DECISIONI

DECISIONE (UE) 2017/365 DELLA COMMISSIONE

del 4 luglio 2016

relativa all'aiuto di Stato SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) al quale la Spagna ha dato esecuzione a favore del Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, dell'Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva e dell'Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva

[notificata con il numero C(2016) 4060]

(Il testo in lingua spagnola è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

vista la decisione con la quale la Commissione ha disposto l'avvio del procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea in relazione alla misura di aiuto SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) ([1]),

dopo aver invitato gli interessati a presentare le loro osservazioni ai sensi degli articoli suddetti e viste le osservazioni trasmesse,

Considerando quanto segue:

1. **PROCEDIMENTO**

(1) L'attenzione della Commissione è stata richiamata da alcuni articoli pubblicati sulla stampa e dalle informazioni inviate da cittadini privati nel periodo 2012-2013 in merito alle accuse rivolte al governo regionale di Valencia («Generalitat Valenciana») che avrebbe concesso aiuti di Stato sotto forma di garanzie di prestito a tre società calcistiche di Valencia: *il Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva* («Valencia CF»), *l'Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva* («Hercules CF») e *l'Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva* («Elche CF»). Secondo dette informazioni, la garanzia a favore del Valencia CF è stata incrementata successivamente almeno due volte, al fine di coprire il capitale del prestito, gli interessi e i costi in sofferenza. L'8 aprile 2013 è stato chiesto alla Spagna di formulare osservazioni su tali articoli. La Spagna ha inviato informazioni alla Commissione il 27 maggio e il 3 giugno 2013.

(2) Con lettera del 18 dicembre 2013, la Commissione ha informato la Spagna di aver deciso di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) in relazione alla misura di aiuto (in prosieguo la «decisione di avvio del procedimento»). La Spagna ha presentato osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento con lettera del 10 febbraio 2014.

(3) Con lettera del 1º agosto 2014, la Commissione ha chiesto informazioni alla Spagna, che ha risposto il 30 settembre e il 13 ottobre del 2014. La Commissione ha chiesto alla Spagna informazioni supplementari con lettera del 23 gennaio 2015 e ha ricevuto risposta il 27 aprile del 2015.

(4) L'*Instituto Valenciano de Finanzas* («IVF»), l'istituzione finanziaria della Generalitat Valenciana, ha formulato osservazioni il 3 novembre e il 15 dicembre 2014, il 20 febbraio, il 25 febbraio, il 31 marzo e il 18 maggio 2015. L'IVF ha fornito ulteriori informazioni con le e-mail del 3, 5, 13, 19, 20, 26 e 30 novembre 2015, dell'1, 11, 14, 15, 16, 17 e 18 dicembre 2015 e del 4 e 13 maggio 2016.

([1]) GU C 69 del 7.3.2014, pag. 99.

(5) La decisione di avvio è stata pubblicata nella Gazzetta *ufficiale dell'Unione europea* ([2]) il 7 marzo 2014. La Commissione ha invitato le parti interessate a presentare osservazioni in merito alle misure. La Commissione ha ricevuto osservazioni da tre parti interessate: la *Liga Nacional de Fútbol Profesional* il 7 aprile 2014; il Valencia CF il 7 aprile, il 16 giugno, il 30 ottobre e il 15 dicembre 2014 e il 12 maggio 2015; e la *Fundación Valencia Club de Fútbol* («Fundacion Valencia») il 19 maggio del 2015. Le ha trasmesse alla Spagna, dandole la possibilità di rispondere; le osservazioni della Spagna sono pervenute con lettere del 30 settembre e del 13 ottobre 2014 e del 3 luglio 2015. Il Valencia CF ha presentato ulteriori chiarimenti il 14 dicembre 2015 e il 26 gennaio 2016. Il 29 gennaio 2015 si è tenuta a Bruxelles una riunione in presenza dei servizi della Commissione, delle autorità spagnole, dei rappresentanti dell'IVF e dei rappresentanti del Valencia CF.

2. **DESCRIZIONE DELLE MISURE E DEI BENEFICIARI**

2.1. **Misura 1: la garanzia di Stato del 2009 a favore del Valencia CF**

(6) Il 5 novembre 2009 l'IVF ha fornito una garanzia per un prestito bancario di 75 milioni di EUR concesso da Bancaja (ora Bankia) alla Fundacion Valencia. L'IVF è un istituto finanziario pubblico controllato dalla Generalitat Valenciana, i cui rappresentanti sono anche membri del Consiglio Generale e del Comitato per gli investimenti dell'IVF.

(7) Lo scopo esplicito del prestito, come dichiarato nella decisione di concedere la garanzia dell'IVF alla Fundacion Valencia, era finanziare l'acquisizione di quote del Valencia CF da parte della Fundacion Valencia, nel contesto della decisione del Valencia CF di realizzare un aumento di capitale di 92,4 milioni di EUR per l'emissione di 1 922 250 nuove azioni (raggiungendo il numero totale di 2 114 475 azioni). Le nuove azioni sono state sottoscritte alla pari di quelle esistenti, per un valore nominale di 48,08 EUR per azione. Grazie a detto prestito, la Fundacion Valencia ha acquisito il 70,6 % del totale delle azioni del Valencia CF al prezzo di 48,08 EUR per azione. Altre partecipazioni allo stesso aumento di capitale hanno raggiunto l'importo di 18,8 milioni di EUR. Successivamente, di queste azioni, 52 212 azioni sono state vendute al prezzo di 56,50 EUR per azione nel corso dell'esercizio 2010-2011, 878 azioni sono state vendute al prezzo di 57,00 EUR per azione durante l'esercizio 2011-2012 e 1 481 368 azioni sono state vendute al prezzo di euro 67,50 EUR per azione nell'esercizio 2013-2014.

(8) La garanzia dell'IVF ha coperto il 100 % del capitale del prestito, più gli interessi e i costi dell'operazione garantita. È stato fissato un premio di garanzia annuo dello 0,5 % per l'IVF e un commissione d'impegno una tantum dell'1 % ([3]) a carico della Fundacion Valencia. A titolo di controgaranzia, l'IVF ha ricevuto un pegno di secondo grado, dopo Bankia, sulle azioni del Valencia CF di proprietà della Fundacion Valencia. La durata del prestito era di 6 anni, all'interno dei quali vi era un periodo di grazia (per il pagamento del capitale del prestito) di 4 anni. Il tasso d'interesse del prestito era pari a: a) il 6 % fino al 26 agosto 2010 (primo anno del prestito); e b) dal 26 agosto 2010 in poi, Euribor 1 anno + il 3,5 % di margine con un tasso minimo del 6 %. Il piano di rimborso concordato per il capitale del prestito prevedeva rimborsi annuali degli interessi a partire da agosto 2010, mentre per quanto riguarda il capitale del prestito è stato deciso di rimborsare 37,5 milioni di EUR il 26 agosto 2014 e 37,5 milioni di EUR il 26 agosto del 2015. Si prevedeva di finanziare il rimborso del capitale e degli interessi del prestito con i proventi della vendita delle quote del Valencia CF precedentemente acquisite dalla Fundacion Valencia.

2.2. **Misura 2: la garanzia di Stato del 2010 a favore dell'Hercules CF**

(9) Il 26 luglio 2010 l'IVF ha fornito una garanzia per un prestito bancario di 18 milioni di EUR concesso da Caja de Ahorros del Mediterráneo alla Fundacion Hercules. Lo scopo esplicito del prestito, come dichiarato nella decisione dell'IVF di concedere la garanzia alla Fundacion Hercules, era finanziare l'acquisizione di azioni dell'Hercules CF da parte della Fundacion Hercules, nel contesto della decisione dell'Hercules CF di realizzare un aumento di capitale mediante un conferimento di capitale. La garanzia copriva il 100 % del capitale del prestito, più gli interessi e i costi dell'operazione garantita. È stato fissato un premio di garanzia annuo dell'1 % per l'IVF a carico della Fundacion Hercules. A titolo di controgaranzia, l'IVF ha ricevuto un pegno sulle azioni dell'Hercules CF di proprietà della Fundacion Hercules; provvisoriamente, fino all'impegno delle azioni, l'IVF ha ricevuto una garanzia dal proprietario dello stadio José Rico Pérez, Aligestión Integral SA, e l'impegno delle azioni dell'Hercules

([2]) Cfr. nota a piè di pagina 1.
([3]) Commissione applicata da un prestatore a un mutuatario per una linea di credito inutilizzata o un prestito non concretatosi in versamenti.

CF detenute dalla società Aligestión Integral SA. La durata del prestito era di 5 anni. Il tasso d'interesse del prestito era pari a: a) un tasso fisso del 4 % nei primi 36 mesi; e b) Euribor 1 anno + il 2 % di margine negli ultimi 24 mesi. È stata inoltre fissata una commissione d'impegno dello 0,5 %. Si prevedeva di finanziare il rimborso del prestito garantito (capitale e interessi) mediante la vendita delle quote dell'Hercules CF precedentemente acquistate.

(10) Dopo la concessione della garanzia di Stato da parte dell'IVF, la Fundacion Hercules non ha rimborsato il prestito. Di conseguenza, il 24 gennaio 2012, l'IVF, che doveva adempiere il suo obbligo giuridico di garante, ha rimborsato l'importo di 18,4 milioni di EUR alla banca mutuante, è subentrata a quest'ultima in qualità di creditore del prestito in questione e successivamente ha avviato un'azione giudiziaria nei confronti della Fundacion Hercules CF al fine di recuperare il suddetto importo.

2.3. **Misura 3: la garanzia di Stato del 2011 a favore dell'Elche CF**

(11) Il 17 febbraio 2011 IVF ha fornito due garanzie per due prestiti bancari per un importo complessivo di 14 milioni di EUR, concessi da Caja de Ahorros del Mediterráneo (9 milioni di EUR) e dal Banco de Valencia (5 milioni di EUR) alla Fundacion Elche. Lo scopo esplicito di entrambi i prestiti, come dichiarato nella decisione dell'IVF di concedere le garanzie alla Fundacion Elche, era finanziare l'acquisizione di quote di dell'Elche CF da parte della Fundacion Elche, nel contesto della decisione dell'Elche CF di realizzare un aumento di capitale mediante un conferimento di capitale. La garanzia ha coperto il 100 % del capitale del prestito, più gli interessi e i costi dell'operazione garantita. È stato fissato un premio di garanzia annuo dell'1 % per l'IVF a carico della Fundacion Elche. A titolo di controgaranzia, l'IVF ha ricevuto un pegno sulle azioni dell'Elche CF di proprietà della Fundacion Elche. La durata del prestito era di 5 anni. Il tasso d'interesse del prestito era pari a Euribor 1 anno + il 3,5 % di margine. È stata inoltre fissata una commissione d'impegno dello 0,5 %. Si prevedeva di finanziare il rimborso del prestito garantito (capitale e interessi) mediante la vendita delle quote dell'Elche CF precedentemente acquistate.

2.4. **Misura 4: gli aumenti del 2010 e del 2013 della garanzia di Stato del 2009 a favore del Valencia CF**

(12) Il 10 novembre 2010, l'IVF ha incrementato di 6 milioni di EUR la garanzia fornita alla Fundacion Valencia. L'aumento della garanzia mirava a coprire un incremento di 6 milioni di EUR del prestito esistente concesso da Bankia al fine di pagare il capitale, gli interessi e i costi in sofferenza derivanti dal mancato rimborso degli interessi del prestito garantito del 26 agosto 2010. In conseguenza di detto aumento, è stato modificato il calendario iniziale dei pagamenti del capitale del prestito (cfr. il considerando 7) e sono stati stabiliti un rimborso di 40,5 milioni di EUR in scadenza il 26 agosto 2014 e un altro rimborso di 40,5 milioni di EUR in scadenza il 26 agosto 2015. Il tasso d'interesse del prestito è rimasto invariato.

(13) Secondo le informazioni trasmesse dalle autorità spagnole e dal Valencia CF nel corso del procedimento di indagine formale, nel febbraio 2013 l'IVF ha pagato 4,9 milioni di EUR a copertura della parziale escussione della garanzia di Stato da parte di Bankia per il mancato rimborso della rata degli interessi del 26 agosto 2012. Sulla base delle informazioni disponibili in quel momento, la Commissione ha avviato il procedimento di indagine formale nel dicembre 2013 nella convinzione che l'IVF avesse aumentato la garanzia esistente nel febbraio 2013 in modo analogo a quanto aveva fatto con l'aumento della garanzia del 10 novembre 2010.

2.5. **I beneficiari**

(14) Il Valencia CF è una società di calcio professionistica spagnola fondata nel 1919 e con sede a Valencia. Gioca nella serie A spagnola («La Liga») ed è uno dei principali club del calcio sia spagnolo che europeo. Il Valencia CF ha vinto sei titoli della Liga (scudetti) e sette trofei della Copa del Rey. Nella classifica storica della Liga, il Valencia è al terzo posto dopo il Real Madrid CF e il FC Barcelona. Ha inoltre raggiunto otto finali europee importanti, vincendone cinque. Il Valencia CF è stato anche membro del G-14, un'organizzazione dei più importanti club calcistici europei. In Spagna è la terza squadra di calcio con il maggior numero di tifosi. È anche uno dei maggiori club al mondo in termini di numero di soci (sostenitori paganti registrati), con più di 50 000 abbonati e più di 20 000 abbonati in lista d'attesa; gioca in casa allo stadio Mestalla, che ha una capacità di 55 000 spettatori.

(15) La tabella 1 riporta i dati dei risultati finanziari del Valencia CF nel periodo giugno 2007 — giugno 2012.

Tabella 1

Principali dati finanziari del Valencia CF nel periodo giugno 2007 — giugno 2012

(milioni di EUR)

	7/2006-6/2007	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011	7/2011-6/2012
Fatturato	107,6	99,4	82,4	101,3	116,8	119,6
EBT (utili ante imposte)	– 26,1	12,4	– 59,2	17,9	0,1	8,3
Margine EBT (tasso)	– 0,24	0,12	– 0,72	0,18	0,00	0,07
Capitale sottoscritto	9,2	9,2	9,2	101,7	101,7	101,7
Capitale netto	– 26,3	5,9	– 33,3	57,3	55,4	57,6
Quoziente d'indebitamento	– 11,1	73,5	– 16,5	8,0	6,9	6,6

(*fonte:* relazioni annuali e dati aziendali)

(16) La Fundacion Valencia è una fondazione senza scopo di lucro il cui obiettivo fondante è «preservare, diffondere e promuovere gli aspetti sportivi, culturali e sociali del Valencia Club de Fútbol e il rapporto fra la società e i suoi tifosi». La Fundacion Valencia è stata fondata nel 1996 e da allora è stata azionista del Valencia CF. Le attività della Fundacion Valencia riguardano, tra l'altro, la promozione del calcio, la gestione delle squadre giovanili del Valencia CF e la promozione del calcio femminile e del calcio amatoriale. Dopo il conferimento di capitale in questione (cfr. il considerando 7), la Fundacion Valencia ha acquisito una partecipazione di controllo nel Valencia CF, in particolare il 72 % rispetto all'1,6 % che controllava prima del conferimento di capitale, diventando così la controllante del Valencia CF ([4]). Inoltre, tutti i membri del Consiglio di amministrazione del Valencia CF erano anche membri del Consiglio di amministrazione della Fundacion Valencia.

