



Recueil de la jurisprudence

ARRÊT DE LA COUR (grande chambre)

6 mars 2018*

« Pourvoi – Aides d’État – Notion d’“aide” – Notion d’“avantage économique” – Principe de l’opérateur privé en économie de marché – Conditions d’applicabilité et d’application – Crise financière – Interventions successives de sauvetage d’une banque – Prise en compte ou non, lors de l’appréciation de la seconde intervention, des risques découlant des engagements pris par l’État membre lors de la première intervention »

Dans l’affaire C-579/16 P,

ayant pour objet un pourvoi au titre de l’article 56 du statut de la Cour de justice de l’Union européenne, introduit le 16 novembre 2016,

Commission européenne, représentée par MM. A. Bouchagiar et L. Flynn ainsi que par M^{me} K. Blanck-Putz, en qualité d’agents,

partie requérante,

les autres parties à la procédure étant :

FIH Holding A/S, établie à Copenhague (Danemark),

FIH Erhvervsbank A/S, établie à Copenhague,

représentées par M^e O. Koktvedgaard, avocat,

parties demandereses en première instance,

LA COUR (grande chambre),

composée de M. K. Lenaerts, président, M. A. Tizzano, vice-président, MM. L. Bay Larsen, T. von Danwitz, J. L. da Cruz Vilaça, C. G. Fernlund et C. Vajda, présidents de chambre, MM. J.-C. Bonichot, A. Arabadjiev (rapporteur), M^{me} C. Toader, MM. M. Safjan, D. Šváby, E. Jarašiūnas, S. Rodin et F. Biltgen, juges,

avocat général : M. M. Szpunar,

greffier : M^{me} L. Hewlett, administrateur principal,

vu la procédure écrite et à la suite de l’audience du 19 septembre 2017,

ayant entendu l’avocat général en ses conclusions à l’audience du 28 novembre 2017,

* Langue de procédure : l’anglais.

rend le présent

Arrêt

- 1 Par son pourvoi, la Commission européenne demande l'annulation de l'arrêt du Tribunal de l'Union européenne du 15 septembre 2016, FIH Holding et FIH Erhvervsbank/Commission (T-386/14, ci-après l'« arrêt attaqué », EU:T:2016:474), par lequel celui-ci a annulé la décision 2014/884/UE de la Commission, du 11 mars 2014, concernant l'aide d'État SA.34445 (12/C) mise en œuvre par le Danemark en faveur de la cession des actifs de FIH liés à l'immobilier à FSC (JO 2014, L 357, p. 89, ci-après la « décision litigieuse »).

Les antécédents du litige

- 2 FIH Erhvervsbank A/S (ci-après « FIH ») est une société à responsabilité limitée constituée conformément à la législation bancaire danoise et supervisée par les autorités bancaires danoises. FIH ainsi que ses filiales sont entièrement détenues par FIH Holding A/S.
- 3 Affectée par la crise financière mondiale qui s'est déclenchée au cours de l'année 2007, FIH a bénéficié au cours de l'année 2009 de deux types de mesures. D'une part, au mois de juin 2009, elle a reçu un apport en capital hybride de catégorie 1 de 1,9 milliard de couronnes danoises (DKK) (environ 255 millions d'euros), en vertu de la lov om statstligt indskud i kreditinstitutter (loi sur les apports en capital financés par l'État), du 3 février 2009, et du règlement adopté en vertu de cette loi. D'autre part, au mois de juillet 2009, le Royaume de Danemark a fourni à FIH une garantie d'État d'un montant de 50 milliards de DKK (environ 6,71 milliards d'euros), en vertu de la lov om finansiel stabilitet (loi sur la stabilité financière), du 10 octobre 2008, telle que modifiée par la loi n° 68, du 3 février 2009 (ci-après, prises ensemble, les « mesures de 2009 »). FIH a utilisé la totalité de ladite garantie pour émettre des obligations.
- 4 Ces deux lois avaient été approuvées par la Commission, par la décision C(2009) 776 final, du 3 février 2009, relative au régime d'aide d'État N31a/2009 – Danemark, en tant que régime d'aides compatible avec le marché intérieur.
- 5 Au 31 décembre 2011, le montant des obligations émises par FIH et garanties par l'État danois s'élevait à 41,7 milliards de DKK (environ 5,59 milliards d'euros), soit 49,94 % du bilan de FIH. Ces obligations devaient arriver à échéance en 2012 et en 2013.
- 6 Entre l'année 2009 et l'année 2011, l'agence de notation Moody's a abaissé la note de FIH, qui est ainsi passée de A2 à B1, avec une perspective négative.
- 7 En raison, notamment, de cette baisse de notation ainsi que de l'approche de la date d'échéance des obligations émises par FIH, assorties de la garantie de l'État danois, il est apparu clairement, au cours de l'année 2011, que FIH allait connaître, durant les années 2012 ou 2013, des problèmes de liquidité risquant d'entraîner la perte de sa licence bancaire et, partant, sa mise en liquidation.
- 8 Dans ces circonstances, le Royaume de Danemark a notifié à la Commission, le 6 mars 2012, une série de mesures (ci-après les « mesures en cause ») comprenant, tout d'abord, la création d'une nouvelle filiale de FIH Holding, NewCo, vers laquelle les actifs les plus problématiques de FIH, en substance des prêts immobiliers et des produits dérivés d'une valeur nominale d'environ 17,1 milliards de DKK (environ 2,3 milliards d'euros), devaient être transférés pour alléger le bilan de FIH.

