



Recopilación de la Jurisprudencia

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala)

de 6 de marzo de 2018*

«Recurso de casación — Ayudas de Estado — Concepto de “ayuda” — Concepto de “ventaja económica” — Principio del operador privado en una economía de mercado — Requisitos de aplicabilidad y de aplicación — Crisis financiera — Intervenciones sucesivas de rescate de un banco — Consideración o no, al examinar la segunda intervención, de los riesgos que se derivan de los compromisos adoptados por el Estado miembro con ocasión de su primera intervención»

En el asunto C-579/16 P,

que tiene por objeto un recurso de casación interpuesto, con arreglo al artículo 56 del Estatuto del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el 16 de noviembre de 2016,

Comisión Europea, representada por los Sres. A. Bouchagiar y L. Flynn y por la Sra. K. Blanck-Putz, en calidad de agentes,

parte recurrente en casación,

y en el que las otras partes en el procedimiento son:

FIH Holding A/S, con domicilio social en Copenhague (Dinamarca),

FIH Erhvervsbank A/S, con domicilio social en Copenhague,

representadas por el Sr. O. Koktvedgaard, advokat,

partes demandantes en primera instancia,

EL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala),

integrado por el Sr. K. Lenaerts, Presidente, el Sr. A. Tizzano, Vicepresidente, los Sres. L. Bay Larsen, T. von Danwitz, J.L. da Cruz Vilaça, C.G. Fernlund y C. Vajda, Presidentes de Sala, y los Sres. Bonichot y A. Arabadjiev (Ponente), la Sra. C. Toader y los Sres. M. Safjan, D. Šváby, E. Jarašiūnas, S. Rodin y F. Biltgen, Jueces;

Abogado General: Sr. M. Spuznar;

Secretario: Sra. L. Hewlett, administradora principal;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 19 de septiembre de 2017;

oídas las conclusiones del Abogado General, presentadas en audiencia pública el 28 de noviembre de 2017;

* Lengua de procedimiento: inglés.

dicta la siguiente

Sentencia

- 1 Mediante su recurso de casación, la Comisión Europea solicita la anulación de la sentencia del Tribunal General de la Unión Europea de 15 de septiembre de 2016, FIH Holding y FIH Erhvervsbank/Comisión (T-386/14, en lo sucesivo, «sentencia recurrida», EU:T:2016:474), por la que el referido Tribunal anuló la Decisión 2014/884/UE de la Comisión, de 11 de marzo de 2014, relativa a la ayuda estatal SA.34445 (12/C) ejecutada por Dinamarca para la transferencia de activos patrimoniales de FIH a FSC (DO 2014, L 357, p. 89; en lo sucesivo, «Decisión controvertida»).

Antecedentes del litigio

- 2 FIH Erhvervsbank A/S (en lo sucesivo, «FIH») es una sociedad de responsabilidad limitada constituida conforme a la legislación bancaria danesa y supervisada por las autoridades bancarias danesas. FIH y sus filiales pertenecen íntegramente a FIH Holding A/S.
- 3 Afectada por la crisis financiera mundial que estalló en 2007, FIH se benefició en 2009 de dos tipos de medidas. Por un lado, en junio de 2009, recibió una inyección de capital híbrido de nivel 1 de 1 900 millones de coronas danesas (DKK) (aproximadamente 255 millones de euros), con arreglo a la lov om statstligt indskud i kreditinstitutter (Ley sobre aportaciones de capital financiadas por el Estado), de 3 de febrero de 2009, y al reglamento adoptado en virtud de dicha Ley. Por otro lado, en julio de 2009, el Reino de Dinamarca proporcionó a FIH una garantía de Estado por importe de 50 000 millones de DKK (aproximadamente 6 710 millones de euros), con arreglo a la lov om finansiel stabilitet (Ley sobre la Estabilidad Financiera), de 10 de octubre de 2008, en su versión modificada por la Ley n.º 68, de 3 de febrero de 2009 (en lo sucesivo, conjuntamente, «medidas de 2009»). FIH utilizó la totalidad de esa garantía para emitir obligaciones.
- 4 Esas leyes habían sido aprobadas por la Comisión Europea como régimen de ayudas compatible con el mercado interior mediante la Decisión C(2009) 776 final, de 3 de febrero de 2009, relativa al régimen de ayudas de Estado N31a/2009 — Dinamarca.
- 5 A 31 de diciembre de 2011, el importe de las obligaciones emitidas por FIH y garantizadas por el Estado danés ascendía a 41 700 millones de DKK (aproximadamente 5 590 millones de euros), esto es, el 49,94 % del balance de FIH. Esas obligaciones debían vencer en 2012 y en 2013.
- 6 Entre 2009 y 2011, la agencia de calificación Moody's rebajó la calificación de FIH, que pasó de A2 a B1, con una perspectiva negativa.
- 7 Debido en particular a esta reducción de calificación, así como al hecho de que se acercaba la fecha de vencimiento de las obligaciones emitidas por FIH con la garantía del Estado danés, durante el año 2011 se vio claramente que FIH iba a enfrentarse en 2012 o 2013 a problemas de liquidez que podían acarrear la pérdida de su licencia bancaria y, por tanto, su liquidación.
- 8 En estas circunstancias, el 6 de marzo de 2012, el Reino de Dinamarca notificó a la Comisión una serie de medidas (en lo sucesivo, «medidas de que se trata») que incluían, ante todo, la creación de una nueva filial de FIH Holding, NewCo, a la que debían transferirse los activos más problemáticos de FIH, en sustancia préstamos inmobiliarios y productos derivados con un valor nominal de aproximadamente 17 100 millones de DKK (aproximadamente 2 300 millones de euros), para liberar el balance de FIH.