(17) La tabella 2 in basso riporta i dati dei risultati finanziari della Fundacion Valencia nel periodo giugno 2008 — giugno 2011.

Tabella 2

Principali dati finanziari della Fundación Valencia nel periodo giugno 2008 — giugno 2011

(milioni di EUR)

	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011
Entrate lorde	1,7	1,8	1,2	1,5
EBT (utili ante imposte)	– 0,01	0,00	– 4,4	– 4,8
Totale delle attività	0,6	0,6	74,1	71,8
Capitale netto	0,03	0,03	– 4,4	– 9,9
Debiti	0,5	0,6	76,5	81,6

(*fonte:* relazioni annuali della Fundacion Valencia)

([4]) Secondo la relazione annuale del Valencia CF del giugno 2012, il Valencia CF appartiene a un gruppo di società la cui società madre o società di partecipazione è la Fundacion Valencia.

(18) L'Hercules CF è una società di calcio professionistica spagnolo con sede ad Alicante, nella regione di Valencia. Fondato nel 1922, attualmente gioca nella serie C spagnola («*Segunda División B*»), e gioca in casa allo stadio José Rico Pérez, che ha una capacità di 30 000 posti. All'epoca della misura in esame (luglio 2010), l'Hercules CF si era appena qualificato per giocare nella Liga chiudendo la stagione 2009-2010 al secondo posto della serie B spagnola («*Segunda División*»). Secondo le informazioni trasmesse dalle autorità spagnole, il 25 gennaio 2012 l'Hercules CF è giunto a un accordo con la maggior parte dei suoi creditori privati che, a partire dal 5 luglio 2011, avevano avviato una procedura di fallimento («*concurso de acreedores*») la quale prevedeva una riduzione del 50 % dei loro crediti e un rinvio di 7 anni del pagamento dei crediti ordinari, prorogabile di 2 anni in caso di perdita del suo status di squadra professionistica. La tabella 3 riporta i dati dei risultati finanziari dell'Hercules CF nel periodo giugno 2008 — giugno 2012.

Tabella 3

Principali dati finanziari dell'Hercules CF nel periodo giugno 2008 — giugno 2012

(milioni di EUR)

	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011	7/2011-6/2012
Fatturato	4,0	4,1	5,4	24,8	6,2
EBT (utili ante imposte)	– 5,7	– 9,8	– 17,6	– 12,9	– 0,4
Margine EBT (tasso)	– 1,4	– 2,4	– 3,3	– 0,5	– 0,1
Capitale sottoscritto	3,8	3,8	3,8	21,2	21,2
Capitale netto	– 22,6	– 29,6	– 29,4	– 39,0	– 36,6
Quoziente d'indebitamento	– 1,1	– 1,0	– 1,6	– 1,3	– 1,4

(*fonte:* relazioni annuali e dati aziendali)

(19) La *Fundación Hércules de Alicante* («Fundacion Ercole») è un'organizzazione dedita alla promozione del benessere sociale e delle questioni connesse all'Hercules CF, e non partecipa ad attività economiche. Con il conferimento di capitale in questione (cfr. il considerando 9), la Fundacion Hercules ha acquisito l'81,96 % e quindi una partecipazione di controllo nell'Hercules CF, società nella quale il secondo maggior azionista detiene il 16,99 % (prima del conferimento di capitale, la Fundacion Hercules non deteneva azioni). Inoltre, come previsto dallo statuto e dai regolamenti della Fundacion Hercules, i membri del Consiglio di amministrazione dell'Hercules CF sono legalmente membri dell'organo direttivo della Fundacion Hercules («Patronato»). La tabella 4 in basso riporta i dati dei risultati finanziari della Fundacion Hercules nel periodo giugno 2009 — giugno 2011.

Tabella 4

Principali dati finanziari della Fundación Hercules periodo giugno 2009 — giugno 2011

(milioni di EUR)

	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011
Entrate lorde	0,6	0,4	0,4
EBT (utili ante imposte)	0,0	0,0	0,0
Totale delle attività	0,06	0,12	17,58
Capitale netto	0,03	0,03	– 1,00
Debiti	0,03	0,09	18,58

(*fonte:* relazioni annuali della Fundacion Hercules)

(20) L'Elche CF è una società di calcio professionistica spagnola con sede ad Elche, provincia di Alicante, nella regione di Valencia. Fondato nel 1923, attualmente fa parte del girone di serie B spagnolo e gioca in casa nello stadio Manuel Martínez Valero che ha una capacità di 38 750 posti a sedere. All'epoca della concessione delle misure in questione (febbraio 2011), l'Elche giocava in serie B per poi passare in serie A e giocare nella Liga durante le stagioni 2013-14 e 2014-15. La tabella 5 riporta i dati dei risultati finanziari dell'Elche CF nel periodo giugno 2007 — giugno 2011. Secondo le informazioni trasmesse dalle autorità spagnole, l'Elche CF ha avviato una procedura di fallimento il 6 agosto 2015.

Tabella 5

Principali dati finanziari dell'Elche CF nel periodo giugno 2007 — giugno 2011

(milioni di EUR)

	7/2006-6/2007	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011
Fatturato	5,9	7,1	4,4	4,4	4,8
EBT (utili ante imposte)	– 6,2	– 3,9	– 3,3	– 1,1	1,4
Margine EBT (tasso)	– 1,1	– 0,5	– 0,8	– 0,3	0,3
Capitale sottoscritto	13,4	13,4	17,4	8,1	22,1
Capitale netto	16,0	12,1	– 10,2	– 10,2	4,3
Quoziente d'indebitamento	1,9	2,7	– 2,7	– 2,7	4,6

(*fonte:* relazioni annuali dell'Elche CF)

(21) La *Fundación Elche Club de Fútbol* («Fundacion Elche») è un'organizzazione senza scopo di lucro della regione di Valencia, la cui missione è promuovere e sviluppare attività sportive, e non partecipa ad attività economiche. Con il conferimento di capitale in questione (cfr. il considerando 10), la Fundacion Elche ha acquisito una partecipazione di controllo del 63,45 % come unico azionista dell'Elche CF con più del 10 % (prima del conferimento di capitale non deteneva azioni). Inoltre, la maggior parte dei membri del Consiglio di amministrazione dell'Elche CF erano anche membri del Consiglio di amministrazione della Fundacion Elche.

(22) La tabella 6 in basso riporta i dati dei risultati finanziari della Fundacion Elche nel periodo 2009- 2011.

Tabella 6

Principali dati finanziari della Fundación Elche nel periodo dicembre 2009 — dicembre 2011

(milioni di EUR)

	2009	2010	2011
Entrate lorde	0,2	0,3	0,3
EBT (utili ante imposte)	0,0	0,0	0,0
Totale delle attività	1,8	1,4	15,4
Capitale netto	1,4	1,4	1,4
Debiti	0,4	0,08	14,1

(*fonte:* relazioni annuali della Fundacion Elche)

2.6. **Il piano di redditività del 2009 del Valencia CF**

(23) Secondo le autorità spagnole, la decisione dell'IVF di concedere la garanzia del 2009 a favore del Valencia CF è stata presa sulla base di un «piano di redditività» datato maggio 2009. Tale piano di redditività prevedeva:

a) una presentazione dei dati finanziari del Valencia CF nel periodo compreso tra il giugno 2004 e il giugno 2009, con riferimenti alle cause principali della difficile situazione economica del club:

— attività che generano perdite continue, sia nel funzionamento generale sia nell'acquisto e nella vendita dei diritti dei giocatori,

— interruzione della costruzione del nuovo stadio per problemi di insufficienza di bilancio dell'ordine di 366 milioni di EUR, dovuta alla mancanza di risorse per il finanziamento a lungo termine dello stadio,

— diminuzione del valore di quattro appezzamenti di terreno dello stadio Mestalla messi in vendita e mancanza di acquirenti, con la conseguente riduzione del prezzo di vendita previsto da oltre 350 milioni di EUR a 250 milioni di EUR,

— compensazione parziale del deficit mediante operazioni immobiliari straordinarie,

— aumento significativo del debito con relativo onere finanziario,

— compensazione parziale dei fondi propri negativi mediante la vendita di uno degli appezzamenti di terreno di Mestalla e l'attivazione dei crediti d'imposta;

b) le misure finanziarie e commerciali con le quali il club potrebbe uscire da questa situazione di difficoltà:

— aumento di capitale di 92 milioni di EUR,

— finanziamento del nuovo stadio con strumenti a lungo termine,

— incremento delle entrate principalmente grazie all'entrata in funzione del nuovo stadio, con conseguente significativo aumento degli abbonati e del settore che genera entrate (parcheggio, negozi, servizi ecc),

— riduzione delle spese, principalmente nella squadra di calcio, grazie ai cambiamenti nella politica sportiva: composizione della squadra, strutture retributive ecc.,

— vendita di appezzamenti di terreno (lotti di terreno Mestalla e Ciudad Deportiva de Paterna),

— vendita dei diritti dei giocatori per i primi due anni del piano;

c) gli investimenti sportivi programmati nel periodo compreso fra il giugno 2010 e il giugno 2015 e le vendite, i profitti e gli acquisti previsti nel periodo compreso fra il giugno 2010 e il giugno 2011;

d) i disinvestimenti immobiliari previsti e le entrate annuali corrispondenti: i) vendita di proprietà di «terzi» per un valore di 80 milioni di EUR, il cui profitto previsto era di 42 milioni di EUR a giugno 2011; ii) la vendita di appezzamenti di terreno di Mestalla a 250 milioni di EUR, il cui profitto previsto era di 160 milioni di EUR nel dicembre 2011; e iii) vendita di un appezzamento di terreno di Paterna per 35 milioni di EUR, il cui profitto previsto era pari a 33 milioni nel giugno 2012;

e) le esigenze di finanziamento del club nel periodo 2010-2015, con grafici che indicano gli importi necessari all'anno, i corrispondenti mesi di finanziamento all'anno e i principali impieghi e le fonti di finanziamento all'anno;

f) una previsione secondo cui il Valencia CF avrebbe ottenuto (tra gli altri) i risultati indicati di seguito entro giugno 2015.

Tabella 7

Principali dati finanziari del Valencia CF nel periodo compreso fra il giugno 2010 e il giugno 2015 secondo il «piano di redditività» presentato

(milioni di EUR)

	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011	7/2011-6/2012	7/2012-6/2013	7/2013-6/2014	7/2014-6/2015
Fatturato	92,2	93,7	122,4	128,6	134,7	138,7
Risultato di gestione	– 30,0	– 24,7	– 8,9	– 0,2	1,9	5,1

(milioni di EUR)

	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011	7/2011-6/2012	7/2012-6/2013	7/2013-6/2014	7/2014-6/2015
Margine operativo (tasso)	– 0,33	– 0,26	– 0,07	0,00	0,01	0,04
EBT (utili ante imposte)	– 9,5	50,5	154,8	– 0,2	1,9	5,1
Margine EBT (tasso)	– 0,1	0,54	1,26	0,00	0,01	0,04
Capitale sottoscritto	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8
Capitale netto	39,9	76,5	202,9	203,4	204,7	208,2
Margine ROE (tasso)	– 0,23	0,66	0,76	0,00	0,01	0,02
Quoziente d'indebitamento	10,17	5,20	0,53	0,39	0,35	0,40

2.7. **La vendita del 2014 da parte della Fundacion Valencia delle quote del Valencia CF**

(24) Secondo le osservazioni della Spagna, della Fundacion Valencia e del Valencia CF, dopo aver ricevuto il consenso dell'IVF (tale consenso era una clausola della garanzia dell'IVF), nel gennaio 2014 la Fundacion Valencia ha annunciato pubblicamente l'intenzione di avviare il processo di vendita delle azioni del Valencia CF di sua proprietà. Nel febbraio 2014 è stato istituito un comitato di gestione incaricato di sorvegliare il processo, composto da rappresentanti di Bankia, Generalitat Valenciana (rappresentata dall'IVF), Valencia CF e Fundacion Valencia. Il processo di vendita è stato gestito da KPMG (nominata da Bankia) e PwC. Si sono presentati i seguenti sette offerenti provenienti da Cina, Stati Uniti, Arabia Saudita, Singapore, Russia e Costa Rica:

a) Dalian Wanda Group, […] (*);

b) Promontoria Holding 93 BV, […];

c) The Up 54 Limited, […];

d) Global Emerging Market, […];

e) Meriton Holdings Limited, una società con sede a Singapore e proprietà di Peter Lim, uomo d'affari e investitore di Singapore, con una fortuna stimata a 2,4 miliardi di USD (secondo la rivista Forbes);

f) Zolotaya Zvezda, […];

g) Mario Alvarado Orozco, […].

(25) I principali criteri per la valutazione delle offerte sono stati:

a) il rimborso dei prestiti del Valencia CF (il vincitore ha infatti rimborsato il prestito garantito del club, con conseguente annullamento della garanzia di Stato oggetto di indagine, cfr. il considerando 28);

b) il conferimento di capitale e la riduzione del debito del Valencia CF;

c) l'impegno a completare il nuovo stadio del Valencia CF (i lavori erano stati interrotti) e la chiusura degli impegni pertinenti da liquidare con il Comune (permuta di terreni ed area sportiva associata);

d) conservazione del nuovo stadio come attivo del Valencia CF;

(*) Dati riservati.

e) il Valencia CF doveva mantenere permanentemente il suo patrimonio. Le entrate derivanti da eventuali alienazioni di beni dovranno servire esclusivamente per la ricapitalizzazione del Valencia CF;

f) il vincitore deve garantire l'equilibrio patrimoniale e finanziario del Valencia CF per 5 anni e si impegna a non vendere il club né a perdere il controllo azionario per almeno 5 anni;

g) i criteri «dell'area sociale» comprendevano: la presenza di piccoli azionisti, il mantenimento del ruolo della Fundacion Valencia, la promozione del calcio femminile e altre attività sportive, la promozione dell'immagine internazionale del Valencia CF.

(26) KPMG e PwC hanno inviato le istruzioni agli investitori selezionati per chiedere offerte vincolanti. Dopo la scadenza per la presentazione delle offerte vincolanti, sono state aperte le offerte presentate e il Comitato di gestione le ha esaminate per verificarne la conformità con i requisiti della procedura d'appalto. Sono state eliminate le offerte dei seguenti tre investitori interessati: […] (ritirata), […] (ritirata) e […] (non erano state presentate le informazioni sulla solvibilità). È stato fissato un periodo di tre settimane dal termine di presentazione al fine di selezionare il miglior investitore. In quest'ultima fase, il comitato di gestione e gli organi consultivi PwC e KPMG hanno valutato le quattro offerte rimaste. Il consiglio di amministrazione della Fundacion Valencia ha preso la decisione finale tra la rosa di investitori selezionati.