- 9 Ensuite, la Financial Stability Company (ci-après la « FSC »), une entité publique créée par les autorités danoises dans le contexte de la crise financière mondiale, devait procéder à l'achat des actions de NewCo pour un montant de 2 milliards de DKK (environ 268 millions d'euros), aux fins de la liquidation de celle-ci dans un délai de quatre ans. La FSC devait financer et recapitaliser NewCo au cours de sa liquidation, si cela devait se révéler nécessaire.
- 10 Enfin, en contrepartie de ces mesures, FIH devait rembourser l'apport en capital de 1,9 milliard de DKK (environ 255 millions d'euros) effectué en 2009 par les autorités danoises, ce qui devait permettre à la FSC de racheter NewCo sans engager de fonds propres.
- 11 FIH était également tenue d'accorder un premier prêt à NewCo, à concurrence de 1,65 milliard de DKK (environ 221 millions d'euros), destiné à absorber les pertes prévisibles de NewCo et qui n'était remboursable que si la liquidation des prêts immobiliers et des produits dérivés transférés à NewCo produisait un résultat excédant 2 milliards de DKK (environ 268 millions d'euros).
- 12 De plus, FIH devait accorder un second prêt à NewCo, d'environ 13,45 milliards de DKK (environ 1,8 milliard d'euros), qui était conçu pour venir à échéance au moment où les obligations de FIH garanties en 2009 par l'État danois allaient venir à échéance et dont les sommes récupérées par FIH étaient destinées au remboursement de ses obligations garanties par l'État danois.
- 13 Quant à FIH Holding, il était prévu qu'elle fournisse à la FSC une garantie illimitée contre toute perte, de telle sorte que, lors de la dissolution de NewCo, envisagée initialement pour l'année 2016, la FSC était en droit de récupérer la totalité des pertes que lui auraient occasionnées, le cas échéant, le rachat et la liquidation de NewCo.
- 14 Par sa décision C(2012) 4427 final, du 29 juin 2012, concernant l'aide d'État SA.34445 (12/C) (ex 2012/N) – Danemark, la Commission a ouvert une procédure formelle d'examen des mesures en cause, au motif que celles-ci constituaient, selon elle, une aide d'État en faveur de FIH et de FIH Holding (ci-après le « groupe FIH ») ainsi que de NewCo. Néanmoins, pour des raisons de stabilité financière, elle a approuvé ces mesures pour une période de six mois ou, en cas de présentation d'un plan de restructuration par le Royaume de Danemark au cours de cette période, jusqu'à ce qu'elle adopte une décision finale sur ce point.
- 15 Le 2 juillet 2012, FIH a remboursé au Royaume de Danemark l'apport de fonds publics propres hybrides de catégorie 1 effectué au cours de l'année 2009.
- 16 Le 4 janvier 2013, le Royaume de Danemark a présenté un plan de restructuration de FIH. La version finale de celui-ci a été présentée le 24 juin 2013.
- 17 Au cours de la procédure administrative, le Royaume de Danemark a fait valoir, notamment, que les mesures en cause ne comportaient pas d'aide d'État, dès lors que les transactions entre la FSC et le groupe FIH étaient conformes aux conditions du marché et que ce groupe serait tenu de payer l'ensemble des coûts de transaction et de liquidation de NewCo. Il a également soutenu que ce plan réduisait considérablement le risque auquel il était exposé en raison des mesures de 2009.
- 18 Le 3 octobre 2013, le Royaume de Danemark a transmis un ensemble de propositions d'engagements, dont la version finale date du 3 février 2014, afin de répondre aux préoccupations exprimées par la Commission dans le cadre de la procédure d'examen.
- 19 Le 12 mars 2014, la Commission a notifié au Royaume de Danemark la décision litigieuse. Par cette dernière, la Commission a, d'une part, qualifié les mesures en cause d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE et, d'autre part, déclaré lesdites mesures compatibles avec le marché intérieur en vertu du paragraphe 3, sous b), de cette disposition, compte tenu du plan de restructuration et des engagements présentés par le Royaume de Danemark.

