potentiel est incohérente au regard des critères fixés par le SEC 2010. Elle indique que dès lors qu'il n'est pas possible d'estimer avec un degré de précision suffisant le niveau de risque associé, la garantie sur ce risque doit être considérée comme ponctuelle ou contingente (conditionnelle) et qu'à ce titre, elle n'est pas enregistrée comme un actif/passif financier dans les comptes de patrimoine, conformément aux paragraphes 5.08, 5.09 et 20.255 du SEC 2010. Elle écrit que, dans la distinction des garanties, le paragraphe 5.197 du SEC 2010 énonce d'ailleurs que même pour ce qui concerne les administrations publiques, un traitement différent de cette garantie est une exception. Elle expose que, dans l'édition 2019 du *Manual on Government Deficit and Debt*, Eurostat expose que le constat du transfert du risque sur l'administration publique suppose un certain degré de certitude sur le défaut de l'entité bénéficiaire de la garantie. Elle relève que la justification que la partie adverse donne de l'exception repose sur la potentialité théorique du risque, ce qui est le propre de toute garantie. Selon elle, cette justification entre en conflit avec la norme du SEC 2010, selon laquelle le risque doit être techniquement estimé. Elle considère que la question centrale consiste à savoir s'il est possible d'estimer, avec un degré de précision suffisant, le risque d'appel de la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale et pas uniquement le montant qui pourrait être en jeu. Elle fait valoir que dès lors que la partie adverse admet que la garantie est ponctuelle et que le risque de défaillance en son chef ne peut pas être estimé de manière précise, le fait que l'intervention de cette région pourrait potentiellement atteindre la totalité de l'encours du solde restant dû des emprunts n'a techniquement pas d'importance pour son traitement dans le SEC 2010. Elle soutient que ce n'est pas parce que toute la dette d'emprunt est couverte qu'il existe un risque de défaillance du garanti et, donc, un risque de garantie. Se référant au paragraphe 20.257, elle expose que la garantie ponctuelle n'est donc prise en considération du côté du garant que lorsqu'il y est fait appel, de la même manière qu'une reprise de dette.

Elle fait valoir qu'en outre, la prescription du SEC 2010 met en évidence le fait que, même à ce moment de défaillance hypothétique du débiteur garanti, seul le montant appelé est pris en considération. Elle en infère qu'à supposer qu'un jour elle fasse défaut, ce n'est pas toute sa dette d'emprunt qui sera transférée dans la dette de la Région de Bruxelles-Capitale, mais uniquement le montant sur lequel elle aura fait défaut. Elle indique que le risque d'une garantie ponctuelle n'est pas enregistré dans les comptes de l'autorité administrative garante car il est

conditionnel et l'on ne peut l'estimer de manière fiable. Elle considère que le raisonnement de la partie adverse, qui prend la somme de ses emprunts (ou de ses dettes) garantis par la Région de Bruxelles-Capitale, pour en déduire un transfert des risques, n'est par conséquent pas consistant avec la méthodologie du SEC 2010. Selon elle, cette position signifie que le risque de la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale n'est pas suffisant pour inscrire la dette garantie à son passif mais, dans le même temps, qu'il est néanmoins suffisant pour la classer dans le secteur des administrations publiques, ce qui implique d'intégrer la totalité de son passif (y compris la dette garantie) dans le passif (dette) de la Région de Bruxelles-Capitale. Elle y voit une incohérence dans l'interprétation des règles du SEC 2010 et dans son objectif de refléter la réalité économique des comptes publics. Elle soutient que la raison d'être du SEC 2010 est la juste classification des différentes entités d'un État afin de décrire une économie de façon systématique et détaillée et de soumettre aux autorités européennes l'image comptable nationale la plus exacte possible. Elle fait valoir que si une entité publique ne doit pas inscrire dans ses comptes la garantie ponctuelle qu'elle a octroyée et si, par conséquent, cette garantie n'influence pas sa dette au sens comptable, l'on ne peut pas traiter inversement l'entité soutenue par la garantie comme une entité publique en considérant déterminante cette garantie sur sa dette. Elle considère que le traitement comptable doit suivre la logique économique sous-jacente aux opérations envisagées et que la position de la partie adverse contourne cette logique. Elle observe que ce constat a été fait par l'agence de notation Standard & Poor's dans ses analyses de la situation financière de la Région de Bruxelles-Capitale en 2012 et 2018. Elle soutient qu'au regard de sa finalité et de l'analyse économique du risque confirmé par cette agence, il aurait dû être considéré que l'octroi de la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale sur ses emprunts ne la libère pas de la rationalité économique et ne déplace pas, *in fine*, le risque économique de son activité sur cette dernière.