(27) L'offerta selezionata è stata quella presentata dalla società *Meriton Holdings Limited,* che prevedeva un prezzo di acquisto di 100 milioni di EUR per il 70,06 % delle azioni del Valencia CF, vale a dire 1 481 368 azioni o 67,5 EUR per azione, un rifinanziamento a lungo termine del debito di 229 milioni di EUR del Valencia CF con Bankia, una linea di credito di azionista di 100 milioni di EUR e un impegno a non ridurre il numero di azioni detenute dagli azionisti di minoranza.

(28) Dopo aver ricevuto il suddetto prezzo, nell'ottobre 2014 la Fundacion Valencia ha rimborsato a Bankia l'importo totale del prestito del 2009 di 75 milioni di EUR più il suo aumento del 2010 di 6 milioni di EUR, insieme agli interessi e ad altri costi e obblighi in sofferenza. Successivamente, è stata annullata la garanzia di Stato dell'IVF. Dopo il rimborso del prestito di Bankia, alla Fundacion Valencia è rimasta un'eccedenza di 6 milioni di EUR.

3. **MOTIVI PER L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE**

(29) Il 18 dicembre 2013, la Commissione ha deciso di avviare il procedimento di indagine formale. Nella sua decisione di avvio del procedimento di indagine formale, la Commissione è giunta alla conclusione provvisoria che Valencia CF, Hercules CF e Elche CF potevano essere considerate imprese in difficoltà all'epoca in cui sono state fornite le misure individuate. La Commissione ha inoltre espresso dubbi sulla conformità delle misure alla comunicazione della Commissione relativa all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato CE agli aiuti di Stato sotto forma di garanzie ([5]) («Comunicazione sulle garanzie del 2008») e ha concluso, in via preliminare, che le misure concedevano un vantaggio ai beneficiari.

(30) Inoltre, nella sua decisione di avvio la Commissione era dell'opinione preliminare che lo Stato spagnolo, attraverso la Generalitat Valenciana, esercitasse una chiara e diretta influenza sull'IVF e ha concluso, in via preliminare, che le misure erano imputabili allo Stato.

(31) Sulla base di quanto precede, la Commissione ha espresso dubbi per quanto riguarda le quattro misure valutate ed è giunta alla conclusione preliminare che tutte comportavano aiuti di Stato.

(32) Inoltre, la Commissione ha determinato che le entità che in definitiva avevano usufruito dei prestiti garantiti dallo Stato erano Valencia CF, Hercules CF e lElche CF, dal momento che i prestiti e le garanzie erano stati concessi per acquistare le azioni emesse di recente dai club allo scopo di aumentare il proprio capitale. La Commissione è giunta altresì alla conclusione provvisoria che non si poteva escludere che anche la Fundacion Valencia, la Fundacion Hercules e la Fundacion Elche avessero beneficiato delle misure identificate, piuttosto che essere stati meri intermediari tra lo Stato e i club per la concessione dell'aiuto.

(33) La Commissione ha inoltre espresso dubbi sulla compatibilità con il mercato interno delle quattro misure valutate, soprattutto in quanto le autorità spagnole non hanno fornito alcun motivo di compatibilità possibile.

(34) Alla luce della natura delle misure in esame e del fatto che Valencia CF, Hercules CF e Elche CF potevano essere considerate imprese in difficoltà al momento della concessione delle misure, la Commissione ha rilevato che la compatibilità delle misure si poteva valutare solo a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE, e in particolare alla luce degli orientamenti comunitari del 2004 sugli aiuti di Stato al salvataggio e alla

([5]) GU C 155 del 20.6.2008, pag. 10.

ristrutturazione di imprese in difficoltà ([6]) («Orientamenti S&R del 2004»). La Commissione ha prima osservato che le condizioni per gli aiuti per il salvataggio, stabilite nella sezione 3.1 degli Orientamenti S&R del 2004, non sembravano essere soddisfatte. Per quanto riguarda gli aiuti alla ristrutturazione, secondo quanto definito nella sezione 3.2 degli Orientamenti S&R del 2004, la Commissione ha evidenziato che le misure individuate erano state concesse in assenza di un piano di ristrutturazione credibile che soddisfacesse le condizioni previste in detti Orientamenti.

(35) Infine, la Commissione ha rilevato che Valencia CF sembrava avesse beneficiato di misure ripetute a suo favore, mentre era in difficoltà, per cui non sembrava che fosse stato rispettato neanche il principio «dell'aiuto una tantum» di cui alla sezione 3.3 degli Orientamenti S&R del 2004.

4. **POSIZIONE DELLO STATO MEMBRO**

(36) Le autorità spagnole e l'IVF (in qualità di strumento della Generalitat Valenciana ed anche di autorità che ha concesso le misure in questione) hanno presentato osservazioni durante il procedimento di indagine formale. Tali osservazioni coincidono in gran parte e saranno quindi presentate insieme nei punti seguenti. Saranno presentate come osservazioni della Spagna poiché l'IVF costituisce un'entità che appartiene alla Generalitat Valenciana ed è da quest'ultima controllata.

(37) La Spagna ritiene che le misure 1, 2, 3 e 4 non comportino aiuti di Stato a norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, perché la concessione delle garanzie in questione, i suoi termini e le sue condizioni erano in linea con i bilanci approvati dalle disposizioni e con i limiti previsti dalla normativa spagnola ([7]).

(38) La Spagna rileva inoltre che le misure 1, 2, 3 e 4 non comportano un indebito vantaggio per i destinatari delle garanzie in questione a norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, perché sono soddisfatte le disposizioni della Comunicazione sulle garanzie del 2008, in particolare:

a) erano state descritte ed erano misurabili le operazioni sottese;

b) l'IVF aveva ricevuto controgaranzie per le garanzie in questione, in particolare i pegni sulle azioni acquisite dalle Fundaciones con i prestiti garantiti;

c) i destinatari delle garanzie, cioè le tre Fundaciones, non erano in difficoltà all'epoca della concessione delle garanzie;

d) i premi di garanzia e i tassi di interesse dei prestiti garantiti erano a livello di mercato.

(39) Inoltre, la Spagna sostiene che la decisione del 2009 della Fundacion Valencia di investire nell'azionariato di Valencia CF era conforme al principio dell'investitore in economia di mercato e che quindi non è stato concesso alcun vantaggio indebito a norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, per i seguenti motivi:

a) la decisione dell'IVF di concedere la misura 1 si basava su un piano di redditività di Valencia CF che descriveva le buone prospettive economiche del club, che sarebbero derivate soprattutto dal funzionamento del nuovo stadio del club (cfr. il considerando 20);

b) era stato concordato che il prestito ricevuto dalla Fundacion Valencia fosse rimborsato con i proventi della vendita delle azioni del Valencia CF acquistate dalla Fundacion Valencia nel 2009;

c) al processo di vendita del 2014 avevano partecipato importanti investitori, il che dimostra l'interesse del mercato;

d) il prezzo vincente nel suddetto processo di vendita del 2014 era superiore al prezzo a cui la Fundacion Valencia aveva acquistato azioni del Valencia CF nel 2009 (rispettivamente 67,5 EUR per azione e 48,08 EUR per azione).

([6]) GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2.

([7]) In particolare: a) l'ottava disposizione aggiuntiva della legge della Generalitat Valenciana 7/1990, del 28 dicembre 1990, sul bilancio per il 1991, che ha istituito l'IVF; e b) il decreto legislativo del 26 giugno 1991, del Consell de la Generalitat Valenciana, mediante il quale si modifica la legge della Generalitat Valenciana sulle finanze pubbliche.

(40) Inoltre, la Spagna sostiene che le misure in esame non soddisfino il criterio di distorsione della concorrenza ed effetto sugli scambi commerciali tra Stati membri a norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, perché:

a) nel 2012, confrontando la situazione del Valencia CF rispetto a quella di altri protagonisti in campionati equivalenti, come ad esempio la Premier League, si può osservare che il Valencia CF ha generato meno entrate con i diritti di trasmissione sportiva persino del Blackpool, la squadra con gli introiti più bassi della Premier League; inoltre, nella stagione 2011-2012, sulla parte anteriore della maglietta dei giocatori del Valencia CF non figurava nessuno sponsor, a dimostrazione dei problemi che il club sta avendo nel competere nel mercato delle sponsorizzazioni. Infine, durante il periodo dell'indagine il club ha dovuto vendere i suoi giocatori di maggior valore, il che ha ridotto le possibilità del club di avere successo nelle competizioni sportive;

b) l'Hercules CF era in serie B quando è stato concesso il prestito. Pertanto, il suo ambito geografico è, ed è sempre stato, locale, e la squadra non ha mai preso parte a competizioni europee;

c) l'Elche CF non si è mai qualificata per una competizione europea e la sua influenza economica raramente si estende oltre la provincia di Alicante. Inoltre, l'Elche è un'entità che, di per sé, non ha la capacità di attrarre calciatori da altri mercati in condizioni finanziarie che avrebbero alterato la concorrenza.

(41) La Spagna indica che, secondo il piano per il rimborso del prestito garantito alla Fundacion Valencia, quest'ultima aveva l'obbligo di vendere tutte le azioni del Valencia CF che aveva acquistato entro il 30 giugno 2015, come segue: a) nella fase 1, che si sarebbe conclusa il 31 dicembre 2010, la Fundacion Valencia avrebbe venduto almeno 47 663 azioni al prezzo di 53,5 EUR per azione; e b) nella fase 2, che si sarebbe conclusa il 30 giugno 2015, la Fundacion Valencia avrebbe venduto 852 452 azioni. La Fundacion Valencia aveva l'obbligo di utilizzare i proventi della vendita delle azioni per rimborsare il prestito garantito.

(42) La Spagna non è in disaccordo con le conclusioni preliminari della Commissione — che anzi riconosce — secondo cui le decisioni dell'IVF di concedere le misure in questione erano imputabili allo Stato e il Valencia CF, l'Hercules CF e l'Elche CF erano in difficoltà all'epoca della concessione delle misure in questione. Inoltre, la Spagna riconosce che le garanzie accordate dall'IVF per i prestiti concessi alla Fundacion Valencia, alla Fundacion Hercules e alla Fundacion Elche coprivano in ciascuno dei casi il 100 % del capitale del prestito, più gli interessi e i costi dell'operazione garantita.

(43) La Spagna ha inoltre presentato motivi di compatibilità delle misure 1 e 4 (a favore del Valencia CF e della Fundacion Valencia) a norma degli Orientamenti S&R del 2004, nel caso in cui la Commissione avesse concluso che costituivano aiuti di Stato.

(44) Per quanto riguarda il ripristino della redditività, la Spagna ritiene che il piano di redditività del 2009 garantisca la redditività a lungo termine del Valencia CF. È inoltre del parere che la vendita dei giocatori di maggior valore del Valencia CF sia una misura compensativa adeguata e proporzionata. In più, in relazione all'aiuto limitato al minimo (contributo proprio), la Spagna sostiene che la partecipazione di acquirenti privati all'aumento del capitale del 2009, pari a 18,8 milioni di EUR, dovrebbe essere accettata come contributo proprio. Infine, per quanto riguarda il principio «dell'aiuto una tantum» la Spagna è del parere che sia stato rispettato poiché la misura 4 prevede l'aumento del 10 novembre 2010 di 6 milioni di EUR della garanzia esistente, che non può quindi essere considerata come una nuova garanzia e pertanto come nuovo aiuto di Stato a favore del Valencia CF. Secondo la Spagna, la misura 4 non prevede altre garanzie di Stato, dal momento che nel febbraio 2013 l'IVF ha versato solo 4,9 milioni di EUR a copertura della parziale escussione della garanzia di Stato da parte di Bankia per il mancato rimborso della rata degli interessi del 26 agosto 2012.

(45) Infine, la Commissione osserva che la Spagna non ha fornito un piano delle prospettive finanziarie dell'Hercules CF e dell'Elche CF all'epoca in cui sono state concesse le garanzie di Stato a loro favore (2010 e 2011), né ha trasmesso osservazioni sulla compatibilità delle misure 2 e 3 con il mercato interno.

5. **OSSERVAZIONI DEGLI INTERESSATI**

(46) Durante il procedimento di indagine formale, la Commissione ha ricevuto osservazioni dal Valencia CF e dalla Fundacion Valencia, che in gran parte coincidono con le osservazioni formulate dalla Spagna e dall'IVF (cfr. i considerando 36-45). Oltre a queste argomentazioni collimanti, tali parti interessate hanno sostenuto quanto segue:

a) il Valencia CF sostiene che la vendita delle quote acquistate dalla Fundacion Valencia nel 2009 a un valore superiore al prezzo di 48,08 EUR per azione (cfr. il considerando 6 sopra) al quale le aveva acquistate, e il fatto che tali quote siano state pignorate dall'IVF per la sua garanzia, dimostra che quest'ultima ha agito seguendo il principio dell'investitore in un'economia di mercato appunto per il valore di dette azioni, che avrebbe coperto il rischio dell'IVF in qualità di garante;

b) il Valencia CF sostiene che, poiché la proprietà del Valencia CF è stata trasferita nel contesto di una procedura di gara aperta e concorrenziale, l'elemento di aiuto si è riflesso nel prezzo di mercato ed è stato incluso nel prezzo di acquisto. Di conseguenza, è chi ha venduto le azioni ad aver beneficiato dell'aiuto. Il Valencia CF ha indicato che quanto appena spiegato è conforme alla giurisprudenza ([8]). Secondo il Valencia CF, alla luce di quanto sopra, l'importo dell'aiuto della garanzia di Stato dovrebbe essere recuperato presso il venditore, vale a dire la Fundacion Valencia;

c) il Valencia CF sostiene inoltre che il valore di mercato aggregato dei suoi giocatori ([9]) insieme al fatto che nel periodo 2007-2009 il capitale sociale non si sia perso e sia rimasto stabile e il club sia tornato in attivo nel 2011 e nel 2012, potrebbe essere sufficiente a respingere l'accusa che il Valencia CF si trovasse in difficoltà finanziarie a causa del capitale netto negativo registrato durante il periodo 2007-2009. Inoltre, il processo di offerta aperta avviato dalla Fundacion Valencia, l'elevato numero di offerenti e il prezzo di acquisto pagato dalla società Meriton Holdings Limited hanno confermato che il valore economico reale del Valencia CF va oltre il valore netto che si riflette nei conti annuali della società e include il valore di mercato dei suoi giocatori, la marca del club e la sua proiezione internazionale;