- 20 Dans la première partie de son appréciation, tenant à l'existence d'une aide, la Commission a examiné si les mesures en cause procuraient un avantage économique au groupe FIH. À cette fin, la Commission a analysé lesdites mesures au regard du principe de l'opérateur privé en économie de marché (ci-après le « principe de l'opérateur privé »), consistant en l'espèce, selon la décision litigieuse, à déterminer, en substance, si un investisseur privé en économie de marché aurait participé à une opération donnée selon les mêmes conditions et les mêmes modalités que l'investisseur public à la date à laquelle la décision de rendre disponibles des ressources publiques a été prise (ci-après le « critère de l'investisseur privé »).
- 21 Au terme de son évaluation, menée aux points 84 à 98 de la décision litigieuse, la Commission a estimé que, principalement en raison du niveau insuffisant de rémunération prévu en contrepartie des moyens financiers devant être engagés par l'État danois, les mesures en cause n'étaient pas conformes au principe de l'opérateur privé et avaient, dès lors, procuré au groupe FIH un avantage. Selon ses calculs, le montant de l'aide s'élevait à environ 2,25 milliards de DKK (environ 300 millions d'euros).
- 22 Il ressort de ces points que, si la Commission s'est référée aux mesures de 2009, en particulier aux points 88 et 98 de cette décision, elle a néanmoins effectué l'évaluation de la rationalité économique des mesures en cause sans tenir compte du coût éventuel que l'État danois aurait dû supporter, en l'absence de ces dernières mesures, en raison des risques découlant pour lui des mesures de 2009.
- 23 En ce qui concerne la compatibilité de l'aide avec le marché intérieur, la Commission a examiné les mesures en cause à la lumière de sa communication concernant le traitement des actifs dépréciés dans le secteur bancaire de la Communauté (JO 2009, C 72, p. 1) et de sa communication concernant l'application, à partir du 1^{er} janvier 2012, des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière (JO 2011, C 356, p. 7).
- 24 Compte tenu du plan de restructuration présenté et des engagements pris par le Royaume de Danemark, qui sont exposés aux points 56 à 62 de la décision litigieuse et repris à l'annexe de celle-ci, la Commission a conclu à la compatibilité de l'aide en cause. Ces engagements prévoient notamment des versements supplémentaires par FIH à la FSC ainsi que l'engagement de FIH de se retirer de certaines activités, dont les financements immobiliers, le capital-investissement et la gestion de patrimoine privé.

La procédure devant le Tribunal et l'arrêt attaqué

- 25 Par une requête déposée au greffe du Tribunal le 24 mai 2014, le groupe FIH a introduit un recours tendant à l'annulation de la décision litigieuse.
- 26 À l'appui de son recours, le groupe FIH a avancé trois moyens, tirés, le premier, de la violation de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, au motif de l'application incorrecte du principe de l'opérateur privé, le deuxième, d'erreurs dans le calcul du montant de l'aide et, le troisième, de la violation par la Commission de l'obligation de motivation.
- 27 Par l'arrêt attaqué, le Tribunal a accueilli le premier moyen du recours et estimé, en conséquence, qu'il n'y avait pas lieu d'examiner le deuxième moyen. Il a également rejeté le troisième moyen du recours. Partant, il a annulé la décision litigieuse dans son intégralité et a condamné la Commission aux dépens.

Les conclusions des parties

- 28 La Commission demande à la Cour :
- d'annuler l'arrêt attaqué, et

- à titre principal, de statuer sur le recours de première instance en rejetant celui-ci et en condamnant le groupe FIH aux dépens des deux instances ou
- à titre subsidiaire, de renvoyer l'affaire devant le Tribunal afin qu'il se prononce sur le deuxième moyen du recours et de réserver les dépens.

29 Le groupe FIH demande à la Cour :

- à titre principal, de rejeter le pourvoi et de condamner la Commission aux dépens des deux instances ou
- à titre subsidiaire, de renvoyer l'affaire devant le Tribunal afin qu'il se prononce sur le deuxième moyen du recours et de réserver les dépens.

Sur le pourvoi

30 À l'appui de son pourvoi, la Commission soulève un moyen unique tiré de l'erreur de droit que le Tribunal aurait commise dans son interprétation de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, à l'occasion de l'examen du premier moyen du recours.

Argumentation des parties

- 31 Par son moyen unique, la Commission considère que le Tribunal a commis une erreur de droit dans l'application du principe de l'opérateur privé, en ayant jugé qu'elle était tenue, aux fins d'apprécier si les mesures en cause constituaient une aide d'État, au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, de comparer le comportement de l'État danois lors de l'adoption desdites mesures non pas à celui d'un investisseur privé mais à celui d'un créancier privé en économie de marché (ci-après le « critère du créancier privé »), en tenant compte des risques financiers auxquels cet État membre était exposé en raison des mesures de 2009.
- 32 Selon la Commission, le principe de l'opérateur privé a pour origine la neutralité de l'ordre juridique de l'Union en ce qui concerne le régime de la propriété. Il en découlerait que, conformément à la jurisprudence, les transactions économiques effectuées par des organismes publics ne confèrent pas d'avantage à leurs destinataires et, de ce fait, ne constituent pas des aides d'État lorsqu'elles sont réalisées dans des conditions normales de marché. En revanche, si l'organisme public ne s'est pas comporté comme l'aurait fait un opérateur privé dans une situation comparable, l'entreprise bénéficiaire serait réputée avoir reçu un avantage économique.
- 33 La Commission ajoute que le principe de l'opérateur privé s'applique en faisant abstraction de toutes considérations ayant trait exclusivement au rôle de l'État en tant qu'autorité publique. Il s'ensuivrait que, lors de l'application de ce principe, il ne peut être tenu compte d'obligations découlant du rôle de l'État en tant que puissance publique.
- 34 Partant, le principe de l'opérateur privé ne serait pas simplement un « critère de rationalité économique », comme l'aurait estimé le Tribunal dans l'arrêt attaqué, mais viserait à déterminer si une transaction particulière est économiquement rationnelle du point de vue d'un opérateur privé.
- 35 Or, en l'espèce, la Commission soutient que les coûts qui auraient dû être supportés par l'État danois en 2012, découlant des mesures de 2009, ne faisaient que refléter les obligations incombant à cet État membre en tant que puissance publique, puisqu'ils étaient la conséquence directe de l'aide d'État qu'emportaient lesdites mesures en faveur de FIH. Le Tribunal aurait donc commis une erreur de droit lorsqu'il a considéré, aux points 62 à 69 de l'arrêt attaqué, que la Commission n'avait, à tort, pas