Dans une deuxième branche, elle considère qu'à supposer que tel soit néanmoins le cas, la partie adverse devait, pour évaluer le transfert du risque, prendre en considération les contre-garanties octroyées et, par conséquent, le risque résiduel pesant, le cas échéant, sur cette région. Elle relève que sur la gestion du risque, à la discussion sur l'indice de contrôle, l'analyse de la partie adverse rejette la contre-garantie (également appelée « *negative pledge* ») au motif qu'elle serait « un système standard sur le marché ». Dans ces termes généraux, le motif ne rencontre pas la spécificité de la contre-garantie constituée par la mise en gage de toutes les créances de la partie requérante, en particulier ses créances hypothécaires.

Elle estime que, dans sa réponse à la demande de clarification qu'elle a formulée, la partie adverse accorde une importance démesurée à un risque qui n'est

que résiduel. Elle est d'avis que le fait qu'une contre-garantie « relève d'une démarche habituelle dans ce type de transaction » n'est pas une réponse adéquate au sujet de la contre-garantie dans l'analyse du risque économique. Elle ajoute qu'afin de déterminer *in concreto* qui supporte véritablement le risque économique lié à ses activités, la partie adverse aurait dû mener une analyse approfondie et détaillée des implications financières de la garantie octroyée par la région, et de la contre-garantie fournie par elle-même.

Elle souligne qu'après avoir mené cet exercice dans le cadre de son audition du 4 mars 2020, il ressort que l'exposition de la Région de Bruxelles-Capitale au risque de la partie requérante est relative, qu'elle se limite à moins d'un tiers de son passif et que l'exposition nette de la Région s'élève à environ 493 millions d'euros, soit 44 % du montant brut (couverture de 56 %), ce qui représente 31 % du total de son bilan. Elle ajoute avoir également transmis, toujours dans le cadre de cette audition, une analyse de son exposition au risque économique qui fait apparaître que son niveau de solvabilité couvre largement ce risque par ses fonds propres et ses réserves. Elle précise que, mesuré selon les normes européennes applicables au secteur bancaire, son capital à risque, en ce compris des réserves latentes sur son patrimoine immobilier, couvre 39 % des actifs pondérés selon le risque (essentiellement les crédits hypothécaires) au 31 décembre 2019. Selon elle, ce ratio se situe largement au-delà de la norme européenne applicable aux banques et institutions de crédit européennes (10,5 % en 2019).

Elle en déduit que le risque résiduel encouru par la Région de Bruxelles-Capitale, en cas de crise, est très limité car ses fonds propres et réserves couvrent plus que trois fois le risque standard lié à sa principale activité économique, c'est-à-dire son portefeuille de crédits. Elle note que ses estimations indiquent l'exposition nette de cette région dans une approche conservatrice, en ce sens que l'exercice mené considère uniquement le scénario extrême où elle ferait appel à la garantie pour la totalité du risque brut encouru et pour lequel elle devrait mobiliser l'ensemble de sa contre-garantie (c'est-à-dire toutes ses créances, au-delà de montant de la contre-garantie). Elle souligne qu'il est très peu probable qu'un tel risque ne se produise. Elle fait valoir que si elle venait à faire appel à la garantie pour un montant moins élevé que la totalité du risque brut encouru par la Région de Bruxelles-Capitale, elle serait alors capable d'en assurer le remboursement grâce à toutes ses créances (qui sont d'un montant supérieur à la contre-garantie qui a été constituée). Elle en déduit que les conséquences financières négatives et, donc, le risque économique de ses activités reposent uniquement, ou du moins dans une mesure proportionnellement plus importante, sur elle, de sorte que, pour la Région de Bruxelles-Capitale, le différentiel de liquidité serait si pas nul, à tout le moins

négligeable. Elle relève qu'une telle conclusion contraste significativement avec les conséquences de l'acte attaqué qui transfère la totalité de son passif (y compris la dette garantie) dans le passif (dette) de cette région.