d) il Valencia CF sostiene inoltre che il calcolo di qualsiasi elemento di aiuto dovrebbe tener conto del fatto che all'epoca dell'applicazione della misura in esame il Valencia CF non si trovava in una situazione «sfavorevole/di difficoltà finanziaria», la sua «categoria di classificazione» era «soddisfacente» e il pegno sulle azioni del Valencia CF concesso dalla Fundacion Valencia all'IVF dovrebbe essere considerato come un livello di collateralizzazione «alto» o, quanto meno, «normale»;

e) il Valencia CF afferma anche che la garanzia del 2009 sarebbe compatibile con il quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica del 2009 ([10]) che è stato adottato per affrontare le carenze derivanti dalla crisi economica e finanziaria iniziata nell'ottobre 2008;

f) la Fundacion Valencia sostiene che i suoi organi amministrativi abbiano adottato un piano di pagamento presentato alla Generalitat Valenciana e a Bankia affinché quest'ultima concedesse la garanzia e il prestito in questione. In base a tale piano, la Fundacion Valencia aveva l'obbligo di vendere tutte le azioni acquistate del Valencia CF entro il 30 giugno 2015 come segue: a) nella fase 1, che si sarebbe conclusa il 31 dicembre 2010, la Fundacion Valencia avrebbe venduto almeno 47 663 azioni al prezzo di 53,5 EUR per azione; e b) nella fase 2, che si sarebbe conclusa il 30 giugno 2015, la Fundacion Valencia avrebbe venduto 852 452 azioni in un intervallo di prezzo compreso fra 53,5 e 67,5 EUR per azione. La Fundacion Valencia segna il termine del 30 giugno 2015 che coincide esattamente con la data di scadenza del prestito garantito. La Fundacion Valencia aveva l'obbligo di utilizzare tutti i proventi della vendita delle azioni per estinguere il prestito garantito. La Fundacion Valencia indica che il prezzo di vendita delle azioni sarebbe stato pari al loro valore nominale maggiorato degli interessi eventualmente maturati sul prestito garantito durante il periodo in questione. Analogamente, l'importo della vendita sarebbe stato maggiore qualora l'interesse annuale sul contratto di prestito concluso tra la Fundacion Valencia e Bankia per l'acquisto delle azioni fosse aumentato (se avesse cioè superato il 6 % concordato). La Fundacion Valencia aggiunge che il prestito garantito sarebbe stato rimborsato anche utilizzando i contributi monetari di amministratori istituzionali e terzi (enti pubblici e società private) nonché con le entrate correnti ottenute dalle sue attività regolari. In questo contesto, la Fundacion Valencia afferma che non è stato possibile effettuare il primo pagamento degli interessi in scadenza il 27 agosto 2010 a causa del ritardo nella vendita delle azioni della fase 1, che ha provocato un aumento di 6 milioni di EUR del prestito garantito il 10 novembre 2010 (misura 4, cfr. il considerando 11);

g) la Fundacion Valencia sostiene altresì di aver effettuato, nel febbraio 2013, un pagamento di 5 221 517,39 EUR a favore di Bankia per la precedente escussione parziale della garanzia e il relativo pagamento dello stesso importo da parte dell'IVF (garante);

h) La Fundacion Valencia informa infine che la garanzia del 2009 è stata annullata il 24 ottobre 2014. Tuttavia, a seguito dei vari procedimenti giudiziari avviati in Spagna, la garanzia non è stata sempre disponibile e in alcuni periodi ha cessato di esistere in quanto i tribunali l'avevano dichiarata nulla *ab initio*, mentre in altri periodi è stata sospesa da una risoluzione giudiziaria che consentiva misure di salvaguardia. In questo contesto, la Fundacion Valencia dichiara che, qualora si determinasse che la garanzia in questione comporta

([8]) Decisione della Commissione del 12 maggio 2004 nel caso C40/00, considerando 120; sentenza del Tribunale del 20 settembre 2001 nella causa C-390/98, considerando 77-78; e sentenza del Tribunale dell'8 maggio 2003 nelle cause C-328/99 e C-399/00, considerando 83.

([9]) Come indicato dal Valencia CF: a) il valore contabile aggregato (costo di acquisto meno ammortamento annuo) dei giocatori del Valencia CF, che si riflette nei suoi conti annuali 2008/09, era di 95,7 milioni di EUR; b) il valore di mercato complessivo stimato dei giocatori del Valencia CF nel giugno 2009 era di circa 235,7 milioni di EUR; e c) nell'esercizio conclusosi nel giugno 2010 sono stati venduti giocatori per 78,7 milioni di EUR (mentre la spesa per i nuovi acquisti è stata pari a 14,5 milioni di EUR).

([10]) GU C 16 del 22.1.2009, pag. 1.

qualche elemento di aiuto di Stato, la Commissione dovrebbe tenere conto anche di tali periodi di sospensione o di nullità nella sua valutazione.

(47) La Commissione ha anche ricevuto le osservazioni della Liga Nacional de Fútbol Profesional (Lega nazionale calcio professionistico «LFP»), cioè l'associazione sportiva costituita da tutte le società per azioni sportive e da tutte le squadre di calcio spagnole di serie A e serie B che partecipano alle competizioni ufficiali professionistiche a livello nazionale.

(48) Nelle sue osservazioni, la LFP sostiene che una lettura iniziale della decisione di avvio non fa la chiarezza necessaria riguardo ai possibili effetti del potenziale aiuto sulla concorrenza, né fa chiarezza sugli effetti di tale aiuto sugli scambi commerciali fra Stati membri. Inoltre, la LFP sostiene che al settore sportivo in generale e a quello calcistico in particolare, soprattutto grazie alla popolarità di cui gode tra i giovani, si debba riservare un trattamento speciale, come riconosciuto dall'articolo 165, TFUE. Infine, la LFP afferma che le attività sportive svolte da club sportivi professionistici esercitano un'indiscutibile funzione di servizio pubblico. Da ciò deriva che, a norma dell'articolo 106, paragrafo 2, TFUE, l'applicazione delle norme sulla concorrenza a questi club non deve impedire, «di diritto o di fatto», l'adempimento dei compiti specifici loro assegnati. In tale contesto, la LFP sostiene che l'eccezione prevista nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, che dichiara la compatibilità con il mercato interno «[de]gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o […], sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse», risponda chiaramente a quest'idea. Inoltre, la LFP sostiene che il fatto che fino ad oggi la Commissione non abbia adottato orientamenti sull'applicazione delle norme sugli aiuti di Stato previste dal trattato alle attività sportive commerciali rappresenti un ostacolo alla valutazione del caso di specie, al quale si applicano varie norme generiche ed eterogenee esterne al settore in esame, che non sono in grado di fornire una soluzione adeguata in quanto vi è un rischio chiaro ed evidente di effettuare una valutazione non obiettiva e parziale del caso, oltre all'incertezza giuridica che questo comporta. Infine, la LFP sostiene che per valutare il presunto aiuto e la sua legalità secondo il diritto dell'Unione, la Commissione debba tener conto di determinate norme della LFP, riferendosi in particolare all'accettazione dei bilanci dei club, ai limiti di spesa delle squadre, alla capacità economica e finanziaria delle stesse, alla tutela dei creditori, alla ragionevolezza delle finanze delle squadre, alla promozione di una spesa responsabile e alla tutela della redditività e della sostenibilità delle squadre a lungo termine.

6. **OSSERVAZIONI DELLA SPAGNA SUI COMMENTI DEI TERZI INTERESSATI**

(49) Nelle sue osservazioni sui commenti presentati dalle parti interessate, la Spagna ha ribadito la propria posizione indicata nella sua lettera del 27 aprile 2015, che conteneva la maggior parte degli argomenti descritti nei considerando da 36 a 45 di cui sopra.

7. **VALUTAZIONE DELLE MISURE**

7.1. **Esistenza di un aiuto di Stato**

(50) In virtù dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.

(51) Al fine di accertare la presenza di aiuti di Stato, la Commissione deve valutare se i criteri cumulativi di cui all'articolo 107, paragrafo 1, TFUE (trasferimento di risorse statali, vantaggio selettivo, potenziali distorsioni della concorrenza ed effetti sugli scambi commerciali nell'ambito dell'Unione europea) siano soddisfatti per ciascuna delle misure in esame.

7.1.1. *Risorse statali e imputabilità allo Stato*

(52) Per essere considerata aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, una misura deve essere concessa direttamente o indirettamente mediante risorse statali e deve essere imputabile allo Stato. Secondo la giurisprudenza, le risorse di un'impresa sono da considerarsi risorse statali se lo Stato è in grado, esercitando la sua influenza dominante su tale impresa, di indirizzare l'uso delle sue risorse ([11]).

(53) Il trasferimento di risorse statali può assumere molte forme, comprese le garanzie di Stato. Queste ultime comportano dei rischi per le risorse statali, poiché in caso di escussione il pagamento è a carico del bilancio dello Stato. Inoltre ogni garanzia per la quale non è previsto un premio corrispondente comporta per lo Stato la perdita di risorse finanziarie. Tra l'altro, la creazione di un rischio concreto di imporre un onere supplementare sullo Stato in futuro, mediante una garanzia, è sufficiente ai fini dell'articolo 107, paragrafo 1 ([12]).

([11]) Causa C-482/99 Francia/Commissione (Stardust Marine), Racc. 2002, pag. I-4397.
([12]) Causa C-200/97 *Ecotrade* EU:C:1998:579, punto 41 e cause riunite C-399/10 P e C-401/10 P, *Bouygues e Bouygues Télécom/Commissione e altri* EU:C:2013:175, punti 137-139.

(54) La Commissione rileva, innanzitutto, che tutte le misure in esame sono state sottoscritte integralmente dall'IVF. Sulla base delle informazioni ufficiali presenti nel sito dell'IVF ([13]), quest'ultimo è stato istituito con la Legge n. 7/1990 (28 dicembre 1990), come ente di diritto pubblico controllato dal governo di Valencia. La legge prevede che esso operi come il principale strumento delle politiche in materia di credito pubblico e che contribuisca all'esercizio dei poteri del governo di Valencia sul sistema finanziario. L'IVF è un istituto finanziario pubblico controllato dalla Generalitat Valenciana, i cui rappresentanti sono anche membri del Consiglio Generale e del Comitato per gli investimenti dell'IVF. Attualmente, l'IVF fa capo al ministero delle Finanze della Generalitat Valenciana ([14]).

(55) Alla luce di quanto precede, la Commissione osserva che le finalità dell'IVF sono strettamente collegate alla pubblica amministrazione e all'attuazione delle decisioni delle pubbliche autorità. Il carattere pubblico delle attività svolte è un elemento essenziale che indica che la condotta di un'impresa è imputabile allo Stato ([15]), in particolare nella misura in cui quest'ultimo utilizza l'impresa come strumento di attuazione di strategie politiche ([16]) piuttosto che per il perseguimento di finalità puramente commerciali ([17]). La Spagna non ha presentato alcun argomento in merito a questo indicatore. Va inoltre osservato che al Consiglio Generale dell'IVF partecipano i rappresentanti della Generalitat Valenciana (cfr. il considerando 6).

(56) Sulla base delle considerazioni che precedono, la Commissione ritiene che lo Stato esercitasse una chiara e diretta influenza sull'IVF. La Spagna non contesta questa affermazione. Essa ritiene, fra l'altro, che la concessione delle garanzie in questione e le relative condizioni fossero in linea con i bilanci approvati dalle disposizioni e con i limiti previsti dalla normativa spagnola, riferendosi in particolare all'IVF (cfr. il considerando 37), il che dimostra che le misure in questione hanno impiegato risorse statali. Alla luce di quanto sopra, la Commissione è del parere che le misure concesse dall'IVF costituiscano risorse di Stato e siano imputabili alla Spagna.

7.1.2. *Vantaggio selettivo*

(57) Le misure di Stato in esame forniscono un vantaggio selettivo in quanto sono a favore di determinate imprese. Nel caso in esame, le misure di Stato in questione hanno permesso il finanziamento dell'acquisto delle azioni da parte delle rispettive Fundaciones delle tre squadre in esame attraverso conferimenti di capitale.

(58) Per quanto riguarda l'esistenza di un vantaggio, la Spagna sostiene che la decisione di concedere la misura 1 fosse conforme al principio dell'investitore in economia di mercato grazie al piano di redditività del 2009. La Commissione non può accettare questa affermazione per i seguenti motivi:

a) il piano di redditività del 2009 non include un'analisi di sensibilità sui rischi che potrebbero avere un impatto sui risultati finanziari del Valencia CF. Mancavano aspetti chiave della valutazione, come ad esempio l'effetto delle diverse posizioni che la squadra poteva occupare nella classifica finale di campionato, le variazioni dei prezzi sul mercato immobiliare, sul mercato delle sponsorizzazioni o in quello delle trasmissioni, i potenziali rischi riguardo alla capacità dei tifosi di pagare abbonamenti stagionali o biglietti per un'unica partita, i rischi di infortunio per i giocatori, le variazioni del mercato delle cessioni dei giocatori ecc.;

b) inoltre, i risultati finanziari previsti dal piano di redditività erano inferiori al livello che si potrebbe considerare adeguato per il ripristino della redditività a lungo termine del Valencia CF. Infatti, come dimostrato nella tabella 4, il piano di redditività del 2009 presentava perdite operative fino all'esercizio che sarebbe terminato nel giugno 2013, vale a dire nei quattro anni successivi alla concessione della misura 1. Inoltre, gli utili d'esercizio previsti per gli esercizi che si sarebbero conclusi nel giugno 2014 e nel giugno 2015 presentavano margini operativi molto bassi, rispettivamente dell'1 % e del 4 %. Infine, per quanto riguarda gli utili al lordo di tasse previsti dal club fino all'esercizio che si sarebbe chiuso nel giugno 2015, trova applicazione la stessa analisi realizzata per i risultati operativi di cui sopra, mentre i risultati particolarmente elevati di 50,5 milioni di EUR nell'esercizio con data di chiusura nel giugno 2011 e di 154,8 milioni di EUR nel giugno 2012 non sono rappresentativi dei risultati finanziari del club, ma costituiscono risultati straordinari derivanti dalla vendita di appezzamenti di terreno.

(59) Sulla base di quanto sopra, la Commissione ritiene che il piano di sostenibilità del 2009 non dimostrasse alcuna prospettiva di rimborso del prestito garantito del 2009 da parte del Valencia CF, dal momento che non prevedeva elementi di ripresa della società dalle sue perdite annuali o dai livelli di debito significativamente elevati e non presentava delle previsioni finanziarie credibili ed elaborate che qualsiasi piano di fattibilità solido e credibile dovrebbe avere.