- 9 A continuación, la Financial Stability Company (en lo sucesivo, «FSC»), entidad pública creada por las autoridades danesas en el contexto de la crisis financiera mundial, debía proceder a la compra de las acciones de NewCo por un importe de 2 000 millones de DKK (aproximadamente 268 millones de euros), a efectos de la liquidación de esta empresa en un plazo de cuatro años. La FSC aceptó financiar y recapitalizar a NewCo durante su liquidación si ello fuera necesario.
- 10 Por último, como contrapartida de estas medidas, FIH debía devolver la aportación de capital de 1 900 millones de DKK (aproximadamente 255 millones de euros) efectuada en 2009 por las autoridades danesas, lo que debía permitir a la FSC adquirir NewCo sin comprometer fondos propios.
- 11 FIH también estaba obligada a conceder un primer préstamo a NewCo por importe de 1 650 millones de DKK (aproximadamente 221 millones de euros), destinado a absorber las pérdidas previsibles de NewCo y que solo sería reembolsado si la liquidación de los préstamos hipotecarios y productos derivados transferidos a NewCo generaba un resultado superior a 2 000 millones de DKK (aproximadamente 268 millones de euros).
- 12 Además, FIH tenía que conceder un segundo préstamo a NewCo, de aproximadamente 13 450 millones de DKK (alrededor de 1 800 millones de euros), con la idea de que venciera en el momento en que vencieran las obligaciones de FIH garantizadas en 2009 por el Estado danés, de modo que los importes recuperados por FIH se destinarían al reembolso de sus obligaciones garantizadas por el Estado danés.
- 13 En cuanto a FIH Holding, estaba previsto que facilitara a la FSC una garantía ilimitada frente a las pérdidas, de forma que, cuando tuviera lugar la disolución de NewCo, prevista inicialmente para 2016, la FSC tendría derecho a recuperar la totalidad de las pérdidas que le hubieran causado, en su caso, la adquisición y la liquidación de NewCo.
- 14 Mediante su Decisión C(2012) 4427 final, de 29 de junio de 2012, relativa a la ayuda de Estado SA.34445 (12/C) (ex 2012/N) — Dinamarca, la Comisión incoó el procedimiento de examen formal de las ayudas de que se trata, ya que a su juicio constituían una ayuda de Estado a favor de FIH y de FIH Holding (en lo sucesivo, «grupo FIH»). No obstante, aprobó provisionalmente el paquete de medidas por razones de estabilidad financiera, durante seis meses, o si el Reino de Dinamarca presentara un plan de reestructuración durante ese plazo, hasta que la Comisión adoptara un decisión definitiva sobre él.
- 15 El 2 de julio de 2012, FIH devolvió al Reino de Dinamarca la inyección de fondos públicos de capital híbrido de nivel 1 efectuada durante 2009.
- 16 El 4 de enero de 2013, el Reino de Dinamarca presentó un plan de reestructuración de FIH, cuya versión final data de 24 de junio de 2013.
- 17 Durante el procedimiento administrativo, el Reino de Dinamarca alegó, en particular, que las medidas de que se trata no suponían una ayuda de Estado, dado que las transacciones entre la FSC y el grupo FIH se ajustaban a las condiciones del mercado y este grupo tendría que pagar todos los costes de transacción y liquidación de NewCo. Asimismo, alegó que dicho plan reducía en gran medida el riesgo al que estaba expuesto a causa de las medidas de 2009.
- 18 El 3 de octubre de 2013, el Reino de Dinamarca comunicó un conjunto de propuestas de compromisos, cuya versión final data de 3 de febrero de 2014, para responder a las preocupaciones expresadas por la Comisión en el procedimiento de examen.