tenu compte, dans son application du principe de l'opérateur privé dans la décision litigieuse, du coût qui aurait dû être supporté par l'État danois si ce dernier n'avait pas adopté les mesures en cause, résultant des risques auxquels l'exposaient les mesures de 2009.

- 36 Le groupe FIH estime, en premier lieu, que l'analyse de la Commission est excessive en ce qu'elle implique que l'exposition économique d'un État membre résultant de l'octroi antérieur d'une aide d'État ne pourrait jamais être prise en compte dans le cadre de l'examen de la question de savoir si l'État membre a agi comme l'aurait fait un opérateur privé.
- 37 La principale question soulevée par les mesures en cause serait plutôt celle de savoir si, par celles-ci, l'État danois poursuivait des finalités d'intérêt général, et a donc agi en sa qualité de puissance publique, ou un objectif économique, qu'aurait pu poursuivre un créancier privé rationnel placé dans une situation comparable.
- 38 Or, selon le groupe FIH, il est manifeste que l'État danois a agi pour protéger ses intérêts économiques et qu'un créancier privé placé dans une situation identique aurait été exposé au risque de subir des pertes importantes s'il n'avait pas tenté d'éviter une situation de défaut de paiement. En effet, les mesures en cause ayant considérablement réduit l'exposition antérieure de l'État danois, aucun motif ne justifierait que les dispositions relatives aux aides d'État empêchent une restructuration rationnelle de l'exposition de l'État membre et, partant, une bonne gestion des fonds publics.
- 39 Ainsi que l'aurait indiqué le Tribunal au point 67 de l'arrêt attaqué, ce résultat serait illogique eu égard à l'objectif des règles sur le contrôle des aides d'État et entraînerait une discrimination au détriment des créanciers publics, contraire au principe de neutralité inscrit à l'article 345 TFUE.
- 40 En deuxième lieu, le groupe FIH fait valoir qu'il résulte de l'arrêt du 3 avril 2014, Commission/Pays-Bas et ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), que la modification des conditions de remboursement d'une aide d'État doit être appréciée à la lumière du comportement qu'aurait adopté un créancier privé en tenant compte du risque d'absence totale ou partielle de remboursement. Selon le groupe FIH, la Commission doit vérifier si une telle modification procure ou non un avantage supplémentaire au bénéficiaire de l'aide initiale. Partant, il ne serait pas possible pour la Commission de se soustraire, au seul motif que la mesure antérieure de l'État membre constituait une aide d'État, à son obligation d'examiner la rationalité économique des mesures en cause en prenant en compte la réduction de l'exposition antérieure de l'État danois.
- 41 En troisième lieu, le groupe FIH est d'avis que l'arrêt du 24 octobre 2013, Land Burgenland e.a./Commission (C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682), n'est pas pertinent, la Cour ayant elle-même souligné, au point 62 de cet arrêt, que les circonstances factuelles et juridiques de l'affaire ayant donné lieu audit arrêt se distinguent de manière substantielle de celles ayant donné lieu à l'arrêt du Tribunal du 2 mars 2012, Pays-Bas/Commission (T-29/10 et T-33/10, EU:T:2012:98), confirmé par l'arrêt du 3 avril 2014, Commission/Pays-Bas et ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213).
- 42 Selon le groupe FIH, il en va de même des arrêts du 14 septembre 1994, Espagne/Commission (C-278/92 à C-280/92, EU:C:1994:325), et du 28 janvier 2003, Allemagne/Commission (C-334/99, EU:C:2003:55), dès lors que les circonstances prévalant dans ces affaires seraient, tant en fait qu'en droit, très différentes de celles de la présente affaire.