([13]) http://www.ivf.gva.es/
([14]) http://www.ivf.gva.es/p.aspx?pag=InformacionInstitucional
([15]) Stardust Marine, punto 56; Air France, punto 58.
([16]) *Steinlike & Weinlig/Germania*, 78/76, sentenza del 22 marzo 1977, punti 17-18.
([17]) *Pearle BV et al/Hoofdbedrijfschap Ambachten,* C-345/02, sentenza del 15 luglio 2004, punto 37.

(60) Inoltre, il Valencia CF sostiene che la procedura di gara aperta avviata dalla Fundacion Valencia, l'elevato numero di offerenti e il prezzo di acquisto pagato dalla *Meriton Holdings Limited* abbiano confermato che il valore economico reale del Valencia CF va oltre il valore netto che si riflette nei conti annuali della società e include il valore di mercato dei suoi giocatori, la marca del club e la sua proiezione internazionale. La Commissione non può accettare questo argomento dal momento che la vendita delle azioni della squadra alla società *Meriton Holdings Limited* è avvenuta nel 2014, vale a dire 5 anni dopo il 2009, anno in cui è stata concessa la misura 1 e più di 3 anni dopo la concessione della misura 4, pertanto non è rilevante per la valutazione della situazione finanziaria del Valencia CF nel 2009.

(61) Il Valencia CF sostiene inoltre che la vendita delle quote che la Fundacion Valencia aveva acquistato nel 2009 — che sono state vendute a un prezzo superiore al prezzo di acquisto di 48,08 EUR per azione — e il fatto che tali quote siano state pignorate dall'IVF per la sua garanzia, dimostra che quest'ultima ha agito seguendo il principio dell'investitore in un'economia di mercato perché il valore di tali quote avrebbe coperto il rischio dell'IVF in qualità di garante. La Commissione non può accettare tale affermazione perché le vendite delle azioni in questione hanno avuto luogo dopo il loro pignoramento da parte dell'IVF, negli esercizi finanziari 2010-2011, 2011-2012 e 2013-2014. Di conseguenza, i prezzi a cui tali vendite sono state realizzate non possono essere considerati indicativi del valore delle azioni in questione nel 2009.

(62) Per quanto riguarda la misura 4, e in particolare la parte inerente al presunto aumento della garanzia esistente nel febbraio 2013, su cui la Commissione ha avviato il procedimento di indagine formale, la Commissione osserva che le autorità spagnole hanno chiarito durante il procedimento di indagine formale che si trattava del pagamento effettuato nel febbraio 2013 dall'IVF per un importo di 4,9 milioni di EUR al fine di coprire la parziale escussione della garanzia di Stato da parte di Bankia a causa del mancato pagamento della rata degli interessi del 26 agosto 2012. La Commissione ritiene che tale pagamento fosse un adempimento dell'obbligo dell'IVF in qualità di garante e non una nuova misura a favore del beneficiario. Pertanto, la Commissione ritiene che il pagamento del febbraio 2013 non conferisca un ulteriore vantaggio al beneficiario e non costituisca, perciò, un aiuto di Stato.

(63) Per quanto riguarda l'identificazione dei beneficiari, la Commissione rileva che, secondo una giurisprudenza costante, quando un'entità possiede partecipazioni di controllo in una società, si ritiene che partecipi all'attività economica di quest'ultima se esercita effettivamente tale controllo partecipando, direttamente o indirettamente, alla gestione della stessa se: a) i membri del suo consiglio di amministrazione (o consigli di amministrazione) sono nominati nel consiglio di amministrazione (o consigli di amministrazione) della società controllata; e b) sono in vigore accordi di finanziamento tra le due entità ([18]).

(64) Nel caso in esame, gli apporti di capitale hanno consentito alle tre Fundaciones di acquistare partecipazioni di controllo nelle loro rispettive società calcistiche. In particolare, la Fundacion Valencia è diventata azionista per il 72 % (rispetto l'1,6 % che controllava prima del conferimento di capitale). Inoltre, nella relazione annuale del Valencia CF (giugno 2012), si dichiara che il Valencia CF appartiene a un gruppo di società la cui società madre o società di partecipazione è la Fundacion Valencia.

(65) Per quanto riguarda la Fundacion Hercules, quest'ultima ha acquisito l'81,96 % delle azioni della squadra, mentre il secondo maggior azionista detiene il 16,99 % (prima del conferimento di capitale la Fundacion Hercules non era proprietaria di alcuna quota).

(66) Infine, la Fundacion Elche ha acquisito il 63,45 % delle quote dell'Elche CF ed è diventata l'unico azionista della società con più del 10 % di azioni (prima del conferimento di capitale non era titolare di azioni).

(67) Per quanto riguarda i membri dei consigli di amministrazione delle Fundaciones e delle società calcistiche, la Commissione rileva che: a) tutti i membri del consiglio di amministrazione del Valencia CF erano anche membri del consiglio di amministrazione della Fundacion Valencia; b) la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione dell'Elche CF faceva anche parte del consiglio di amministrazione della Fundacion Elche; e c) come previsto dallo statuto e dai regolamenti della Fundacion Hercules, i membri del consiglio di amministrazione dell'Hercules CF sono legalmente membri del consiglio di amministrazione della Fundacion Hercules («Patronato»). Infine, per quanto riguarda gli accordi di finanziamento fra le Fundaciones e le loro rispettive società di calcio, la Commissione rileva che le prime partecipavano al rimborso dei prestiti che avevano finanziato le squadre, ad esempio attraverso la vendita delle azioni che avevano così acquisito. Di conseguenza, le Fundaciones hanno svolto un ruolo attivo e continuo nel finanziamento dei club, non solo come finanziatrici degli aumenti di capitale delle squadre, ma anche come amministratrici dei prestiti grazie ai quali i club avevano ottenuto tali capitali. Quanto sopra indica che le tre Fundaciones, in quanto società madri o società di partecipazione, erano coinvolte nella gestione delle loro rispettive società di calcio.

(68) Al tempo stesso, la Commissione osserva che, come indicato nei contratti di prestito e di garanzia, l'IVF ha concesso le garanzie per i prestiti di 75 milioni di EUR alla Fundacion Valencia, di 18 milioni di EUR alla Fundacion Hercules e di 14 milioni di EUR alla Fundacion Elche esclusivamente affinché le Fundaciones

([18]) Cfr. la sentenza della Corte nel caso *Cassa di Risparmio di Firenze*, C-222/04.

acquistassero rispettivamente le azioni del Valencia CF, dell'Hercules CF e dell'Elche CF. La Commissione rileva che questa struttura finanziaria era finalizzata a facilitare il finanziamento degli aumenti di capitale delle società calcistiche utilizzando le Fundaciones come veicoli finanziari, perciò lo scopo delle misure non era di beneficiare le Fundaciones, ma piuttosto i rispettivi club. A questo riguardo, la Commissione osserva altresì che la situazione finanziaria delle Fundaciones all'epoca in cui sono state concesse le misure in questione (cfr. le tabelle 2, 4 e 6) indica che la posizione delle Fundaciones non era migliorata grazie alle garanzie in questione, bensì era rimasta inalterata e continuava ad essere caratterizzata da un livello basso di entrate, da perdite o risultati zero, da un basso valore degli attivi e un debito relativamente aumentato. Inoltre, nonostante il fatto che le Fundaciones fossero le mutuatarie-debitrici dei prestiti e le entità coperte dalle garanzie, il rischio di attivazione delle garanzie era legato al rendimento dei club, dal momento che era previsto che il rimborso dei prestiti garantiti (capitale e interessi) avvenisse attraverso la vendita delle azioni delle squadre di calcio acquistate. Ciò vale anche per la misura 4, poiché quest'ultima è stata causata dal ritardo nell'esecuzione della fase 1 della vendita delle quote del Valencia CF precedentemente acquistate che, secondo le previsioni, avrebbe dovuto finanziare il rimborso del prestito.

(69) Sulla base di quanto sopra, la Commissione ritiene che i beneficiari delle misure di aiuto in questione sono il Valencia CF per le misure 1 e 4, l'Hercules CF per la misura 2 e l'Elche CF per la misura 3.

(70) Per quanto riguarda le difficoltà finanziarie dei beneficiari, come già osservato, le misure in esame intendevano facilitare il finanziamento degli aumenti di capitale delle società di calcio e il rischio dell'attivazione delle garanzie era legato al rendimento delle stesse, dal momento che era previsto che il rimborso dei prestiti garantiti avvenisse attraverso la vendita delle azioni precedentemente acquistate delle squadre di calcio. Sulla base di quanto sopra, l'analisi che segue si basa sui dati finanziari del Valencia CF, dell'Hercules CF e dell'Elche CF, prendendo in considerazione le circostanze specifiche di ciascun singolo beneficiario.

(71) Al fine di stabilire un valore di riferimento per il prezzo conforme alle condizioni di mercato delle misure di aiuto di Stato applicate (e quindi per determinare se le garanzie di Stato costituiscano un vantaggio per i club), la Commissione deve determinare il rating di credito dei beneficiari. La Spagna non ha fornito informazioni circa il rating di credito dei beneficiari applicato all'epoca in cui sono state concesse le misure. Tuttavia, la Commissione osserva che, come esposto in dettaglio nelle tabelle 1, 3 e 5 di cui sopra, il Valencia CF, l'Hercules CF e l'Elche CF erano in difficoltà finanziarie prima che fossero attuate le misure in esame.

(72) Gli Orientamenti S&R del 2004 forniscono la definizione di imprese in difficoltà applicabile nel periodo in cui sono state concesse le misure. Il punto 10, lettera a), degli Orientamenti S&R del 2004, sancisce che una società è in difficoltà qualora «abbia perso più della metà dei fondi propri […], e la perdita di più di un quarto del capitale sia intervenuta nel corso degli ultimi dodici mesi». Questa disposizione traduce il presupposto secondo cui una società che registra gravi perdite del capitale sociale sarà incapace di contenere le perdite che la condurranno quasi certamente al collasso economico, nel breve o nel medio periodo (come stabilito nel punto 9 degli Orientamenti S&R del 2004).

Valencia CF

(73) Nel caso del Valencia CF, come emerge dal suo bilancio, nel periodo compreso fra il giugno 2007 e il giugno 2009 la società non ha perso il suo capitale sottoscritto, ma è anzi rimasta stabile. Tuttavia, il bilancio del Valencia CF per i tre esercizi precedenti alla concessione della garanzia di Stato (esercizi terminati nel giugno 2007, giugno 2008 e giugno 2009) mostra che la società aveva registrato un patrimonio netto totale negativo nel giugno 2007 e nel giugno del 2009 a causa delle perdite sostanziali subite nei rispettivi anni. Per questo motivo la Commissione ritiene che sia applicabile il punto 10, lettera a), degli Orientamenti S&R del 2004, perché il capitale è interamente scomparso e più di un quarto era stato perso nell'esercizio conclusosi nel giugno 2009. In casi precedenti ([19]), la Commissione ha concluso che, se una società ha un patrimonio netto negativo, vi è un presupposto *a priori* che sono soddisfatti i criteri del punto 10, lettera a). Il Tribunale ha concluso inoltre in una recente sentenza ([20]) che una società con un patrimonio netto negativo può essere considerata una società in difficoltà nel senso degli Orientamenti S&R del 2004: «l'esistenza di un capitale proprio negativo che,[…] può essere considerato un indice importante di una situazione di difficoltà finanziaria di un'impresa».

([19]) Decisione 2008/716/CE della Commissione, del 2 aprile 2008, relativa all'aiuto di Stato C 38/07 (ex NN 45/07) cui la Francia ha dato esecuzione a favore di Arbel Fauvet Rail (GU L 238 del 5.9.2008, pag. 27), decisione 2012/541/UE della Commissione, del 22 febbraio 2012, relativa all'aiuto di Stato SA.26534 (C 27/10 ex NN 6/09) cui la Grecia ha dato esecuzione a favore di United Textiles S.A. (GU L 279 del 12.10.2012, pag. 30), decisione 2014/539/UE della Commissione, del 27 marzo 2014, relativa all'aiuto di Stato SA.34572 (13/C) (ex 13/NN) cui la Grecia ha dato esecuzione a favore di Larco General Mining & Metallurgical Company S.A. (GU L 254 del 28.8.2014, pag. 24).

([20]) Cause riunite T-102/07 Freistaat Sachsen/Commissione e T-120/07 MB Immobilien e MB System/Commissione, Racc. 2010, pag. II-585.

(74) La Commissione ritiene che nel periodo compreso fra il giugno 2007 e il giugno 2009 il capitale sociale del Valencia CF sembri essere stabile perché in quel periodo il club non ha adottato misure adeguate volte a far diventare positivo il proprio capitale netto negativo e, al tempo stesso, a incrementarlo fino a raggiungere un livello adeguato. Tali misure adeguate potrebbero consistere nella capitalizzazione delle perdite e/o in un aumento di capitale o in entrambi. A tale riguardo, la Commissione ritiene che una capitalizzazione delle perdite avrebbe comportato la perdita dell'intero capitale sociale del club, dato che le perdite accumulate erano superiori al capitale sottoscritto. Per questo motivo la Commissione ritiene che in questo caso siano soddisfatti i criteri esposti al punto 10, lettera a), degli Orientamenti S&R.

(75) Inoltre, per quanto riguarda i criteri al punto 11 di tali Orientamenti, la Commissione osserva che il Valencia CF ha subito perdite significative negli esercizi finanziari conclusisi nel giugno 2007 e nel giugno 2009, con perdite rispettivamente per 26,1 milioni di EUR e 59,2 milioni di EUR. Fra l'altro, il fatturato del Valencia CF è diminuito di oltre il 20 %, passando da 107,6 milioni di EUR nell'esercizio conclusosi nel giugno 2007 a 99,4 milioni di EUR nel giugno 2008 fino a toccare gli 82,4 milioni di EUR nel giugno 2009. In più, il Valencia CF aveva registrato significativi livelli di debito, come si può evincere dal suo quoziente di indebitamento che era 73,5 nel giugno 2008 e negativo nel 2007 e nel 2009. Sullo stesso argomento, la Commissione rileva che se il quoziente d'indebitamento del Valencia CF si è rivelato positivo a partire dal giugno 2010, mentre negli esercizi precedenti era negativo, tale cambiamento è stato determinato solo dall'apporto di capitale del 2009 grazie alla garanzia di Stato in esame e non a seguito delle operazioni del club. La Commissione osserva inoltre che, malgrado il quoziente d'indebitamento del Valencia CF sia diventato positivo nell'esercizio conclusosi nel giugno 2010, è rimasto alto nel corso dello stesso anno, a dimostrazione dell'elevato livello dei debiti del club.

(76) Inoltre, nell'esercizio conclusosi nel giugno 2011 (anno in cui è stata concessa la misura 4), il Valencia CF aveva aumentato il fatturato e registrato degli utili. Tuttavia, il livello dei profitti del club è stato quasi nullo, mentre il debito è rimasto a significativamente elevato.