- 19 El 12 de marzo de 2014, la Comisión notificó la Decisión controvertida al Reino de Dinamarca. Mediante esta, la Comisión, por una parte, calificó las medidas de que se trata de ayudas de Estado en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1, y, por otra parte, declaró dichas medidas compatibles con el mercado interior en virtud del apartado 3, letra b), de dicha disposición, habida cuenta del plan de reestructuración y los compromisos presentados por el Reino de Dinamarca.
- 20 En la primera parte de su examen, relacionada con la existencia de una ayuda, la Comisión examinó si las medidas de que se trata conferían una ventaja económica al grupo FIH. A tal efecto, la Comisión analizó dichas medidas a la luz del principio del operador privado en una economía de mercado (en lo sucesivo, «principio del operador privado»), consistente en el caso de autos, según la Decisión controvertida, en determinar, en esencia, si un inversor privado en una economía de mercado habría participado en una operación determinada en las mismas condiciones y bajo las mismas modalidades que el inversor público en el momento en que se adoptó la decisión de poner a disposición recursos públicos (en lo sucesivo, «criterio del inversor privado»).
- 21 Al término de su evaluación, realizada en los apartados 84 a 98 de la Decisión controvertida, la Comisión estimó que, debido principalmente al insuficiente nivel de retribución previsto como contrapartida de los recursos financieros que debía comprometer el Estado danés, las medidas de que se trata no eran conformes con el principio del operador privado y, por lo tanto, habían proporcionado al grupo FIH una ventaja. Según sus cálculos, el importe total de la ayuda se elevaba a alrededor de 2 250 millones de DKK (aproximadamente 300 millones de euros).
- 22 De los citados apartados se desprende que, aunque la Comisión se refirió a las medidas de 2009, en particular en los apartados 88 y 98 de esta Decisión, no obstante, realizó la evaluación de la racionalidad económica de las medidas de que se trata sin tener en cuenta el posible coste que el Estado danés habría debido soportar, a falta de dichas medidas, debido a los riesgos que se derivaban para él de las medidas de 2009.
- 23 En lo que atañe a la compatibilidad de la ayuda con el mercado interior, la Comisión examinó las medidas de que se trata a la luz de su Comunicación sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario (DO 2009, C 72, p. 1) y de su Comunicación sobre la aplicación, a partir del 1 de enero de 2012, de las normas sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo a los bancos en el contexto de la crisis financiera (DO 2011, C 356, p. 7).
- 24 A la vista del plan de reestructuración y de los compromisos asumidos por el Reino de Dinamarca, que se exponen en los apartados 56 a 62 de la Decisión controvertida y se recogen en su anexo, la Comisión llegó a la conclusión de que la ayuda en cuestión era compatible. En particular, los compromisos preveían pagos adicionales por parte de FIH a la FSC, así como la retirada de FIH de determinados sectores, incluidos los fondos inmobiliarios, el capital de inversión y la gestión de patrimonios privados.

Procedimiento ante el Tribunal General y sentencia recurrida

- 25 Mediante demanda presentada en la Secretaría del Tribunal General el 24 de mayo de 2014, el grupo FIH interpuso un recurso de anulación contra la Decisión controvertida.
- 26 En apoyo de su recurso, el grupo FIH invocó tres motivos, basados, el primero, en la infracción del artículo 107 TFUE, apartado 1, debido a la aplicación incorrecta del principio del operador privado, el segundo, en la existencia de errores de cálculo del importe de la ayuda y, el tercero, en el incumplimiento por parte de la Comisión de la obligación de motivación.

27 Mediante la sentencia recurrida, el Tribunal General acogió el primer motivo del recurso y, en consecuencia, estimó que no procedía examinar el segundo motivo. También desestimó el tercer motivo del recurso y, por consiguiente, anuló la Decisión controvertida en su totalidad y condenó en costas a la Comisión.

Pretensiones de las partes

28 La Comisión solicita al Tribunal de Justicia que:

- Anule la sentencia recurrida.
- Con carácter principal, desestime el recurso de primera instancia y condene al grupo FIH a cargar con las costas de ambas instancias.
- Con carácter subsidiario, devuelva el asunto al Tribunal General para que éste resuelva sobre el segundo motivo del recurso y reserve la decisión sobre las costas.

29 El grupo FIH solicita al Tribunal de Justicia que:

- Con carácter principal, desestime el recurso de casación y condene a la Comisión al pago de las costas de ambas instancias.
- Con carácter subsidiario, devuelva el asunto al Tribunal General para que éste resuelva sobre el segundo motivo del recurso y reserve la decisión sobre las costas.

Sobre el recurso de casación

30 En apoyo de su recurso de casación, la Comisión invoca un motivo único, basado en el error de Derecho supuestamente cometido por el Tribunal General al interpretar el artículo 107 TFUE, apartado 1, con ocasión del examen del primer motivo de recurso.

Alegaciones de las partes

31 Mediante su motivo único, la Comisión alega que el Tribunal General incurrió en un error de Derecho al aplicar el principio del operador privado, ya que consideró que, para apreciar si las medidas de que se trata constituían una ayuda de Estado en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1, estaba obligada a comparar el comportamiento del Estado danés en el momento de la adopción de dichas medidas no con el de un inversor privado, sino con el de un acreedor privado en una economía de mercado (en lo sucesivo, «criterio del acreedor privado»), teniendo en cuenta los riesgos financieros a los que dicho Estado miembro estaba expuesto debido a las medidas de 2009.