Appréciation de la Cour

- 43 Il convient de rappeler, à titre liminaire, que, selon une jurisprudence constante de la Cour, la qualification d'une mesure d'« aide d'État », au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, requiert que toutes les conditions suivantes soient remplies. Premièrement, il doit s'agir d'une intervention de l'État

ou au moyen de ressources d'État. Deuxièmement, cette intervention doit être susceptible d'affecter les échanges entre les États membres. Troisièmement, elle doit accorder un avantage sélectif à son bénéficiaire. Quatrièmement, elle doit fausser ou menacer de fausser la concurrence (voir, notamment, arrêts du 21 décembre 2016, *Commission/World Duty Free Group e.a.*, C-20/15 P et C-21/15 P, EU:C:2016:981, point 53 et jurisprudence citée, ainsi que du 18 mai 2017, *Fondul Proprietatea*, C-150/16, EU:C:2017:388, point 13).

- 44 Le moyen unique du pourvoi concernant exclusivement la troisième de ces conditions, il y a lieu de relever que, conformément à une jurisprudence également constante de la Cour, sont considérées comme des aides d'État les interventions qui, sous quelque forme que ce soit, sont susceptibles de favoriser directement ou indirectement des entreprises, ou qui doivent être considérées comme un avantage économique que l'entreprise bénéficiaire n'aurait pu obtenir dans des conditions normales de marché (arrêts du 2 septembre 2010, *Commission/Deutsche Post*, C-399/08 P, EU:C:2010:481, point 40 et jurisprudence citée, ainsi que du 27 juin 2017, *Congregación de Escuelas Pías Provincia Betania*, C-74/16, EU:C:2017:496, point 65 et jurisprudence citée).
- 45 Ainsi, compte tenu de l'objectif de l'article 107, paragraphe 1, TFUE d'assurer une concurrence non faussée (voir, en ce sens, arrêt du 11 septembre 2008, *Allemagne e.a./Kronofrance*, C-75/05 P et C-80/05 P, EU:C:2008:482, point 66), en ce compris entre les entreprises publiques et privées, la notion d'« aide », au sens de cette disposition, ne saurait recouvrir une mesure accordée en faveur d'une entreprise au moyen de ressources d'État lorsque celle-ci aurait pu obtenir le même avantage dans des circonstances correspondant aux conditions normales du marché. L'appréciation des conditions dans lesquelles un tel avantage a été accordé s'effectue donc, en principe, par application du principe de l'opérateur privé (voir, en ce sens, arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 78, ainsi que du 20 septembre 2017, *Commission/Frucona Košice*, C-300/16 P, EU:C:2017:706, points 21 et 22).
- 46 En outre, le principe de l'opérateur privé figure parmi les éléments que la Commission est tenue de prendre en compte pour établir l'existence d'une aide, et ne constitue donc pas une exception s'appliquant seulement sur la demande d'un État membre, lorsqu'il a été constaté que les éléments constitutifs de la notion d'« aide d'État », figurant à l'article 107, paragraphe 1, TFUE, sont réunis (arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 103 ; du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep*, C-224/12 P, EU:C:2014:213, point 32, ainsi que du 20 septembre 2017, *Commission/Frucona Košice*, C-300/16 P, EU:C:2017:706, point 23).
- 47 Par conséquent, lorsqu'il apparaît que le principe de l'opérateur privé pourrait être applicable, il incombe à la Commission de demander à l'État membre concerné de lui fournir toutes les informations pertinentes lui permettant de vérifier si les conditions d'application de ce principe sont remplies (voir, en ce sens, arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 104 ; du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep*, C-224/12 P, EU:C:2014:213, point 33, ainsi que du 20 septembre 2017, *Commission/Frucona Košice*, C-300/16 P, EU:C:2017:706, point 24 et jurisprudence citée).
- 48 À cet égard, la Cour a précisé que, lorsqu'un État membre accorde en sa qualité d'actionnaire, et non pas en sa qualité de puissance publique, un avantage économique à une entreprise, l'applicabilité du principe de l'opérateur privé ne dépend pas de la forme dans laquelle cet avantage a été mis à la disposition de cette entreprise ni de la nature des moyens employés, qui peuvent relever de la puissance publique de l'État (voir, en ce sens, arrêt du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, points 81 et 91 à 93).