Dans une troisième branche, elle ajoute que, dans sa dimension active, le risque de l'activité de crédit demeure entier de son côté puisque la Région de Bruxelles-Capitale ne couvre pas le risque du défaut des crédits qu'elle accorde à ses clients, ni directement ni indirectement. Elle indique que ce risque est couvert par les limites strictes auxquelles elle soumet les crédits qu'elle octroie, comme le ratio entre la valeur de l'immeuble et le montant du crédit, ou l'assurance solde restant dû, et par les autres mécanismes qu'elle peut légalement mettre en œuvre, comme l'exécution de l'hypothèque.

Dans son mémoire en réplique, au sujet de la première branche du moyen, elle fait valoir que le paragraphe 5.197 du SEC 2010, sur lequel la partie adverse s'appuie, prescrit que bien que l'octroi d'une garantie ponctuelle constitue un risque, celui-ci n'est cependant pas enregistré dans les comptes de l'autorité publique garante et ce, en raison du fait que les garants ne peuvent établir une estimation fiable du risque d'appel. Elle estime qu'il convient dès lors de mener le raisonnement économique du SEC 2010 jusqu'au bout et de tenir compte du traitement comptable d'une telle garantie ponctuelle afin de déterminer, de manière factuelle, sur quelle entité repose le risque de l'activité économique ainsi garantie. Elle souligne que toute la logique sous-jacente du SEC 2010 repose sur le traitement comptable de l'ensemble des actifs et passifs considérés, afin d'établir de la manière la plus précise la dette étatique. Elle soutient que dès lors qu'une garantie ponctuelle n'est pas inscrite dans le passif de l'administration publique garante car le risque d'appel par le garanti ne peut pas être établi de façon précise, il ne peut être considéré simultanément que le risque économique lié à ses activités est supporté par cette administration publique.

En ce qui concerne l'éventualité d'un appel à la garantie, elle insiste à nouveau sur l'exception du déplacement du risque sur le garant, dans la règle du paragraphe 20.258. Elle expose que la reprise de dette par la Région de Bruxelles-Capitale ne s'effectuera qu'à hauteur du montant effectivement appelé. Selon elle, le risque qui devrait être supporté ne sera donc que résiduel et limité à cet appel partiel.

Elle ajoute que l'argument tiré de la reprise de toute la dette garantie en cas d'appels répétés est également non pertinent pour démontrer la théorie selon laquelle la Région de Bruxelles-Capitale supporterait le risque économique de ses activités. Elle considère que le paragraphe 20.258 du SEC 2010 vise en réalité des

cas extrêmes où la solvabilité de la partie bénéficiant de la garantie n'est de toute évidence plus possible. Elle en déduit que la partie adverse prend ainsi position sur un postulat alors que la disposition vise une situation concrètement rencontrée. Elle observe, à titre surabondant, que le postulat est contraire à sa situation personnelle puisqu'elle n'a jamais dû faire appel à la garantie et qu'elle a démontré, lors de son audition le 4 mars 2020, que les risques futurs d'appel à la garantie régionale sont très faibles. Elle soutient qu'une analyse des risques liés à ses activités aurait exigé une approche plus concrète et singulière de la situation et des implications économiques de chacune des parties ainsi qu'une cohérence avec la logique sous-jacente du SEC 2010.

Elle sollicite, à titre subsidiaire, si le Conseil d'État juge que la première branche du moyen repose sur une interprétation des règles et de la méthodologie du SEC 2010 qui relève de la compétence de la Cour de justice de l'Union européenne, que lui soit posée une question préjudicielle dans les termes qui suivent :

« La méthodologie établie par l'annexe A au règlement UE n° 549/2013 relatif au Système des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne (SEC 2010), a pour finalité de refléter la réalité économique dans les comptes nationaux et régionaux et de donner en particulier une image exacte et cohérente de l'endettement public dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance.

Selon cette méthodologie, une unité institutionnelle financière participant à l'exécution d'un service public et soutenue financièrement par une autorité administrative qui est en mesure de déterminer sa politique générale doit être classée dans le secteur de cette autorité administrative si elle ne supporte pas le risque de son activité (voy., par exemple, les paragraphes 2.22 et 20.33 du SEC 2010).