32 Según la Comisión, el principio del operador privado tiene su origen en la neutralidad del ordenamiento jurídico de la Unión con respecto al régimen de la propiedad. De ello se deriva, a su juicio, que, con arreglo a la jurisprudencia, las transacciones económicas realizadas por organismos públicos no confieren una ventaja a sus destinatarios y, por consiguiente, no constituyen ayudas de Estado si se realizan con arreglo a las condiciones normales de mercado. En cambio, si el organismo público no se ha comportado como lo habría hecho un operador privado en una situación comparable, se considerará que la empresa beneficiaria ha recibido una ventaja económica.

- 33 La Comisión añade que el principio del operador privado se aplica haciendo abstracción de toda consideración relativa exclusivamente al papel del Estado como autoridad pública. De ello se deduce que, al aplicar dicho principio, no pueden tenerse en cuenta obligaciones derivadas del papel del Estado como poder público.
- 34 Por tanto, a su entender, el principio del operador privado no es simplemente un «criterio de racionalidad económica», como consideró el Tribunal General en la sentencia recurrida, sino que está destinado a determinar si una transacción concreta es económicamente racional desde el punto de vista de un operador privado.
- 35 Pues bien, en el presente asunto, la Comisión sostiene que los costes que el Estado danés debía haber sufragado en 2012, derivados de las medidas de 2009, no hacían sino reflejar las obligaciones que incumbían a dicho Estado miembro como poder público, ya que eran consecuencia directa de la ayuda de Estado que entrañaban dichas medidas en favor de FIH. Por consiguiente, aduce que el Tribunal General incurrió en error de Derecho al considerar, en los apartados 62 a 69 de la sentencia recurrida, que la Comisión se equivocó al no tener en cuenta, al aplicar el principio del operador privado en la Decisión controvertida, el coste que debería haber soportado el Estado danés si este no hubiera adoptado las medidas de que se trata, a consecuencia de los riesgos a los que le exponían las medidas de 2009.
- 36 El grupo FIH estima, en primer lugar, que el análisis de la Comisión es excesivo, en la medida en que implica que la exposición económica de un Estado miembro resultante de la concesión anterior de una ayuda de Estado nunca puede ser tenida en cuenta al examinar si el Estado miembro ha actuado como lo habría hecho un operador privado.
- 37 El grupo FIH arguye que la principal cuestión suscitada por las medidas de que se trata es más bien si, mediante estas, el Estado danés perseguía una finalidad de interés general y, por lo tanto, actuó en su condición de poder público, o un objetivo económico, que habría podido perseguir un acreedor privado racional que se hallara en una situación comparable.
- 38 Pues bien, según el grupo FIH, es evidente que el Estado danés ha actuado para proteger sus intereses económicos y que un acreedor privado que se encontrara en la misma situación habría estado expuesto al riesgo de sufrir pérdidas importantes si no hubiera intentado evitar una situación de impago. En efecto, comoquiera que las medidas de que se trata redujeron considerablemente la exposición anterior del Estado danés, nada justifica que las disposiciones referentes a las ayudas de Estado impidan una reestructuración ordenada de la exposición del Estado miembro y, por lo tanto, la correcta gestión de los fondos públicos.
- 39 Asevera que, como indicó el Tribunal General en el apartado 67 de la sentencia recurrida, este resultado sería ilógico, habida cuenta del objetivo de las normas sobre el control de las ayudas de Estado, y daría lugar a una discriminación en perjuicio de los acreedores públicos, contraria al principio de neutralidad enunciado en el artículo 345 TFUE.
- 40 En segundo lugar, el grupo FIH alega que de la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), se desprende que la modificación de las condiciones de reembolso de una ayuda de Estado debe apreciarse a la luz del comportamiento que habría adoptado un acreedor privado teniendo en cuenta el riesgo de falta total o parcial de devolución. Según el grupo FIH, la Comisión debe verificar si tal modificación otorga una ventaja añadida para el beneficiario de la ayuda inicial. Por lo tanto, no es posible que la Comisión eluda, por la única razón de que la medida anterior del Estado miembro constituía una ayuda de Estado, su obligación de examinar la racionalidad económica de las medidas de que se trata teniendo en cuenta la reducción de la exposición anterior del Estado danés.

- 41 En tercer lugar, el grupo FIH opina que la sentencia de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión (C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682), carece de pertinencia, puesto que el propio Tribunal de Justicia destacó en el apartado 62 de dicha sentencia que las circunstancias fácticas y jurídicas del asunto que dio lugar a dicha sentencia se distinguían de manera significativa de las que dieron lugar a la sentencia del Tribunal General de 2 de marzo de 2012, Países Bajos e ING Groep/Comisión (T-29/10 y T-33/10, EU:T:2012:98), confirmada por la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213).
- 42 Según el grupo FIH, lo mismo puede decirse de las sentencias de 14 de septiembre de 1994, España/Comisión (C-278/92 a C-280/92, EU:C:1994:325), y de 28 de enero de 2003, Alemania/Comisión (C-334/99, EU:C:2003:55), ya que las circunstancias que caracterizaron aquellos asuntos eran muy diferentes de las del presente asunto, tanto desde el punto de vista fáctico como jurídico.