- 49 Au demeurant, la Cour a jugé que l'applicabilité du principe de l'opérateur privé à une modification des conditions de rachat de titres d'une entreprise n'est pas compromise par le fait que l'acquisition de titres conférant à l'État le statut d'investisseur dans cette entreprise a été financée au moyen d'une aide d'État en faveur de cette dernière (voir, en ce sens, arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep*, C-224/12 P, EU:C:2014:213, point 34).
- 50 En l'espèce, la Commission a fait application, dans la décision litigieuse, du principe de l'opérateur privé lorsqu'elle a examiné les mesures en cause. En outre, aucune des parties ne remet en cause l'applicabilité de ce principe en vue d'apprécier si lesdites mesures ont conféré au groupe FIH un avantage, au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- 51 Le présent pourvoi porte, en revanche, sur la question de savoir si la Commission devait ou non prendre en compte, en recourant au critère du créancier privé plutôt qu'à celui de l'investisseur privé, les risques auxquels l'État danois était exposé en raison des mesures de 2009.
- 52 À cet égard, d'une part, il y a lieu de relever que, lorsque le principe de l'opérateur privé trouve à s'appliquer, le critère devant concrètement être employé dans un cas donné doit être déterminé en fonction, notamment, de la nature de l'opération envisagée par l'État membre concerné. Parmi les critères susceptibles d'être appliqués figurent ceux de l'investisseur privé et du créancier privé.
- 53 Il est constant que les mesures en cause impliquaient des investissements dans NewCo de la part de la FSC et que le Royaume de Danemark a fait valoir, au cours de la procédure administrative, que ces investissements étaient conformes aux conditions du marché. Cet État membre a également soutenu que les mesures en cause réduisaient le risque auquel il était exposé en raison des mesures de 2009 et relevaient, partant, de la gestion des créances qu'il détenait à l'égard de FIH.
- 54 Dans ces conditions, il convient de constater que tant le critère de l'investisseur privé, utilisé par la Commission, que celui du créancier privé, dont l'emploi est revendiqué par le groupe FIH et que le Tribunal a considéré comme pertinent pour apprécier les mesures en cause dans l'arrêt attaqué, étaient susceptibles d'entrer en ligne de compte.
- 55 D'autre part, il est de jurisprudence constante que, aux fins de l'appréciation de la question de savoir si la même mesure aurait été adoptée dans les conditions normales du marché par un opérateur privé se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle de l'État, seuls les bénéfices et les obligations liés à la situation de ce dernier en qualité d'opérateur privé, à l'exclusion de ceux qui sont liés à sa qualité de puissance publique, sont à prendre en compte (voir, en ce sens, arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 79 et jurisprudence citée, ainsi que du 24 octobre 2013, *Land Burgenland e.a./Commission*, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682, point 52).
- 56 Ainsi, lors de l'appréciation de la rationalité économique d'une mesure étatique, requise par le principe de l'opérateur privé, la Cour a été amenée à écarter les coûts découlant pour l'État du licenciement des travailleurs, des allocations de chômage et des aides pour la reconstitution du tissu industriel (voir, en ce sens, arrêt du 14 septembre 1994, *Espagne/Commission*, C-278/92 à C-280/92, EU:C:1994:325, point 22) ainsi que des garanties accordées et des créances détenues par l'État, dans la mesure où celles-ci sont elles-mêmes constitutives d'aides d'État (voir, en ce sens, arrêts du 28 janvier 2003, *Allemagne/Commission*, C-334/99, EU:C:2003:55, points 138 et 140, ainsi que du 24 octobre 2013, *Land Burgenland e.a./Commission*, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682, points 55, 56 et 61).

- 57 En particulier, s'agissant de cette dernière hypothèse, la Cour a précisé que, dès lors que, par l'octroi d'une aide, un État membre poursuit, par définition, des objectifs autres que la rentabilité des moyens mis à la disposition d'entreprises, il convient de considérer que ces moyens sont, en principe, octroyés par l'État exerçant ses prérogatives de puissance publique (voir, en ce sens, arrêt du 24 octobre 2013, *Land Burgenland e.a./Commission*, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682, point 56).
- 58 Il s'ensuit que les risques auxquels est exposé l'État et qui découlent pour lui d'aides d'État qu'il a précédemment accordées sont liés à sa qualité de puissance publique et ne relèvent donc pas des éléments qu'un opérateur privé aurait, dans des conditions normales de marché, pris en compte dans ses calculs économiques (voir, en ce sens, arrêt du 28 janvier 2003, *Allemagne/Commission*, C-334/99, EU:C:2003:55, points 138 et 140).
- 59 Une telle considération vaut notamment pour les obligations découlant pour l'État de prêts et de garanties accordés antérieurement à une entreprise et constitutifs d'aides d'État. En effet, leur prise en compte lors de l'appréciation de mesures étatiques adoptées en faveur de la même entreprise serait susceptible de soustraire ces dernières mesures à la qualification d'aide d'État, alors même qu'elles ne répondent pas non plus aux conditions normales du marché, au seul motif qu'elles s'avèrent plus avantageuses pour l'État, sur le plan économique, que si elles n'avaient pas été adoptées. Or, une telle conséquence compromettrait l'objectif consistant à assurer une concurrence non faussée énoncé au point 45 du présent arrêt.
- 60 En l'espèce, comme le Tribunal l'a constaté aux points 2 et 3 de l'arrêt attaqué, les deux lois adoptées en 2009, en vertu desquelles l'État danois a pris les mesures de 2009, ont été approuvées par la Commission en tant que régime d'aides d'État compatible avec le marché intérieur par la décision C(2009) 776 final. Il ressort des points 47, 53 et 55 de ladite décision que, à l'instar du gouvernement danois lui-même, la Commission a estimé que les mesures envisagées dans ces deux lois constituaient des aides d'État, dès lors qu'un investisseur privé n'aurait pas décidé de procéder, dans une mesure comparable et à des conditions similaires, aux augmentations de capital et aux octrois de garanties concernés.
- 61 Par ailleurs, il ne ressort d'aucun élément de l'arrêt attaqué ou de la décision litigieuse que l'État danois, par les mesures de 2009, aurait à tout le moins partiellement poursuivi un objectif de rentabilité. De plus, il n'apparaît pas qu'un tel objectif aurait été invoqué au cours des procédures administratives ou juridictionnelles de la présente affaire, à l'appui duquel auraient été présentés des éléments objectifs et vérifiables. Dans ces conditions, il convient de constater qu'aucun élément du dossier ne tend à établir que les mesures de 2009 n'auraient pas été, ne fût-ce qu'en partie, des aides d'État.
- 62 Il s'ensuit que c'est à bon droit que, en l'espèce, la Commission n'a pas pris en compte, lors de l'application du principe de l'opérateur privé, les risques liés aux aides d'État accordées à FIH par les mesures de 2009. Par conséquent, le Tribunal a commis une erreur de droit lorsqu'il a considéré en substance, aux points 69 et 71 de l'arrêt attaqué, que la Commission avait de cette manière fait une application erronée du principe de l'opérateur privé dans la décision litigieuse.
- 63 En effet, ce faisant, le Tribunal a imposé à tort à la Commission d'apprécier la rationalité économique des mesures en cause du point de vue non pas d'un opérateur privé dans une situation comparable mais de celui de l'État en sa qualité de puissance publique ayant préalablement accordé à FIH, par les mesures de 2009, des aides d'État dont il entendait limiter les conséquences financières.
- 64 Ces constatations ne sont pas infirmées par l'argumentation du groupe FIH tirée, en premier lieu, des points 34 à 37 de l'arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep* (C-224/12 P, EU:C:2014:213), en deuxième lieu, des arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF* (C-124/10 P, EU:C:2012:318), ainsi que du 24 janvier 2013, *Frucona Košice/Commission* (C-73/11 P, EU:C:2013:32), et, en troisième lieu, d'une bonne gestion des fonds publics.