La garantie sur les emprunts contractés sur les marchés financiers par cette unité institutionnelle est un moyen par lequel l'autorité administrative soutient l'unité institutionnelle. Toutefois, lorsque la garantie est une garantie ponctuelle ou conditionnelle au sens des paragraphes 5.09, 5.197 ou 20.255 du SEC 2010, parce que le risque couvert ne peut pas être déterminé, la garantie n'est pas enregistrée dans les comptes de l'autorité administrative. Elle n'y sera enregistrée que lorsqu'il y sera fait appel et, sauf exception, pour le montant auquel elle a été appelée, conformément aux paragraphes 20.257 et 20.258.

N'est-il alors pas incohérent et contraire à la méthodologie du SEC 2010 (i) de considérer que l'octroi d'une garantie ponctuelle est l'élément essentiel afin d'établir que le risque financier de l'unité institutionnelle dont la dette est garantie est transféré sur l'autorité administrative garante et, donc, (ii) en classant cette unité institutionnelle avec l'autorité administrative, d'enregistrer indirectement la dette garantie dans les comptes de l'autorité administrative garante en raison de l'octroi de cette garantie ponctuelle ? ».

Dans la deuxième branche, elle rappelle que la garantie régionale est conditionnée par une rémunération qui est fixée à 15 points de base (0,15 %), ce qui illustre, à son estime, que la Région de Bruxelles-Capitale agit en tant qu'opérateur privé vis-à-vis d'elle qui supporte, outre le risque économique de ses activités au

sens strict, une charge financière supplémentaire en la rémunérant pour la garantie qu'elle lui octroie. Elle tire une conclusion similaire de la révision de la rémunération de la garantie en cas de modification du profil de risque, de l'intérêt de retard sur le montant de la rémunération à payer, ou encore de la pénalité en cas de défaut de communication des informations et documents prescrits, tous prévus au contrat de garantie.

Elle souligne que les dotations régionales sont des instruments de politique régionale du logement couvrant le coût de la mission de service public qu'elle assume. Elle considère qu'elles font, en tant que telles, partie de ses actifs et doivent donc être prises en compte lors de l'exercice comptable établissant le montant total de ses actifs, qui constituent la contre-garantie. Elle ajoute que le mécanisme de compte de transit implique que l'argent n'est débité qu'en cas de position négative de son compte principal et que si une telle position négative n'est pas constatée, le montant des dotations, qui sont des réserves accumulées, reste entre les mains de la Région de Bruxelles-Capitale, dans son compte de trésorerie. Elle en déduit que si elle venait à faire défaut, cette région serait déjà en possession de ces dotations.

Elle réitère son argumentation selon laquelle les subsides en capital qui couvrent le différentiel entre ses revenus et ses engagements auprès des banques ont été significativement réduits et sont même inexistants en 2016, 2019 et 2020, de sorte que cet élément devrait plus être un facteur déterminant. Elle indique que si les dotations que la région a versées sur un compte de transit représentaient un montant de 109 millions d'euros au 31 décembre 2018, elles ne constituent plus que 38 millions d'euros au 31 décembre 2019 et seront de 21 millions d'euros l'année suivante. Elle soutient que le risque supporté par la Région de Bruxelles-Capitale est donc substantiellement réduit. Elle ajoute qu'en facilitant l'accès au logement grâce à un taux d'intérêt réduit, le nombre de crédits hypothécaires accordés augmente, ce qui implique que ses créances hypothécaires propres augmentent également et que, par voie de conséquence, il en va de même pour le gage constitué en contre-garantie pour la Région de Bruxelles-Capitale.

Elle conteste le fait que, comme l'affirme la partie adverse, cette région reste la première exposée sur les marchés financiers et seule responsable du paiement à court terme des montants appelés. Elle fait valoir que, dans le cadre d'une analyse de risque, il convient de prendre l'ensemble des éléments financiers pouvant survenir. Elle développe une argumentation qui l'amène à conclure que la probabilité que cette région ne récupère pas l'intégralité des sommes engagées est minime. Elle est d'avis que c'est contre la réalité du marché que la partie adverse soutient que ses créances hypothécaires sont des actifs plus risqués sur le marché,

pour insinuer que la contre-garantie ne couvrirait pas le paiement que la Région de Bruxelles-Capitale aurait fait au titre de sa garantie. Elle expose que le taux des arriérés de ses emprunteurs est inférieur au taux des arriérés du secteur et que plus de la moitié des cas représentent un arriéré de moins de 100 euros.