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 43 Con carácter preliminar, debe recordarse que, según reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, la calificación de una medida nacional como «ayuda de Estado», a efectos del artículo 107 TFUE, apartado 1, exige que concurren todos los requisitos siguientes. En primer lugar, debe tratarse de una intervención del Estado o mediante fondos estatales. En segundo lugar, tal intervención debe poder afectar a los intercambios comerciales entre los Estados miembros. En tercer lugar, debe conferir una ventaja selectiva a su beneficiario. En cuarto lugar, debe falsear o amenazar falsear la competencia (véanse, en particular, las sentencias de 21 de diciembre de 2016, Comisión/World Duty Free Group y otros, C-20/15 P y C-21/15 P, EU:C:2016:981, apartado 53 y jurisprudencia citada, y de 18 de mayo de 2017, Fondul Proprietatea, C-150/16, EU:C:2017:388, apartado 13).
- 44 Dado que el motivo único de casación se refiere únicamente al tercero de dichos requisitos, debe señalarse que, según reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, se consideran ayudas de Estado las intervenciones que, bajo cualquier forma, puedan favorecer directa o indirectamente a las empresas o que deban calificarse de ventaja económica que la empresa beneficiaria no hubiera obtenido en condiciones normales de mercado (sentencias de 2 de septiembre de 2010, Comisión/Deutsche Post, C-399/08 P, EU:C:2010:481, apartado 40 y jurisprudencia citada, y de 27 de junio de 2017, Congregación de Escuelas Pías Provincia Betania, C-74/16, EU:C:2017:496, apartado 65 y jurisprudencia citada).
- 45 Así, teniendo en cuenta el objetivo del artículo 107 TFUE, apartado 1, de garantizar la competencia no falseada (véase, en este sentido, la sentencia de 11 de septiembre de 2008, Alemania y otros/Kronofrance, C-75/05 P y C-80/05 P, EU:C:2008:482, apartado 66), también entre empresas públicas y privadas, el concepto de «ayuda», en el sentido de dicha disposición, no puede incluir una medida concedida a una empresa mediante recursos estatales cuando esta podría haber obtenido la misma ventaja en circunstancias que correspondan a las condiciones normales del mercado. Por consiguiente, la apreciación de las circunstancias en las que se concedió dicha ventaja se realiza, en principio, mediante la aplicación del principio del operador privado (véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 78, y de 20 de septiembre de 2017, Comisión/Frucona Košice, C-300/16 P, EU:C:2017:706, apartados 21 y 22).
- 46 Además, el principio del operador privado es uno de los aspectos que la Comisión está obligada a considerar para determinar la existencia de una ayuda y, por tanto, no constituye una excepción que se aplica solo a petición de un Estado miembro, cuando se declara que se cumplen los elementos constitutivos del concepto de «ayuda de Estado» que figura en el artículo 107 TFUE, apartado 1 (sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 103; de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartado 32, y de 20 de septiembre de 2017, Comisión/Frucona Košice, C-300/16 P, EU:C:2017:706, apartado 23).