- 65 En effet, en premier lieu, quant à l'argumentation tirée des similitudes existant, selon le groupe FIH, entre les circonstances factuelles et juridiques de la présente affaire et celles ayant donné lieu à l'arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep* (C-224/12 P, EU:C:2014:213), il y a lieu de relever que le moyen de pourvoi auquel se rattachent les points de cet arrêt visés par le groupe FIH concernait la question de l'applicabilité du principe de l'opérateur privé, que la Commission avait écartée, et non celle, comme dans la présente affaire, de son application aux mesures concernées. En particulier, la Cour a considéré, en substance, aux points 34 et 37 dudit arrêt, que l'applicabilité de ce critère à une mesure étatique ne saurait, en principe, être écartée d'emblée en raison des seuls liens pouvant exister entre l'intervention litigieuse de l'État et l'exercice de la puissance publique sous forme de l'octroi antérieur d'une aide d'État.
- 66 Certes, il ressort des points 35 et 36 de l'arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep* (C-224/12 P, EU:C:2014:213), qu'il incombait, dans cette affaire, à la Commission d'examiner la rationalité économique des modifications envisagées par l'État néerlandais des conditions de remboursement de l'apport en capital ayant été effectué antérieurement au moyen d'une aide d'État, par référence au comportement qu'aurait pu adopter un investisseur privé.
- 67 Toutefois, ainsi que l'a relevé M. l'avocat général aux points 63 et 65 à 68 de ses conclusions, rien ne permet de considérer que la Cour aurait ainsi imposé à cette institution un examen allant au-delà de la vérification de la rationalité économique intrinsèque des modifications envisagées et impliquant dès lors une prise en compte des risques découlant pour l'État néerlandais de l'aide d'État qu'il avait antérieurement accordée à l'entreprise bénéficiaire.
- 68 De même, la Cour a certes indiqué, au point 36 de l'arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep* (C-224/12 P, EU:C:2014:213), qu'un investisseur privé pourrait accepter une modification des conditions de remboursement de l'apport en capital antérieur en vue, notamment, d'augmenter les perspectives d'obtenir le remboursement de cet apport. Cette précision n'implique toutefois pas que puissent être pris en compte, lors de l'analyse de la rationalité économique intrinsèque d'une mesure en vue de déterminer si le comportement de l'État concerné aurait pu être adopté par un investisseur privé, des risques découlant pour cet État membre de l'octroi d'une aide d'État antérieure.
- 69 À cet égard, il y a lieu de relever que, dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt du 3 avril 2014, *Commission/Pays-Bas et ING Groep* (C-224/12 P, EU:C:2014:213), et contrairement à la présente affaire, le bénéficiaire de l'aide antérieure ne se trouvait pas, à la date à laquelle lesdites modifications étaient envisagées, dans des difficultés financières compromettant la continuité de son exploitation et que ces modifications n'impliquaient pas son sauvetage au moyen d'importants investissements publics.
- 70 En effet, lesdites modifications visaient notamment à inciter l'entreprise bénéficiaire de l'aide à procéder à un remboursement anticipé du capital apporté et à augmenter les chances pour l'État néerlandais d'être rémunéré de façon satisfaisante, ce que les conditions initiales ne garantissaient pas en toute hypothèse.
- 71 En deuxième lieu, le groupe FIH tire des arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF* (C-124/10 P, EU:C:2012:318), et du 24 janvier 2013, *Frucona Košice/Commission* (C-73/11 P, EU:C:2013:32), l'argument selon lequel, en substance, la nature fiscale d'une créance de l'État envers une entreprise, même si elle est liée à l'exercice de prérogatives de puissance publique, ne fait pas obstacle à l'application du principe de l'opérateur privé lors de l'appréciation, au regard de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, d'une mesure par laquelle l'État accorde à cette même entreprise un aménagement de ladite créance.