En ce qui concerne la troisième branche, elle indique que les moyens qu'elle met en œuvre dans le cadre de l'octroi des crédits hypothécaire impliquent que cette région ne couvre pas le risque du défaut des crédits qu'elle accorde à ses clients, ni directement ni indirectement.

Dans son dernier mémoire, elle considère que la question préjudicielle qu'elle demande de poser est recevable même si elle est formulée pour la première fois dans un mémoire en réplique. Elle souligne que cette question est liée à l'interprétation des dispositions de droit européen dont la violation est alléguée dans l'un des moyens de la requête. Elle considère que cette question est nécessaire pour la solution du litige et qu'elle doit, par conséquent, être posée en application de l'article 267, alinéa 3, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

Elle rappelle que, dans son arrêt du 3 octobre 2019 répondant à une précédente question préjudicielle, la Cour de justice a énoncé que le classement d'une unité dans le secteur des administrations publiques « [...] relève d'une analyse concrète de son fonctionnement économique qui ne saurait être déterminée sans examiner notamment son exposition au risque économique dans l'exercice de son activité ». Elle relève que la Cour de justice de l'Union européenne a jugé, en termes généraux et sous la forme conditionnelle, que la garantie la libérerait du risque de son activité qui serait en pratique supporté par la Région de Bruxelles-Capitale. Si elle affirme ne pas remettre en question ce constat théorique, elle considère cependant que, dans le système du SEC 2010, un tel constat ne suffit pas et paraît incohérent avec le principe de réalité économique et le traitement de la garantie ponctuelle dans le système européen des comptes nationaux. Elle met à nouveau en exergue le fait que la garantie ponctuelle ne doit pas être enregistrée dans les comptes de l'unité publique garante mais que l'approche par le risque théorique revient à l'y intégrer indirectement. Elle renvoie, pour le surplus, à l'argumentation déjà développée dans son mémoire en réplique.

VI.2. Appréciation

VI.2.1. Première branche

Dans la première branche, la partie requérante soutient, en substance, que la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale est une garantie ponctuelle au sens du SEC 2010, laquelle ne peut constituer un transfert de risque vers le garant dès lors, d'une part, qu'elle n'est pas enregistrée comme dans les comptes de patrimoine et, d'autre part, qu'en cas de défaillance du débiteur garanti, seul le montant sur lequel porte le défaut est transféré dans la dette régionale.

Il n'est pas contesté qu'une garantie ponctuelle au sens du SEC 2010, laquelle constitue un passif conditionnel, n'emporte pas un enregistrement dans les comptes nationaux. La partie adverse estime cependant que cette garantie ponctuelle constitue bien un risque pour le garant, dont il n'est toutefois pas possible de quantifier le niveau de manière précise. Cette analyse est confirmée par le paragraphe 5.197, § 2, du SEC 2010 qui énonce que « l'octroi d'une garantie ponctuelle est un risque ».

Si la partie adverse admet que le risque de défaillance d'une garantie ponctuelle ne peut être estimé de manière précise, elle relève, à juste titre, que la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale a vocation à couvrir la totalité de l'encours du solde restant dû des emprunts de la partie requérante. Cette appréciation est conforme au paragraphe 20.258 du SEC 2010 qui vise la reprise de dette. Elle ne repose sur aucune erreur de fait ou de droit. Ce constat est de nature à conclure à l'existence d'une dépendance financière de la partie requérante par rapport à la Région de Bruxelles-Capitale au sens du paragraphe 2.22 du SEC 2010.