- 47 En consecuencia, cuando se advierte que el criterio del operador privado puede ser aplicable, incumbe a la Comisión solicitar al Estado miembro interesado que le presente toda la información pertinente que le permita comprobar si concurren los requisitos de aplicación de ese criterio (véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 104; de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartado 33, y de 20 de septiembre de 2017, Comisión/Frucona Košice, C-300/16 P, EU:C:2017:706, apartado 24 y jurisprudencia citada).
- 48 A este respecto, el Tribunal de Justicia ha precisado que, cuando un Estado miembro concede en su condición de accionista, y no en la de poder público, una ventaja económica a una empresa, la aplicabilidad del principio del operador privado no depende de la forma en que esta ventaja se puso a disposición de la empresa ni de la naturaleza de los medios utilizados, que pueden formar parte de la potestad pública del Estado (véase, en este sentido, la sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartados 81 y 91 a 93).
- 49 A mayor abundamiento, el Tribunal de Justicia ha declarado que la aplicabilidad del principio del operador privado a una modificación de las condiciones de rescate de valores de una empresa no se ve afectada por el hecho de que la adquisición de valores que confieran al Estado la condición de inversor en la empresa se haya financiado mediante una ayuda de Estado a favor de esta última (véase, en este sentido, la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartado 34).
- 50 En el caso de autos, la Comisión aplicó en la Decisión controvertida el principio del operador privado al examinar las medidas de que se trata. Además, ninguna de las partes pone en duda la aplicabilidad de este principio para analizar si tales medidas confirieron al grupo FIH una ventaja en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1.
- 51 El presente recurso de casación versa, en cambio, sobre si, al recurrir al criterio del acreedor privado y no al del inversor privado, la Comisión debió haber tenido en cuenta los riesgos a los que quedaba expuesto el Estado danés debido a las medidas de 2009.
- 52 A este respecto, por una parte, procede señalar que, cuando el principio del operador privado es aplicable, el criterio específico que debe utilizarse en un caso concreto debe determinarse en función, concretamente, de la naturaleza de la operación propuesta por el Estado miembro interesado. Entre los criterios que pueden aplicarse figuran el del inversor privado y el del acreedor privado.
- 53 Consta que las medidas de que se trata implicaban inversiones en NewCo por parte de la FSC y que el Reino de Dinamarca alegó, durante el procedimiento administrativo, que esas inversiones eran conformes con las condiciones de mercado. Dicho Estado miembro también sostuvo que las medidas de que se trata reducían el riesgo al que se exponía debido a las medidas de 2009 y formaban parte, en consecuencia, de la gestión de los créditos que ostentaba en relación con FIH.
- 54 En estas circunstancias, es preciso señalar que podían tenerse en cuenta tanto el criterio del inversor privado, utilizado por la Comisión, como el del acreedor privado, cuyo uso reivindica el grupo FIH y que el Tribunal General consideró pertinente para analizar las medidas de que se trata en la sentencia recurrida.
- 55 Por otra parte, de reiterada jurisprudencia se deduce que, para apreciar si un inversor privado que se encontrara en una situación lo más similar posible a la del Estado habría adoptado la misma medida en condiciones normales de mercado, solo se deben tener en cuenta los beneficios y las obligaciones ligados a la situación del Estado en calidad de operador privado, con exclusión de los que le correspondan como poder público (véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012,

Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 79 y jurisprudencia citada, y de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartado 52).

- 56 Así pues, en la apreciación de la racionalidad económica de una medida estatal, requerida por el principio del operador privado, el Tribunal de Justicia ha tenido que excluir los costes derivados para el Estado del despido de trabajadores, de las prestaciones por desempleo y de las ayudas para la regeneración del tejido industrial (véase, en este sentido, la sentencia de 14 de septiembre de 1994, España/Comisión, C-278/92 a C-280/92, EU:C:1994:325, apartado 22), así como las garantías concedidas y los créditos ostentados por el Estado, en la medida en que constituían ayudas de Estado (véanse, en este sentido, las sentencias de 28 de enero de 2003, Alemania/Comisión, C-334/99, EU:C:2003:55, apartados 138 y 140, y de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartados 55, 56 y 61).
- 57 En particular, por lo que respecta a esta última hipótesis, el Tribunal de Justicia ha precisado que, habida cuenta de que, mediante la concesión de una ayuda, un Estado miembro persigue, por definición, objetivos distintos de la rentabilidad de los medios puestos a disposición de empresas, procede considerar que, en principio, el Estado concede estos medios ejerciendo sus prerrogativas de poder público (véase, en este sentido, la sentencia de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartado 56).
- 58 De ello se desprende que los riesgos a los que está expuesto el Estado derivados de ayudas de Estado previamente concedidas están vinculados a su condición de poder público y, por tanto, no se consideran elementos que un operador privado, en condiciones normales de mercado, habría tenido en cuenta en sus cálculos económicos (véase, en este sentido, la sentencia de 28 de enero de 2003, Alemania/Comisión, C-334/99, EU:C:2003:55, apartados 138 y 140).
- 59 Esta consideración se aplica, en particular, a las obligaciones que se derivan para el Estado de préstamos y garantías concedidos anteriormente a una empresa y que constituyen ayudas de Estado. En efecto, tomarlas en consideración en la apreciación de las medidas estatales adoptadas en favor de la misma empresa podría excluir dichas ayudas de la calificación de ayudas de Estado, aunque no se ajusten a las condiciones normales de mercado, por el único motivo de que estas resultan más ventajosas para el Estado, en el plano económico, que si no se hubieran adoptado. Pues bien, tal consecuencia menoscabaría el objetivo consistente en garantizar una competencia no falseada, enunciado en el apartado 45 de la presente sentencia.
- 60 En el presente asunto, como señaló el Tribunal General en los apartados 2 y 3 de la sentencia recurrida, las dos leyes adoptadas en 2009, en virtud de las cuales el Estado danés estableció las medidas de 2009, fueron aprobadas por la Comisión como régimen de ayudas de Estado compatible con el mercado interior mediante la Decisión C(2009) 776 final. Se desprende de los apartados 47, 53 y 55 de la referida Decisión que, a semejanza del propio Gobierno danés, la Comisión consideró que las medidas previstas en ambas leyes constituían ayudas de Estado, ya que un inversor privado no habría decidido realizar, en una medida comparable y en condiciones similares, las ampliaciones de capital y las concesiones de garantías en cuestión.
- 61 Por otra parte, no se desprende de ningún elemento de la sentencia recurrida o de la Decisión controvertida que el Estado danés, mediante las medidas de 2009, hubiera perseguido, como mínimo parcialmente, un objetivo de rentabilidad. Además, no queda de manifiesto que tal objetivo se haya invocado en los procedimientos administrativos o judiciales del presente asunto, presentando en su apoyo elementos objetivos y verificables. En estas circunstancias, debe señalarse que ningún elemento obrante en autos demuestra que las medidas de 2009 no fueran, al menos en parte, ayudas de Estado.