(77) Gli elementi di cui sopra dimostrano che già dal giugno 2007, e all'epoca in cui sono state concesse le misure 1 e 4, il Valencia CF era in difficoltà nel senso indicato nel punto 11 degli Orientamenti S&R del 2004, nei quali si legge che un'impresa può essere considerata in difficoltà «quando siano presenti i sintomi caratteristici […], quali il livello crescente delle perdite, la diminuzione del fatturato, l'aumento delle scorte, la sovracapacità, la diminuzione del flusso di cassa, l'aumento dell'indebitamento e degli oneri per interessi, nonché la riduzione o l'azzeramento del valore netto delle attività».

Hercules CF

(78) Per quanto riguarda l'Hercules CF, secondo i suoi dati finanziari (cfr. la tabella 3), negli esercizi conclusisi nel giugno 2008, 2009 e 2010 le perdite erano in aumento (da 5,7 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2008 a 17,6 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2010). Tali perdite hanno portato, negli stessi esercizi, a un patrimonio netto negativo rispettivamente di 22,6 milioni di EUR, 29,6 milioni di EUR e 29,4 milioni di EUR. Ciò dimostra che, all'epoca in cui è stata attuata la misura 2, l'Hercules era in difficoltà finanziarie nel senso indicato dal punto 10, lettera a) (analogamente al Valencia CF, cfr. i considerando 74-75 sopra) e dal punto 11 degli Orientamenti S&R del 2004.

Elche CF

(79) Per quanto riguarda l'Elche CF, come si evince dal suo bilancio (cfr. la tabella 5), il club ha registrato una diminuzione del fatturato (dal 2008 al 2010) nell'esercizio finanziario terminato nel giugno 2009, un EBT negativo negli esercizi terminati nel giugno 2007, 2008, 2009 e nel 2010, e un capitale netto negativo negli esercizi terminati nel giugno 2009 e nel 2010 (– 10,2 milioni di EUR in entrambi gli esercizi). I dati finanziari del club sono migliorati durante l'esercizio conclusosi nel giugno 2011, quando ha registrato profitti per la prima volta dal giugno 2007 e il suo capitale netto è diventato positivo (4,3 milioni di EUR) per la prima volta dal giugno 2009. Tuttavia, tale miglioramento è stata determinato dall'aumento di capitale che ha avuto luogo nel corso dello stesso esercizio grazie alla garanzia dello Stato in questione (misura 3). Questi elementi dimostrano che, all'epoca in cui è stata attuata la misura 3, l'Elche CF era in difficoltà finanziarie nel senso indicato dai punti 10, lettera a) ed 11 degli Orientamenti S&R del 2004.

(80) Nello stesso tempo, la Commissione osserva che il Valencia CF, l'Hercules CF e l'Elche CF non si trovavano in una situazione di difficoltà estrema nel senso indicato dal punto 2.2 e dal punto 4.1, lettera a), della Comunicazione sulle garanzie del 2008 negli anni precedenti alla concessione delle misure in esame. Non si può ignorare il fatto

che il Valencia CF registrasse profitti per 12,4 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2008 e disponesse di attività immateriali di significativo valore sotto forma di contratti d'ingaggio dei calciatori. In particolare: a) il valore contabile aggregato (costo di acquisto meno ammortamento annuo) dei giocatori del Valencia CF, che si riflette nei suoi conti annuali 2008/09, era di 95,7 milioni di EUR; b) il valore di mercato complessivo stimato dei contratti d'ingaggio dei giocatori del Valencia CF nel giugno 2009 era di circa 235,7 milioni di EUR; e c) nell'esercizio conclusosi nel giugno 2010 sono stati venduti contratti dei giocatori per un valore di 78,7 milioni di EUR (mentre la spesa per i nuovi acquisti è stata pari a 14,5 milioni di EUR). Per quanto riguarda l'Hercules CF, il club ha registrato un 35 % di aumento del suo fatturato annuale, passando da 4 milioni di EUR nell'esercizio conclusosi nel giugno 2008 a 5,4 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2010. Infine, l'Elche CF presentava un 82 % di riduzione delle perdite, passate da 6,2 milioni di EUR nell'esercizio conclusosi nel giugno 2007 a 1,1 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2010.

(81) Oltre a ciò, la Commissione osserva che la metodologia standard delle agenzie di rating è quella di considerare che i debitori inadempienti si collochino al di sotto del rating CCC (o qualsiasi rating della categoria C). Ad esempio, la definizione di Standard & Poor's ([21]) per il rating C degli emittenti di debito a breve termine riguarda i debitori «vulnerabili» ([22]), mentre la sua definizione dei rating immediatamente inferiori di R e SD-D riguarda, rispettivamente, i debitori «sotto vigilanza statale» ([23]) o in default selettivo o default ([24]). Dal momento, quindi, che né il Valencia CF, né l'Hercules CF o l'Elche CF si trovavano in procedure fallimentari o in stato di default nel momento in cui sono state concesse le misure in questione, la Commissione ritiene che il loro rating in quel momento non fosse al di sotto della categoria CCC.

(82) Infine, la Commissione osserva che il valore contabile relativamente alto dei calciatori del Valencia (attivi) non significa che il club non stesse attraversando difficoltà finanziarie. Sebbene, infatti, il valore contabile dei giocatori del Valencia CF fosse notevole, come illustrato nel bilancio della società, il valore di svendita degli stessi giocatori sarebbe stato relativamente basso perché gli acquirenti avrebbero approfittato delle note difficoltà del venditore (il Valencia CF) al fine di premere per ottenere prezzi più bassi. Inoltre, il valore di mercato dei giocatori dipende in gran parte da eventi casuali quali gli infortuni ecc., il che rende tale valore di mercato sensibilmente volatile. Alla luce di quanto precede, la Commissione sostiene che il Valencia CF fosse in difficoltà quando sono state concesse le misure 1 e 4.

(83) In conclusione, la Commissione ritiene che, viste le difficoltà finanziarie in cui versavano i tre club prima dell'attuazione delle misure, è possibile ritenere che il loro rating rientri nella categoria CCC ([25]).

(84) Il Valencia CF sostiene che il valore di mercato aggregato dei suoi giocatori insieme al fatto che nel periodo 2007-2009 il capitale sociale non si sia perso e sia rimasto stabile e che il club sia tornato in attivo nel 2011 e nel 2012, potrebbe essere sufficiente a respingere l'accusa che il Valencia CF si trovasse in difficoltà finanziarie a causa del capitale netto negativo registrato durante il periodo 2007-2009. La Commissione non può accettare gli argomenti di cui sopra per le ragioni già spiegate ai considerando 70-83.

(85) Per quanto riguarda l'elemento di aiuto contenuto nelle misure, che comportano tutte delle garanzie di Stato, la Commissione tiene conto della Comunicazione sulle garanzie del 2008, punti 2.2 e 3.2. La Comunicazione sulle garanzie del 2008 stabilisce che per escludere la presenza di aiuti di Stato la Commissione ritiene sufficiente che vengano rispettate alcune condizioni, ad esempio che il mutuatario non si trovi in difficoltà finanziarie e che la garanzia non assista più dell'80 % del prestito in essere o di altra obbligazione finanziaria. Tuttavia, quando il mutuatario non è tenuto a pagare il premio per la garanzia, ottiene un vantaggio. Inoltre, quando il mutuatario è un'impresa in difficoltà finanziaria, senza la garanzia di Stato non troverebbe nessun istituto finanziario disposto a concedergli un prestito, a nessuna condizione.

([21]) https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352.

([22]) «Un debitore valutato» C «è attualmente vulnerabile a un inadempimento che si tradurrebbe in un rating dell'emittente» SD «o» D«, e dipende dalle condizioni commerciali, finanziarie ed economiche favorevoli per onorare i propri impegni finanziari».

([23]) «Un debitore valutato» R «è sotto la vigilanza statale a causa della sua condizione finanziaria. Durante questo periodo di vigilanza, i regolatori possono avere il potere di favorire una classe di obbligazioni rispetto ad altre o di pagare alcune obbligazioni e non altre».

([24]) «Un debitore valutato» SD «(default selettivo) o» D «non ha pagato alla scadenza una delle sue obbligazioni finanziarie (classificate o non classificate), o più di una, esclusi gli strumenti ibridi classificati come patrimonio di vigilanza o in default secondo i termini. Un debitore è considerato inadempiente a meno che Standard & Poor's non creda che pagamenti in questione saranno effettuati entro un periodo di grazia dichiarato. Tuttavia, qualsiasi periodo di grazia dichiarato che sia superiore a cinque giorni lavorativi sarà trattato come se si trattasse di cinque giorni lavorativi. Viene assegnato un rating» D «quando Standard & Poor's ritiene che l'inadempimento sarà generale e che il debitore non pagherà puntualmente nessuna, o quasi nessuna, delle sue obbligazioni. Un rating» SD «viene assegnato quando Standard & Poor's ritiene che il debitore abbia selettivamente inadempiuto i suoi obblighi in relazione a una specifica emissione o categoria di obbligazioni, escludendo strumenti ibridi classificati come capitale regolamentare, ma continuerà a far fronte puntualmente ai propri obblighi di pagamento su altre emissioni o categorie di obbligazioni. Il rating di un debitore viene abbassato a» D «o» SD «se questi sta conducendo un'offerta di scambio a perdere».

([25]) Questa categoria di rating si riferisce alle aziende con una capacità di pagamento che dipende da condizioni favorevoli sostenute e si compone dei rating CCC+, CCC e CCC-, CC secondo la scala di valutazione di Standard and Poor's.

(86) A questo proposito, la Commissione non è d'accordo con l'argomentazione della Spagna secondo cui sono soddisfatte le condizioni della Comunicazione sulle garanzie del 2008. Esaminando il caso in oggetto in base a questi criteri, la Commissione constata che:

a) il Valencia CF, l'Hercules CF e l'Elche CF si trovavano in difficoltà finanziarie (cfr. i considerando 70-82 di cui sopra) quando sono state concesse le misure 1, 2, 3 e 4;

b) come dimostrato nei considerando 7-9 di cui sopra, le garanzie assistevano oltre il 100 % dei prestiti sottesi;

c) non è possibile ritenere che i premi di garanzia annuale dello 0,5 % -1 % applicati per le garanzie in questione rispecchino il rischio di insolvenza per i prestiti garantiti, date le difficoltà del Valencia CF, dell'Hercules CF e dell'Elche CF e in particolare il loro elevato quoziente d'indebitamento o il fatto che avessero un capitale netto negativo quando sono state concesse le misure in questione.

(87) Sulla base di quanto sopra esposto, la Commissione conclude che le misure 1, 2, 3 e 4 non rispettano le condizioni stabilite nella Comunicazione sulle garanzie del 2008 e ritiene quindi che i beneficiari non avrebbero ottenuto le misure in esame alle stesse condizioni sul mercato e che, pertanto, tali misure hanno conferito un vantaggio indebito ai beneficiari.

(88) In considerazione di quanto sopra, quindi, la Commissione ritiene che le misure 1, 2, 3 e 4 fornite dallo Stato nel 2009, 2010 e 2011 abbiano conferito un indebito vantaggio ai beneficiari.

7.1.3. *Distorsione della concorrenza ed effetto sugli scambi commerciali fra Stati membri*

(89) Il vantaggio per un club professionistico che gioca nella serie A o nella serie B nazionali potrebbe avere un effetto sulla concorrenza e sugli scambi tra gli Stati membri. Le società professionistiche dei campionati di serie A e B competono per la presenza nelle competizioni europee, in Spagna attraverso la Coppa di Spagna («Copa del Rey»), nella quale competono — meno che non si qualifichino per la Coppa dei Campioni — le squadre di serie A (La Liga), di serie B (Segunda A) e serie C (Segunda B) per partecipare all'Europa League, a cui accede la squadra vincitrice. All'epoca delle misure in esame, il Valencia CF partecipava alle competizioni internazionali (in Europa League nelle stagioni 2008-09 e 2009-10), mentre l'Hercules CF era appena salito in serie A (La Liga) come secondo classificato della serie B (Segunda División) e l'Elche CF stava giocando in serie B (Segunda División) (nella stagione 2013-14 ha giocato in serie A — La Liga). L'Hercules CF e l'Elche CF hanno anche partecipato alla Copa del Rey all'epoca della concessione delle misure 2 e 3. Inoltre, le società professionistiche della serie A e B partecipano anche attivamente ai mercati del merchandising e dei diritti televisivi. I diritti televisivi, il merchandising e le sponsorizzazioni sono fonti di reddito per le quali tali club competono con altri club all'interno e all'esterno degli Stati di appartenenza. Tanto maggiori sono le risorse finanziarie di cui i club dispongono per attrarre i migliori giocatori possibili, tanto maggiori saranno le possibilità di successo nelle competizioni sportive, che a loro volta permetteranno di aumentare i redditi provenienti dalle attività citate. Pertanto, la Commissione ritiene che le misure in esame siano suscettibili di falsare o minacciare di falsare la concorrenza e che incidono sugli scambi tra gli Stati membri.

7.1.4. *Conclusione per quanto riguarda l'esistenza dell'aiuto*

(90) Per le ragioni sopra esposte, la Commissione conclude che le misure 1, 2, 3 e 4 hanno comportato aiuti di Stato concessi a favore del Valencia CF (misura 1 e 4), dell'Hercules (misura 2) e dell'Elche CF (misura 3).

7.2. **Calcolo dell'entità dell'aiuto**

(91) La Commissione ha stabilito i principi generali per calcolare l'elemento di aiuto contenuto nelle garanzie nella Comunicazione sulle garanzie del 2008.

(92) La Commissione osserva che le misure in esame hanno consentito ai loro beneficiari di continuare ad operare di modo che, a differenza di altri concorrenti con difficoltà finanziarie, tali beneficiari non hanno dovuto affrontare le conseguenze negative normalmente derivanti dai loro risultati finanziari.