- 72 À cet égard, il y a lieu de souligner que la jurisprudence citée au point précédent est pertinente en ce qui concerne l'applicabilité du principe de l'opérateur privé, mais non pas l'application de ce principe dans un cas donné (voir, en ce sens, arrêts du 5 juin 2012, *Commission/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 100, ainsi que du 24 octobre 2013, *Land Burgenland e.a./Commission*, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682, point 51).
- 73 Il s'ensuit que cette jurisprudence n'est aucunement de nature à remettre en cause la constatation, opérée aux points 57 à 59 du présent arrêt, selon laquelle les risques auxquels un État membre est exposé en raison d'une créance trouvant son origine dans l'octroi d'une aide d'État à une entreprise, dès lors qu'ils sont indissociables de sa qualité de puissance publique, ne sauraient être pris en compte lors de l'application du principe de l'opérateur privé à une mesure ultérieure adoptée par ce même État membre en faveur de ladite entreprise.
- 74 En troisième et dernier lieu, s'agissant de la bonne gestion des fonds publics, le groupe FIH ne saurait être suivi lorsqu'il soutient, en substance, que l'application du principe de l'opérateur privé dans la décision litigieuse a pour conséquence que l'exposition économique d'un État membre résultant de l'octroi antérieur d'une aide d'État et son souhait de protéger ses intérêts économiques ne pourraient pas être pris en compte dans le cadre de l'examen au titre de l'article 107 TFUE.
- 75 En effet, s'il est vrai que de telles considérations ne sont pas prises en compte lors de l'examen, au titre de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, de l'existence d'une aide d'État, il n'en demeure pas moins que, ainsi que la Commission l'a relevé lors de l'audience devant la Cour et que l'a considéré M. l'avocat général aux points 81 et 83 de ses conclusions, lesdites considérations peuvent être prises en compte par cette institution lors de l'appréciation, au titre de l'article 107, paragraphe 3, TFUE, de la compatibilité d'une mesure d'aide subséquente avec le marché intérieur et sont donc susceptibles de conduire cette institution à constater, comme en l'espèce, le caractère compatible de ladite mesure.
- 76 Eu égard à l'ensemble des considérations qui précèdent, il y a lieu d'accueillir le moyen unique du pourvoi et, partant, d'annuler l'arrêt attaqué.

Sur le litige en première instance

- 77 Conformément à l'article 61, premier alinéa, du statut de la Cour de justice de l'Union européenne, cette dernière, en cas d'annulation de la décision du Tribunal, peut statuer elle-même définitivement sur le litige, lorsque celui-ci est en état d'être jugé.
- 78 En l'espèce, la Cour dispose des éléments nécessaires pour statuer définitivement sur le premier moyen du recours en première instance, pris de la violation de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, au motif de l'application incorrecte du principe de l'opérateur privé.
- 79 En effet, ainsi qu'il résulte des points 51 à 63 du présent arrêt, l'argumentation du groupe FIH tendant à faire constater que la Commission aurait dû appliquer, en l'espèce, le critère du créancier privé et non celui de l'investisseur privé ne saurait prospérer.
- 80 Partant, il y a lieu de rejeter le premier moyen du recours.
- 81 En revanche, contrairement à ce que prétend, à titre principal, la Commission, le litige n'est pas en état d'être jugé s'agissant du deuxième moyen du recours en première instance.
- 82 En effet, ainsi qu'il ressort du point 85 de l'arrêt attaqué, le Tribunal a estimé que, le premier moyen du recours ayant été accueilli, il n'y avait pas lieu d'examiner le deuxième moyen, tiré d'erreurs de calcul dans le montant de l'aide.

- 83 Par conséquent, il convient de renvoyer l'affaire devant le Tribunal pour qu'il statue sur le deuxième moyen soulevé devant lui et sur lequel il ne s'est pas prononcé.

Sur les dépens

- 84 L'affaire étant renvoyée devant le Tribunal, il convient de réserver les dépens.

Par ces motifs, la Cour (grande chambre) déclare et arrête :

- 1) **L'arrêt du Tribunal de l'Union européenne du 15 septembre 2016, FIH Holding et FIH Erhvervsbank/Commission (T-386/14, EU:T:2016:474), est annulé.**
- 2) **Le premier moyen du recours devant le Tribunal de l'Union européenne est rejeté.**
- 3) **L'affaire est renvoyée devant le Tribunal de l'Union européenne pour qu'il soit statué sur le deuxième moyen.**
- 4) **Les dépens sont réservés.**

Signatures