- 62 De ello se sigue que, en el presente asunto, la Comisión obró correctamente al no tener en cuenta, al aplicar el principio del operador privado, los riesgos vinculados a las ayudas de Estado concedidas a FIH por las medidas de 2009. Por consiguiente, el Tribunal General incurrió en un error de Derecho al considerar en sustancia, en los apartados 69 y 71 de la sentencia recurrida, que la Comisión había aplicado de este modo erróneamente el principio del operador privado en la Decisión controvertida.
- 63 En efecto, al pronunciarse así, el Tribunal General impuso indebidamente a la Comisión la obligación de apreciar la racionalidad económica de las medidas de que se trata, no desde el punto de vista de un inversor privado en una situación comparable, sino desde la perspectiva del Estado en su calidad de poder público que previamente había concedido a FIH, mediante las medidas de 2009, ayudas de Estado cuyas consecuencias financieras pretendía limitar.
- 64 No enervan estas apreciaciones las alegaciones del grupo FIH basadas, en primer lugar, en los apartados 34 a 37 de la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213); en segundo lugar, en las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), y de 24 de enero de 2013, Frucona Košice/Comisión (C-73/11 P, EU:C:2013:32); y, en tercer lugar, en una buena gestión de los fondos públicos.
- 65 En efecto, en primer lugar, en cuanto a la alegación basada en las similitudes existentes, según el grupo FIH, entre las circunstancias fácticas y jurídicas del presente asunto y las que dieron lugar a la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), procede señalar que el motivo de casación al que estaban vinculados los apartados de esa sentencia a los que alude el grupo FIH se refería a la aplicabilidad del principio del operador privado, que la Comisión había descartado, y no, como en el presente asunto, a su aplicación a las medidas de que se trata. En particular, el Tribunal de Justicia consideró, en esencia, en los apartados 34 y 37 de dicha sentencia, que, en principio, la aplicabilidad de este criterio a una medida estatal no podía excluirse de entrada únicamente en razón de los vínculos que pudieran existir entre la intervención controvertida del Estado y el ejercicio de la potestad pública en forma de la concesión anterior de una ayuda de Estado.
- 66 Ciertamente, se desprende de los apartados 35 y 36 de la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), que, en aquel asunto, correspondía a la Comisión examinar la racionalidad económica de las modificaciones previstas por el Estado neerlandés de las condiciones de reembolso de la inyección de capital que se había efectuado previamente mediante una ayuda de Estado, remitiéndose al comportamiento que habría podido adoptar un inversor privado.
- 67 Sin embargo, como señaló el Abogado General en los puntos 63 y 65 a 68 de sus conclusiones, nada permite concluir que el Tribunal de Justicia hubiera impuesto a dicha institución un análisis que fuera más allá de la verificación de la racionalidad económica intrínseca de las modificaciones propuestas y que implicara por tanto la consideración de los riesgos que se derivaban para el Estado neerlandés de la ayuda de Estado que anteriormente había concedido a la empresa beneficiaria.
- 68 Asimismo, ciertamente, el Tribunal de Justicia declaró, en el apartado 36 de la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), que un inversor privado podría aceptar una modificación de las condiciones de reembolso de la aportación de capital anterior, en particular con vistas a aumentar las perspectivas de obtener el reembolso de tal aportación. Esta precisión no implica, sin embargo, que, al analizar la rentabilidad intrínseca de una medida para determinar si un inversor privado podría haber adoptado el comportamiento del Estado de que se trata, puedan ser tenidos en cuenta los riesgos que se derivan para dicho Estado miembro de la concesión de una ayuda de Estado previa.