(93) Conformemente al punto 4.2 della Comunicazione sulle garanzie del 2008, la Commissione ritiene che, per ogni garanzia, l'importo dell'aiuto equivale all'elemento di sovvenzione della garanzia, cioè all'importo derivante dalla differenza tra, da una parte, il tasso di interesse del prestito effettivamente applicato grazie alla garanzia di Stato

più il premio di garanzia e, d'altra parte, il tasso di interesse che sarebbe stato applicato a un prestito senza la garanzia di Stato. La Commissione osserva che, a causa del numero limitato di osservazioni di operazioni analoghe sul mercato, tale valore di riferimento non fornirà una comparazione significativa. La Commissione utilizzerà quindi il tasso di riferimento pertinente ([26]), che è di 1 000 punti base in considerazione delle difficoltà delle tre società di calcio e del valore molto basso dei titoli dei prestiti, più 124-149 punti base come tassi di base della Spagna al momento delle misure di aiuto. Infatti, ogni prestito è stato garantito pignorando le azioni acquistate dei club. Ad ogni modo, questi ultimi erano in difficoltà, cioè stavano realizzando operazioni che generavano perdite, e non esisteva nessun piano di redditività credibile in grado di dimostrare che tali operazioni avrebbero generato profitti per i loro azionisti. Di conseguenza, le perdite dei club erano incluse nel valore delle azioni degli stessi club, per questo il valore delle azioni come garanzia di prestito era praticamente nullo. Secondo i calcoli della Commissione, l'importo dell'aiuto contenuto nelle misure in esame sarebbe pari a 20,381 milioni di EUR nel caso del Valencia CF (19,193 milioni di EUR nell'ambito della misura 1 più 1,188 milioni di EUR nell'ambito della misura 4), 6,143 milioni di EUR nel caso dell'Hercules CF e 3,688 milioni di EUR nel caso dell'Elche CF. I calcoli della Commissione sono i seguenti:

a) per la misura 1: il tasso di interesse applicato del 6,5 % viene detratto dal tasso di interesse di mercato applicabile dell'11,45 %, vale a dire 1 000 punti base per il Valencia CF più 145 punti base come tasso di base per la Spagna nel novembre 2009 ([27]). Il risultato viene moltiplicato per l'importo del prestito di 75 milioni di EUR e per la durata effettiva del prestito di 5,17 anni. Il risultato finale è pari a 19,193 milioni di EUR;

b) per la misura 2: il tasso di interesse applicato del 4,41 % viene detratto dal tasso di interesse di mercato applicabile dell'11,24 %, vale a dire 1 000 punti base per l'Hercules CF più 124 punti base come tasso di base per la Spagna nel luglio 2010 ([28]). Il risultato viene moltiplicato per l'importo del prestito di 18 milioni di EUR e per la durata del prestito di 5 anni. Il risultato finale è pari a 6,143 milioni di EUR;

c) per la misura 3: il tasso di interesse applicato del 6,22 % viene detratto dal tasso di interesse di mercato applicabile dell'11,49 %, vale a dire 1 000 punti base per l'Elche CF più 149 punti base come tasso di base per la Spagna nel febbraio 2011 ([28]). Il risultato viene moltiplicato per l'importo del prestito di 14 milioni di EUR e per la durata del prestito di 5 anni. Il risultato finale è pari a 3,688 milioni di EUR;

d) per la misura 4: il tasso di interesse applicato del 6,5 % viene detratto dal tasso di interesse di mercato applicabile dell'11,45 %, vale a dire 1 000 punti base per il Valencia CF più 145 punti base come tasso di base per la Spagna nel novembre 2010 ([28]). Il risultato viene moltiplicato per l'importo del prestito di 6 milioni di EUR e per il resto della durata effettiva del prestito pari a 4 anni. Il risultato finale è pari a 1,188 milioni di EUR;

(94) In base a quanto sopra esposto, l'elemento di aiuto delle misure 1, 2, 3 e 4 ammonta in totale a 30,212 milioni di EUR.

(95) La Fundacion Valencia dichiara che, qualora si determinasse che la garanzia in questione comporta qualche elemento di aiuto di Stato, nella sua valutazione la Commissione dovrebbe tenere conto anche dei periodi di sospensione o di nullità della garanzia a seguito dei vari procedimenti giudiziari avviati in Spagna (cfr. il considerando 46, lettera h). La Commissione non può accettare questa dichiarazione dal momento che non vi è stato alcun annullamento irreversibile della garanzia e alcun successivo rimborso del prestito sotteso prima della vendita delle azioni del Valencia CF; di conseguenza, il vantaggio concesso attraverso la garanzia è rimasto in vigore per tutto il periodo intercorso fra la concessione della garanzia e l'annullamento della stessa dopo la vendita delle azioni del Valencia CF.

7.3. **Legittimità dell'aiuto**

(96) L'articolo 108, paragrafo 3, TFUE, stabilisce che uno Stato membro non può dare esecuzione a una misura di aiuto in vigore prima che la Commissione abbia adottato una decisione di autorizzazione della misura. La Commissione osserva che le misure identificate sono state concesse in violazione degli obblighi di notifica e del divieto di esecuzione sanciti nell'articolo 108, paragrafo 3, TFUE. La Commissione ritiene quindi che le misure 1, 2, 3 e 4 si configurano come aiuti di Stato illegali.

([26]) Comunicazione della Commissione relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione, GU C 14 del 19.1.2008, pag. 6.
([27]) Cfr. http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/base_rates_eu27_en.pdf.
([28]) Cfr. la nota a piè di pagina 27.

7.4. **Compatibilità dell'aiuto**

(97) La Commissione deve valutare se le misure di aiuto di cui sopra possano considerarsi compatibili con il mercato interno. Secondo la giurisprudenza dei tribunali dell'Unione, spetta allo Stato membro invocare possibili motivi di compatibilità e dimostrare che sono soddisfatte le condizioni per riconoscere tale compatibilità ([29]).

(98) La Commissione rileva che la Spagna (o qualsiasi parte interessata) non ha trasmesso osservazioni sulla compatibilità delle misure 2, 3 e 4 con il mercato interno in base all'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, o a qualsiasi altro motivo.

(99) Il Valencia CF afferma che la misura 1 è compatibile con il Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica del 2009 ([30]) («Quadro di riferimento temporaneo del 2009»), adottato per affrontare le carenze derivanti dalla crisi economica e finanziaria iniziata nell'ottobre 2008. Tuttavia, la Commissione osserva che le difficoltà del Valencia CF erano iniziate prima della crisi finanziaria, già nell'esercizio terminato nel giugno del 2007 (cfr. la tabella 1), mentre il Quadro di riferimento temporaneo del 2009 mirava ad affrontare i problemi sorti nel contesto della crisi. Infatti, secondo il punto i) della sezione 4.3.2 del Quadro temporaneo «l'aiuto è concesso alle imprese che al 1º luglio 2008 non erano in difficoltà; tuttavia, può essere concesso alle imprese che non erano in difficoltà a quella data, ma che hanno cominciato ad essere in difficoltà successivamente, a causa della crisi finanziaria ed economica mondiale». Poiché il Valencia CF era già in difficoltà dal giugno 2007, la Commissione ritiene che il Quadro di riferimento temporaneo del 2009 non sia applicabile per le misure adottate a favore della società.

(100) La Commissione valuterà se le misure di aiuto possano essere compatibili a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, che consente «gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività […] economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse».

(101) Nella sua valutazione del concetto di «sviluppo di attività economiche» nel settore dello sport, la Commissione tiene debitamente conto dell'articolo 165, paragrafo 1, TFUE, e dell'ultimo trattino dell'articolo 165, paragrafo 2, TFUE, che prevedono che l'Unione contribuisca alla promozione dei profili europei dello sport, tenendo conto delle sue specificità, delle sue strutture fondate sul volontariato e della sua funzione sociale ed educativa.

(102) Nelle osservazioni trasmesse durante il procedimento di indagine formale, la LFP afferma che le attività sportive svolte da club sportivi professionistici esercitano una funzione di servizio pubblico. Da ciò deriva che, a norma dell'articolo 106, paragrafo 2, TFUE, l'applicazione delle norme sulla concorrenza a questi club non deve impedire l'adempimento dei compiti specifici loro assegnati. La Commissione rileva che le misure in questione hanno sostenuto le attività del calcio professionistico piuttosto che lo sport amatoriale. I servizi di calcio professionistico sono forniti dalle forze di mercato, non vi è quindi alcuna necessità che lo Stato attribuisca obblighi di servizio pubblico per la fornitura di tali servizi. Al tempo stesso, la Commissione rileva che non è stato dimostrato che i servizi del Valencia CF gli siano stati attribuiti dalle autorità spagnole in modo compatibile con l'articolo 106, paragrafo 2, TFUE, cioè mediante un atto che definisca chiaramente il servizio pubblico, la sua durata o la compensazione pertinente e il relativo calcolo. Sulla base di quanto sopra, la Commissione non accetta che le misure in questione a favore del Valencia CF possano essere compatibili a norma dell'articolo 106, paragrafo 2, TFUE.

(103) Per la valutazione delle misure di aiuto a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, la Commissione ha emanato una serie di regolamenti, quadri, orientamenti e comunicazioni riguardanti le forme degli aiuti e le finalità orizzontali o settoriali per le quali si concede l'aiuto.

(104) Tenendo conto della natura delle misure in esame e del fatto che le squadre di calcio in questione si trovavano in difficoltà finanziarie quando l'aiuto è stato concesso e che l'aiuto è stato concesso con l'obiettivo di affrontare tali difficoltà, la Commissione valuterà se è possibile applicare i criteri stabiliti negli Orientamenti S&R del 2004, poiché questi ultimi erano in vigore all'epoca in cui sono state concesse le misure di aiuto in questione (nel 2009, 2010 e 2011) e le tre società di calcio si configurano come imprese in difficoltà a norma di tali Orientamenti. A questo proposito, la Spagna ritiene che, qualora la Commissione dovesse ravvisare aiuti di Stato nelle misure 1 e 4, questi sarebbero compatibili con il mercato interno a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, e in particolare si configurerebbero come aiuti alla ristrutturazione a norma degli Orientamenti S&R del 2004.

([29]) C-364/90, Italia/Commissione, punto 20.
([30]) GU C 83 del 7.4.2009, pag. 1.

(105) Come si spiegherà di seguito, la Commissione rileva che le misure di aiuto in esame non possono essere considerate aiuti compatibili a norma degli Orientamenti S&R del 2004 perché non sono soddisfatti i principi e le condizioni in essi stabiliti.

7.4.1. *Ripristino della redditività a lungo termine*

(106) Secondo il punto 34 degli Orientamenti S&R del 2004, la concessione di un aiuto alla ristrutturazione deve essere subordinata alla realizzazione di un piano di ristrutturazione, che per tutti gli aiuti individuali è soggetto all'approvazione della Commissione. Il punto 35 spiega che il piano di ristrutturazione, la cui durata deve essere la più breve possibile, deve permettere di ripristinare l'efficienza economico-finanziaria a lungo termine dell'impresa entro un lasso di tempo ragionevole e sulla base di ipotesi realistiche circa le condizioni operative future.

(107) A norma del punto 36 degli Orientamenti S&R del 2004, il piano deve descrivere le circostanze che hanno portato alle difficoltà della società e deve tenere conto dello stato presente e delle prospettive future del mercato rispetto a uno scenario ottimistico, pessimistico e moderato.

(108) Il piano di ristrutturazione deve proporre una trasformazione tale da consentire all'impresa, dopo la ristrutturazione, di coprire la totalità dei suoi costi, compresi l'ammortamento e gli oneri finanziari. Il tasso di rendimento previsto del capitale proprio deve essere abbastanza elevato da permettere all'impresa di affrontare la concorrenza sul mercato facendo affidamento soltanto sulle proprie forze (punto 37).

(109) Durante il procedimento di indagine formale, la Spagna ha indicato che la decisione di concedere la misura 1 alla Fundacion Valencia si basava su un piano di redditività del maggio 2009.

(110) La Commissione rileva che il piano di redditività non includeva scenari ottimistici, pessimistici e moderati né un'analisi dei rischi che potevano avere un impatto sulla ristrutturazione del Valencia CF, come ad esempio l'effetto delle possibili diverse posizioni della squadra nella classifica finale del campionato, le variazioni dei prezzi sul mercato immobiliare, sul mercato delle sponsorizzazioni o in quello delle trasmissioni, i potenziali rischi riguardo alla capacità dei tifosi di pagare abbonamenti stagionali o biglietti per un'unica partita, i rischi di infortunio per i giocatori, le variazioni del mercato delle cessioni dei giocatori ecc.

(111) Inoltre, i risultati finanziari previsti dal piano di redditività erano inferiori al livello che si potrebbe considerare adeguato per il ripristino della redditività a lungo termine del Valencia CF. Infatti, come dimostrato nella tabella 6, il piano di redditività del 2009 presentava perdite operative fino all'esercizio che terminava nel giugno 2013, vale a dire nei quattro anni successivi alla concessione della garanzia di Stato del 2009. Oltre a ciò, gli utili d'esercizio previsti per gli esercizi che terminavano nel giugno 2014 e nel giugno 2015 presentavano margini operativi molto bassi, rispettivamente dell'1 % e del 4 %. Infine, per quanto riguarda gli utili al lordo di tasse previsti dal club fino all'esercizio che sarebbe terminato nel giugno 2015, trova applicazione la stessa analisi realizzata per i risultati operativi di cui sopra, mentre i risultati particolarmente elevati di 50,5 milioni di EUR nell'esercizio con data di chiusura nel giugno 2011 e di 154,8 milioni di EUR nel giugno 2012 non sono rappresentativi dei risultati finanziari del club ma costituiscono risultati straordinari derivanti dalla vendita di appezzamenti di terreno.

(112) Sulla base di quanto sopra, per quanto riguarda la redditività, la Commissione giunge alla conclusione che l'impatto delle diverse misure non è debitamente quantificato e non vi sono previsioni di redditività a livelli adeguati nei diversi scenari. La Commissione ritiene quindi che il piano di redditività, sebbene si considerasse un autentico piano di ristrutturazione a norma degli Orientamenti S&R del 2004, non fosse sufficientemente completo da consentire al Valencia CF di ripristinare la propria redditività a lungo termine entro un lasso di tempo ragionevole.

(113) Per quanto riguarda l'Hercules CF e l'Elche CF, la Commissione osserva che non è stato presentato alcun piano di redditività per nessuna delle due società, perciò anche nel caso di questi due club non è soddisfatto il punto 34 degli Orientamenti S&R del 2004.

7.4.2. *Prevenzione di indebite distorsioni della concorrenza (misure compensative)*

(114) Secondo il punto 38 degli Orientamenti S&R del 2004, al fine di ridurre il più possibile gli effetti negativi sulle condizioni degli scambi, occorre adottare misure compensative. Tali misure possono comprendere la cessione di elementi dell'attivo, la riduzione delle capacità o della presenza sul mercato, la riduzione delle barriere all'entrata sui mercati interessati (punto 39).

(115) Ai fini della valutazione delle misure compensative, le vendite degli attivi utilizzati in attività deficitarie che fossero comunque necessarie per ripristinare la redditività non saranno considerate come misure per la riduzione delle capacità o della presenza sul mercato (punto 40).

(116) La Spagna propone come misure compensative per il Valencia CF la vendita dei giocatori di maggior valore del club (cfr. il considerando 41 sopra). Tuttavia, la Commissione rileva che i giocatori venduti erano impiegati nell'attività deficitaria del club, cioè la partecipazione a competizioni calcistiche; non è quindi possibile ritenere che tali vendite comportassero una riduzione della capacità o del rendimento di settori di attività redditizi del Valencia. Inoltre, la Commissione osserva che la vendita dei suddetti giocatori era anzi necessaria come misura di ristrutturazione per la redditività del Valencia CF, come indicato nel piano di redditività del club del 2009. Tali vendite erano infatti necessarie alla ripresa del club, attraverso l'aumento delle entrate e la riduzione dei costi elevati di giocatori costosi. Quand'anche tali vendite potessero, in ultima analisi, favorire un concorrente, il loro scopo primario era consentire la ripresa del Valencia. Non si può quindi ritenere che offrano benefici ai concorrenti del Valencia CF.