Même si les rapports du 1^{er} juillet 2012 et du 23 mars 2018 de l'agence de notation *Standard & Poor's* concluent que la garantie litigieuse n'entraîne qu'une exposition limitée pour la Région de Bruxelles-Capitale, il n'en demeure pas moins que le risque d'appel à la garantie n'est pas inexistant et qu'il repose sur une administration publique. Par conséquent, la partie adverse a pu valablement prendre en considération ce risque en examinant concrètement les mécanismes de financement de la partie requérante, lesquels présentent les spécificités suivantes : « les sources de financement du Fonds se composent essentiellement de subsides versés par les pouvoirs publics, de prêts accordés par les pouvoirs publics (parfois sans intérêt) et d'emprunts garantis par les pouvoirs publics. Cette garantie régionale libère le Fonds de tout risque lorsqu'il a recours à l'emprunt et transfère *de facto* les risques liés à l'activité du Fonds à la Région ».

Ce raisonnement est conforme à l'enseignement de l'arrêt précité du 3 octobre 2019 de la Cour de justice de l'Union européenne (C-632/18,

ECLI:EU:C:2019:833) qui a jugé notamment ce qui suit à propos de la garantie régionale :

« [...] même s'il apparaît qu'une telle garantie n'est qu'un instrument ultime qui couvre le défaut éventuel du Fonds sur ses emprunts, situation à laquelle ce dernier n'a jamais été confronté, de sorte que la Région de Bruxelles-Capitale n'a jamais eu à intervenir en ce sens, il n'en reste pas moins que, par le biais de cette garantie, il apparaît que c'est ladite Région qui supporte, en pratique, les risques liés à l'exercice de l'activité du Fonds ».

La partie requérante estime néanmoins qu'il a lieu de réinterroger la Cour de justice au sujet de l'incidence de cette garantie dans son classement dans le SEC 2010.

L'article 267 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne dispose comme suit au sujet des questions préjudicielles :

« La Cour de justice de l'Union européenne est compétente pour statuer, à titre préjudiciel :

- a) sur l'interprétation des traités,
- b) sur la validité et l'interprétation des actes pris par les institutions, organes ou organismes de l'Union.

Lorsqu'une telle question est soulevée devant une juridiction d'un des États membres, cette juridiction peut, si elle estime qu'une décision sur ce point est nécessaire pour rendre son jugement, demander à la Cour de statuer sur cette question.

Lorsqu'une telle question est soulevée dans une affaire pendante devant une juridiction nationale dont les décisions ne sont pas susceptibles d'un recours juridictionnel de droit interne, cette juridiction est tenue de saisir la Cour.

Si une telle question est soulevée dans une affaire pendante devant une juridiction nationale concernant une personne détenue, la Cour statue dans les plus brefs délais ».

Dans son arrêt du 4 octobre 2018, la Cour de justice de l'Union européenne a notamment jugé ce qui suit (C-416/17, EU:C:2018:811) :

- « 108. D'autre part, il y a encore lieu de rappeler que, dans la mesure où il n'existe aucun recours juridictionnel contre la décision d'une juridiction nationale, cette dernière est, en principe, tenue de saisir la Cour au sens de l'article 267, troisième alinéa, TFUE dès lors qu'une question relative à l'interprétation du traité FUE est soulevée devant elle (arrêt du 15 mars 2017, Aquino, C-3/16, EU:C:2017:209, point 42).
109. La Cour a jugé que l'obligation de saisine prévue à cette disposition a notamment pour but de prévenir que s'établisse, dans un État membre quelconque, une jurisprudence nationale ne concordant pas avec les règles du droit de l'Union (arrêt du 15 mars 2017, Aquino, C-3/16, EU:C:2017:209, point 33 et jurisprudence citée).

110. Certes, une telle obligation n'incombe pas à cette juridiction lorsque celle-ci constate que la question soulevée n'est pas pertinente ou que la disposition du droit de l'Union en cause a déjà fait l'objet d'une interprétation de la part de la Cour ou que l'application correcte du droit de l'Union s'impose avec une telle évidence qu'elle ne laisse place à aucun doute raisonnable, l'existence d'une telle éventualité devant être évaluée en fonction des caractéristiques propres au droit de l'Union, des difficultés particulières que présente son interprétation et du risque de divergences de jurisprudence à l'intérieur de l'Union (voir, en ce sens, arrêts du 6 octobre 1982, Cilfit e.a., 283/81, EU:C:1982:335, point 21 ; du 9 septembre 2015, Ferreira da Silva e Brito e.a., C¹⁶⁰/14, EU:C:2015:565, points 38 et 39, ainsi que du 28 juillet 2016, Association France Nature Environnement, C³⁷⁹/15, EU:C:2016:603, point 50) ».