- 69 Sobre este particular, procede señalar que, en el asunto que dio lugar a la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), y contrariamente a lo que ocurre en el presente asunto, el beneficiario de la ayuda anterior no se encontraba, en el momento en que se preveían las citadas modificaciones, en dificultades financieras que afectarían a la continuidad de su explotación y que dichas modificaciones no entrañaban su rescate mediante una importante inversión pública.
- 70 En efecto, dichas modificaciones estaban destinadas a incitar a la empresa beneficiaria de la ayuda al reembolso anticipado del capital aportado y a incrementar las posibilidades de que el Estado neerlandés fuera remunerado de forma satisfactoria, lo que las condiciones iniciales no garantizaban en todo caso.
- 71 En segundo lugar, el grupo FIH basa en las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), y de 24 de enero de 2013, Frucona Košice/Comisión (C-73/11 P, EU:C:2013:32), la alegación según la cual, en sustancia, la naturaleza fiscal de un crédito del Estado frente a una empresa, aun vinculada al ejercicio de prerrogativas de poder público, no impide la aplicación del principio del operador privado en el examen, a la luz del artículo 107 TFUE, apartado 1, de una medida mediante la que el Estado concede a esa misma empresa una renegociación de dicho crédito.
- 72 A este respecto, es preciso subrayar que la jurisprudencia citada en el apartado anterior es pertinente en lo que atañe a la aplicabilidad del principio del operador privado, pero no a la aplicación de este principio en un supuesto concreto (véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 100, y de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartado 51).
- 73 De ello se deduce que esta jurisprudencia no puede cuestionar en modo alguno la declaración contenida en los apartados 57 a 59 de la presente sentencia, según la cual los riesgos a los que un Estado miembro se enfrenta a causa de un crédito que tiene su origen en la concesión de una ayuda de Estado a una empresa, cuando son indisociables de su condición de poder público, no pueden tenerse en cuenta en la aplicación del principio del operador privado a una medida posterior adoptada por ese mismo Estado miembro en favor de dicha empresa.
- 74 En tercer y último lugar, en relación con la buena gestión de los fondos públicos, no cabe secundar al grupo FIH cuando sostiene, en esencia, que la aplicación del principio del operador privado en la Decisión controvertida tiene como consecuencia que la exposición económica de un Estado miembro resultante de la concesión anterior de una ayuda de Estado y su deseo de proteger sus intereses económicos no pueden tenerse en cuenta en el examen que ha de realizarse con arreglo al artículo 107 TFUE.
- 75 En efecto, si bien es cierto que tales consideraciones no pueden tenerse en cuenta durante el examen, que ha de realizarse en virtud del artículo 107 TFUE, apartado 1, de la existencia de una ayuda de Estado, no es menos cierto que, como señaló la Comisión en la vista celebrada ante el Tribunal de Justicia y estimó el Abogado General en los puntos 81 y 83 de sus conclusiones, las referidas consideraciones pueden ser tenidas en cuenta por esta institución al apreciar, con arreglo al artículo 107 TFUE, apartado 3, la compatibilidad de una medida de ayuda posterior con el mercado interior y, en consecuencia, pueden llevar a dicha institución a declarar, como en el caso de autos, la compatibilidad de dicha medida.
- 76 Habida cuenta de todas las consideraciones anteriores, procede estimar el motivo único de casación y, por consiguiente, anular la sentencia recurrida.

Sobre el litigio en primera instancia

- 77 De conformidad con el artículo 61, párrafo primero, del Estatuto del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en caso de anulación de la resolución del Tribunal General, el Tribunal de Justicia podrá resolver él mismo definitivamente el litigio, cuando su estado así lo permita.
- 78 En el caso de autos, el Tribunal de Justicia dispone de los elementos necesarios para resolver definitivamente sobre el primer motivo del recurso interpuesto en primera instancia, basado en la infracción del artículo 107 TFUE, apartado 1, debido a la aplicación incorrecta del principio del inversor privado.
- 79 En efecto, como se desprende de los apartados 51 a 63 de la presente sentencia, la alegación del grupo FIH que tiene por objeto que se declare que la Comisión debió aplicar en el caso de autos el criterio del acreedor privado, y no el del inversor privado, no puede prosperar.
- 80 En consecuencia, debe desestimarse el primer motivo del recurso.
- 81 En cambio, contrariamente a lo que sostiene la Comisión con carácter principal, el estado del litigio no permite resolverlo por lo que respecta al segundo motivo del recurso en primera instancia.
- 82 En efecto, como se desprende del apartado 85 de la sentencia recurrida, el Tribunal General consideró que, al haber acogido el primer motivo del recurso, no procedía examinar el segundo, basado en la existencia de errores de cálculo en el importe de la ayuda.
- 83 En consecuencia, procede devolver el asunto al Tribunal General para que resuelva sobre el segundo motivo formulado ante él y sobre el que no se pronunció.

Costas

- 84 Dado que se devuelve el asunto al Tribunal General, procede reservar la decisión sobre las costas.

En virtud de todo lo expuesto, el Tribunal de Justicia (Gran Sala) decide:

- 1) Anular la sentencia del Tribunal General de la Unión Europea de 15 de septiembre de 2016, FIH Holding y FIH Erhvervsbank/Comisión (T-386/14, EU:T:2016:474).**
- 2) Desestimar el primer motivo de recurso ante el Tribunal General de la Unión Europea.**
- 3) Devolver el asunto al Tribunal General de la Unión Europea para que se pronuncie sobre el segundo motivo.**
- 4) Reservar la decisión sobre las costas.**

Firmas