(117) In questo contesto, la Commissione ritiene che le misure compensative proposte dalla Spagna non siano sufficienti a norma degli Orientamenti S&R del 2004 per assicurare che gli effetti negativi sulle condizioni degli scambi derivanti dalla concessione dell'aiuto al Valencia CF siano ridotti il più possibile.

(118) Per quanto riguarda l'Hercules CF e l'Elche CF, la Commissione osserva che non sono state presentate misure compensative in relazione a nessuno dei due club, perciò anche nel caso di queste due società non è soddisfatto il punto 38 degli Orientamenti S&R del 2004.

7.4.3. *Aiuto limitato al minimo (contributo proprio)*

(119) Secondo il punto 43 degli Orientamenti S&R del 2004, al fine di limitare l'importo dell'aiuto ai costi minimi indispensabili per la ristrutturazione, il beneficiario deve contribuire sostanzialmente al piano di ristrutturazione con fondi propri. Ciò può comprendere la vendita di elementi dell'attivo non indispensabili alla sopravvivenza dell'impresa o il ricorso a finanziamenti esterni ottenuti alle condizioni di mercato.

(120) Il contributo proprio deve essere reale, ossia concreto, escludendo tutti i profitti attesi, quali il flusso di cassa (punto 43 degli Orientamenti S&R del 2004). Il contributo proprio non deve includere alcun ulteriore aiuto di Stato. Per le imprese come il Valencia CF ([31]), la Commissione normalmente considera adeguato un contributo pari ad almeno il 50 % dei costi di ristrutturazione. Tuttavia, in circostanze eccezionali e in casi di particolare difficoltà, la Commissione può accettare un contributo inferiore (punto 44 degli Orientamenti S&R del 2004).

(121) In considerazione l'importo totale dell'aumento di capitale del 2009 di 92,4 milioni di EUR del Valencia CF, che può essere considerato come il suo costo di ristrutturazione, la Spagna propone di considerare come contributo proprio le partecipazioni private a tale aumento di capitale che hanno raggiunto l'importo di 18,8 milioni di EUR. Tuttavia, la Commissione osserva che tali partecipazioni private corrispondevano al 20 % del totale dei costi di ristrutturazione. Su questa base, la Commissione ritiene che le partecipazioni private all'aumento di capitale del 2009 del Valencia CF non siano sufficienti per essere accettabili come contributo proprio.

(122) Per quanto riguarda l'Hercules CF e l'Elche CF, la Commissione rileva che le misure 2 e 3 hanno rappresentato il 100 % delle fonti finanziarie dei rispettivi conferimenti di capitale in questi club, perciò non vi era alcuna partecipazione privata in tali misure.

(123) La Commissione ritiene quindi che le disposizioni del punto 43 degli Orientamenti S&R del 2004 non siano soddisfatte.

([31]) Secondo la Raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (GU L 124 del 20.5.2003, pag. 36), la categoria delle microimprese delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR. I dati impiegati per calcolare gli effettivi e gli importi finanziari sono quelli riguardanti l'ultimo esercizio contabile chiuso e vengono calcolati su base annua. Nel caso di specie, negli ultimi periodi contabili approvati prima delle misure 1 e 2, il Valencia CF aveva registrato un fatturato annuale di 99,4 milioni di EUR nell'esercizio conclusosi nel giugno 2008 e di 82,4 milioni di EUR nell'esercizio terminato nel giugno 2009. Di conseguenza, il Valencia CF ha superato una delle soglie al di sotto delle quali un'impresa è considerata una PMI.

7.4.4. *Principio «dell'aiuto una tantum»*

(124) Infine, l'aiuto deve rispettare il punto 72 degli Orientamenti S&R del 2004 che stabilisce che una società a cui sono stati concessi aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione negli ultimi dieci anni non è ammissibile per la concessione di un aiuto per il salvataggio o la ristrutturazione (principio «dell'aiuto una tantum»). Per quanto riguarda il Valencia CF, beneficiario delle misure 1 e 4, la Spagna dichiara che la misura 4 è solo un aumento di 6 milioni di EUR della garanzia esistente e non può quindi essere considerata come una nuova garanzia e, pertanto, come nuovo aiuto di Stato a favore del Valencia CF. La Commissione osserva tuttavia che il suddetto aumento del 2010 della garanzia di Stato esistente del 2009 non era previsto né programmato fin dall'inizio, quando è stata concessa la garanzia di Stato del 2009, ma aveva un carattere *ad hoc* poiché è stato concesso per coprire il pagamento degli interessi inaspettatamente insoluti del prestito garantito in scadenza il 26 agosto 2010 (cfr. il considerando 10 di cui sopra). La Commissione ritiene pertanto che la misura 4 costituisca una nuova garanzia di Stato a favore del Valencia CF e sia separabile dalla misura 1. Poiché il Valencia CF ha ricevuto due volte aiuti alla ristrutturazione in un periodo di 10 anni, vale a dire nel 2009 e nel 2010, quando ha ricevuto la garanzia di Stato del 2009 e l'aumento del 2010 della precedente garanzia (del 2009), la Commissione conclude che non è rispettato il principio «dell'aiuto una tantum» in relazione alla misura 4 concessa a favore del Valencia CF.

7.5. **Conclusione**

(125) Alla luce di quanto sopra, la Commissione constata che la garanzia di Stato del 2009 e il suo aumento del 2010 a favore del Valencia CF, la garanzia di Stato del 2011 a favore dell'Hercules CF e la garanzia di Stato del 2011 a favore dell'Elche CF sono stati concessi in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, TFUE. La Commissione ritiene inoltre che le misure non soddisfino le condizioni stabilite dagli Orientamenti S&R del 2004 e ritiene quindi che l'aiuto non sia compatibile con il mercato interno.

7.6. **Recupero**

(126) Secondo il TFUE e la giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia, la Commissione è competente a decidere che lo Stato membro interessato deve sopprimere o modificare l'aiuto qualora riscontri che quest'ultimo è incompatibile con il mercato interno ([32]). L'obbligo dello Stato membro di revocare un aiuto ritenuto a giudizio della Commissione incompatibile con il mercato interno è finalizzato, secondo la giurisprudenza costante della Corte, a ripristinare la situazione precedente ([33]). La Corte ha stabilito al riguardo che tale obiettivo è raggiunto quando il beneficiario ha rimborsato gli importi concessi a titolo di aiuti illegali, perdendo quindi il vantaggio di cui aveva fruito sul mercato rispetto ai suoi concorrenti, e la situazione esistente prima della corresponsione dell'aiuto è ripristinata ([34]).

(127) In linea con la giurisprudenza, l'articolo 16, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 2015/1589 del Consiglio ([35]) ha stabilito che «nel caso di decisioni negative relative a casi di aiuti illegali la Commissione adotta una decisione con la quale impone allo Stato membro interessato di adottare tutte le misure necessarie per recuperare l'aiuto dal beneficiario […]».

(128) Di conseguenza, dal momento che le misure in esame non sono state notificate alla Commissione, in violazione dell'articolo 108, TFUE, e sono quindi da considerarsi aiuti illegali e incompatibili, occorre recuperarle al fine di ristabilire la situazione esistente sul mercato prima della loro concessione. Il recupero deve aver luogo dal momento in cui si è verificato il vantaggio per il beneficiario, vale a dire quando gli aiuti sono stati messi a disposizione del beneficiario, fino al recupero effettivo, e le somme da recuperare maturano interessi fino al recupero effettivo.

(129) La Commissione osserva che il Valencia CF ha indicato che (cfr. il 41 lettera b) di cui sopra), dal momento che la proprietà del Valencia CF è stata trasferita nel contesto di una procedura di gara aperta e concorrenziale, l'elemento di aiuto (ove sia presente) si sarebbe rispecchiato nel prezzo di mercato e sarebbe incluso nel prezzo di acquisto e che, di conseguenza, è il venditore delle azioni ad aver beneficiato dell'aiuto. Secondo il Valencia CF, alla luce di quanto sopra, l'importo dell'aiuto della garanzia di Stato si sarebbe dovuto recuperare presso il venditore, vale a dire la Fundacion Valencia.

(130) La Commissione ritiene che, come spiegato ai considerando 47-48, dal momento che è stato il club in definitiva il beneficiario delle misure 1 e 4, con la vendita del 2014, l'aiuto sia stato trasferito anche al nuovo proprietario del Valencia CF.

([32]) Cfr. la causa C-70/72, Commissione/Germania, Racc. 1973, pag. 813, punto 13.
([33]) Cfr. le cause riunite C-278/92, C-279/92 e C-280/92, Spagna/Commissione, Racc. 1994, pag. I-4103, punto 75.
([34]) Cfr. causa C-75/97 Belgio/Commissione, Racc. 1999, pag. I-030671, punti 64-65.
([35]) Regolamento (UE) n. 2015/1589 del Consiglio, del 13 luglio 2015, recante modalità di applicazione dell'articolo 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU L 248 del 24.9.2015, pag. 9).

(131) La Commissione rileva che l'Elche CF e l'Hercules CF sono attualmente oggetto di una procedura concorsuale per insolvenza (cfr. i considerando 18 e 20). In linea con una giurisprudenza consolidata, il fatto che un beneficiario sia insolvente o soggetto ad una procedura concorsuale non ha alcun effetto sul suo obbligo di rimborsare gli aiuti illegali e incompatibili ([36]).

8. **CONCLUSIONE**

(132) La Commissione conclude che la Spagna ha dato illegalmente esecuzione a un aiuto dell'importo di 30,212 milioni di EUR, in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, TFUE, concesso sotto forma di:

a) garanzia di Stato del 2009 concessa dall'IVF per l'acquisto di quote del Valencia CF;

b) garanzia di Stato del 2010 concessa dall'IVF per l'acquisto di quote dell'Hercules CF;

c) garanzia di Stato del 2011 concessa dall'IVF per l'acquisto di quote dell'Elche CF;

d) l'aumento del 2010 della garanzia di Stato del 2009 concessa dall'IVF per coprire un aumento del prestito del 2009 esistente per l'acquisto di quote del Valencia CF.

(133) La Commissione conclude che la Spagna non ha concesso un nuovo aiuto mediante il pagamento del 2013 per un importo di 4,9 milioni di EUR della garanzia di Stato concessa dall'IVF a favore del Valencia CF.

(134) L'aiuto non è compatibile con il mercato comune, dato che non può essere autorizzato come aiuto alla ristrutturazione né come altro tipo di aiuto.

(135) Gli importi da recuperare sono pari a 20,381 milioni di EUR presso il Valencia CF, 6,143 milioni di EUR presso l'Hercules CF e 3,688 milioni di EUR presso l'Elche CF.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Le seguenti misure costituiscono aiuti di Stato illegali cui la Spagna ha dato esecuzione in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea e sono incompatibili con il mercato interno.

Misura 1

La garanzia di Stato concessa dall'IVF il 5 novembre 2009 per un prestito bancario concesso alla Fundación Valencia per la sottoscrizione di azioni nel Valencia CF, nel contesto dell'aumento di capitale di quest'ultimo, per un importo di 19,193 milioni di EUR.

Misura 2

La garanzia di Stato concessa dall'IVF il 26 luglio 2010 per un prestito bancario concesso alla Fundación Hercules per la sottoscrizione di azioni nell'Hercules CF, nel contesto dell'aumento di capitale di quest'ultimo, per un importo di 6,143 milioni di EUR.

Misura 3

La garanzia di Stato concessa dall'IVF il 17 febbraio 2011 per un prestito bancario concesso alla Fundación Hercules per la sottoscrizione di azioni nell'Elche CF, nel contesto dell'aumento di capitale di quest'ultimo, per un importo di 3,688 milioni di EUR.

Misura 4

L'aumento concesso dall'IVF il 10 novembre 2010 alla Fundación Valencia, per un importo di 1,188 milioni di EUR per il pagamento del capitale, degli interessi e dei costi in sofferenza del prestito garantito dalla misura 1.

([36]) Causa C-42/93, Spagna/Commissione («Merco»), Racc. 1994, pag. I-4175.

Articolo 2

1. La Spagna recupera l'aiuto incompatibile concesso e, come indicato nell'articolo 1, presso il Valencia CF per le misure 1 e 4, presso l'Hercules CF per la misura 2 e presso l'Elche CF per la misura 3.

2. Le somme da recuperare devono comprendere gli interessi che decorrono dalla data in cui tali somme sono state messe a disposizione dei beneficiari fino a quella del loro effettivo recupero.

3. Gli interessi devono essere calcolati secondo il regime dell'interesse composto, a norma del capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione ([37]) e del regolamento (CE) n. 271/2008 della Commissione ([38]), che modifica il regolamento (CE) n. 794/2004.

4. La Spagna annullerà tutti i pagamenti in essere dell'aiuto di cui all'articolo 1 con effetto alla data di adozione della presente decisione.

Articolo 3

1. Il recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1 è immediato ed effettivo.

2. La Spagna provvede a dare esecuzione alla presente decisione entro quattro mesi dalla data di notificazione della stessa.

Articolo 4

1. Entro due mesi dalla notificazione della presente decisione, la Spagna trasmette le seguenti informazioni:

a) l'importo complessivo (capitale e interessi) da recuperare presso ciascun beneficiario;

b) una descrizione dettagliata delle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione;

c) i documenti attestanti che ai beneficiari è stato ordinato di rimborsare l'aiuto.

2. La Spagna informa la Commissione dei progressi delle misure nazionali adottate per l'attuazione della presente decisione fino al completo recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1. Essa trasmette immediatamente, dietro semplice richiesta della Commissione, le informazioni relative alle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione. Fornisce inoltre informazioni dettagliate riguardo agli importi dell'aiuto e degli interessi già recuperati presso i beneficiari.

Articolo 5

Il Regno di Spagna è destinatario della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 4 luglio 2016

Per la Commissione
Margrethe VESTAGER
Membro della Commissione

([37]) Regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione, del 21 aprile 2004, recante disposizioni di esecuzione del regolamento (UE) 2015/1589 del Consiglio recante modalità di applicazione dell'articolo 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU L 140 del 30.4.2004, pag. 1).

([38]) Regolamento (CE) n. 271/2008 della Commissione, del 30 gennaio 2008, che modifica il regolamento (CE) n. 794/2004 recante disposizioni di esecuzione del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del trattato CE (GU L 82 del 25.3.2008, pag. 1).