En l'espèce, les dispositions du droit de l'Union européenne en cause ont déjà fait l'objet d'une interprétation de la Cour de justice dans l'arrêt du 3 octobre 2019 précité qui porte précisément sur le classement de la partie requérante dans le SEC 2010. Par la question qu'elle suggère, dont seul le dernier paragraphe est formulé de manière interrogative, la partie requérante entend obtenir une modification de l'interprétation retenue par cet arrêt au motif qu'elle serait incohérente et « contraire à la méthodologie du SEC 2010 ». Elle a déjà eu l'occasion de présenter ses observations orales et écrites devant la Cour. Dès lors que cette dernière a déjà statué sur l'interprétation des dispositions du SEC 2010 applicables en l'espèce et que ses décisions ne sont pas susceptibles de recours, il n'y a pas lieu de lui poser une nouvelle question préjudicielle à ce sujet.

La première branche du troisième moyen n'est pas fondée et il n'y a pas lieu de poser la question préjudicielle proposée.

VI.2.2. Deuxième branche

Dans cette branche, la partie requérante fait valoir, en ordre subsidiaire, qu'à supposer que la garantie ponctuelle fasse reposer le risque économique de ses activités sur la Région de Bruxelles-Capitale, la partie adverse devait néanmoins prendre en considération les contre-garanties octroyées à cette région pour évaluer le transfert du risque.

La partie adverse considère que ces contre-garanties ne permettent pas d'écarter complètement l'existence d'un risque financier compte tenu de la portée limitée de la couverture aux risques (46 %) de ces contre-garanties et, par ailleurs, de la nature du système de financement de la partie requérante qui implique que ces contre-garanties présentent elles-mêmes un risque. La partie requérante ne démontre pas que cette analyse repose sur une erreur de fait ou de droit.

Les simulations présentées par la partie requérante quant à un appel à la garantie pour un montant moins élevé que la totalité du risque brut encouru par la Région de Bruxelles-Capitale ne permettent pas d'exclure l'éventualité qu'en définitive, malgré les contre-garanties prévues, un défaut important de la partie requérante puisse avoir pour conséquence de faire porter une partie du risque financier sur cette région.

La deuxième branche du troisième moyen n'est pas fondée.

VI.2.3. Troisième branche

La circonstance que la garantie de la Région de Bruxelles-Capitale ne couvre ni directement ni indirectement le risque du défaut des crédits que la partie requérante accorde à ses clients mais uniquement les emprunts contractés par la partie requérante elle-même, n'implique pas l'inexistence de tout risque susceptible d'être supporté en dernier ressort par la Région de Bruxelles-Capitale.

La troisième branche du troisième moyen n'est pas fondée et, par conséquent, le troisième moyen ne l'est pas non plus.

VII. Indemnité de procédure

Dans son mémoire en réponse, la partie adverse sollicite une indemnité de procédure « au montant de base », à la charge de la partie requérante. Il y a lieu de faire droit à sa demande, tout en indexant ce montant conformément à l'arrêté ministériel du 22 juin 2022 relatif à l'indexation de l'indemnité de procédure visée à l'article 67 de l'arrêté du Régent du 23 août 1948 déterminant la procédure devant la section du contentieux administratif du Conseil d'État.

PAR CES MOTIFS, LE CONSEIL D'ÉTAT DÉCIDE :

Article 1^{er}.

La requête est rejetée.

Article 2.

La partie requérante supporte les dépens, à savoir le droit de rôle de 200 euros, la contribution de 20 euros et l'indemnité de procédure de 770 euros, accordée à la partie adverse.

Ainsi prononcé à Bruxelles, en audience publique de la XV^e chambre,
le 17 novembre 2022, par :

Pascale Vandernacht,
Marc Joassart,
Élisabeth Willemart,
Frédéric Quintin,

présidente du Conseil d'État,
conseiller d'État,
conseiller d'État,
greffier.

Le Greffier,

La Présidente,

Frédéric Quintin

Pascale Vandernacht