DECISÕES

DECISÃO (UE) 2017/365 DA COMISSÃO

de 4 de julho de 2016

relativa a auxílios estatais SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) concedidos pela Espanha ao Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, ao Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva e ao Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva

[notificada com o número C(2016) 4060]

(Apenas faz fé o texto em língua espanhola)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 108.º, n.º 2, primeiro parágrafo,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente o artigo 62.º, n.º 1, alínea a),

Tendo em conta a decisão pela qual a Comissão decidiu dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, relativamente ao auxílio SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) [1],

Após ter convidado as partes interessadas a apresentar as suas observações em conformidade com as disposições supracitadas e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

1. **PROCEDIMENTO**

(1) Artigos publicados na imprensa e informação enviada pelos cidadãos em 2012 e 2013 chamaram a atenção da Comissão para alegações de que a Generalitat Valenciana tinha concedido auxílios estatais sob a forma de avales de empréstimos bancários a favor de três clubes de futebol da Comunidade Valenciana: Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva («Valencia CF»), Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva («Hércules CF») e Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva («Elche CF»). Segundo essas informações, o aval a favor do Valencia CF foi posteriormente reforçado em pelo menos duas ocasiões para satisfazer o pagamento do capital, dos juros e dos encargos devidos. Em 8 de abril de 2013, foi solicitado à Espanha que apresentasse as suas observações sobre estas informações. A Espanha enviou informações à Comissão em 27 de maio e 3 de junho de 2013.

(2) Por carta de 18 de dezembro de 2013, a Comissão notificou à Espanha a sua decisão de dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia («Tratado») relativamente aos auxílios acima referidos (a seguir, «decisão de início do procedimento»). A Espanha apresentou as suas observações sobre a decisão de início do procedimento por carta de 10 de fevereiro de 2014.

(3) A Comissão solicitou informações às autoridades espanholas por carta de 1 de agosto de 2014, à qual teve resposta em 30 de setembro e em 13 de outubro de 2014. A Comissão solicitou à Espanha informações adicionais por carta de 23 de janeiro de 2015, tendo recebido a resposta em 27 de abril de 2015.

(4) O Instituto Valenciano de Finanzas («IVF»), a instituição financeira da Generalitat Valenciana, apresentou observações em 3 de novembro e 15 de dezembro de 2014 e em 20 de fevereiro, 25 de fevereiro, 31 de março e 18 de maio de 2015. O IVF apresentou informações adicionais por correio eletrónico em 3, 5, 13, 19, 20, 26 e 30 de novembro de 2015, 1, 11, 14, 15, 16, 17 e 18 de dezembro de 2015 e em 4 e 13 de maio de 2016.

[1] JO C 69 de 7.3.2014, p. 99.

(5) A decisão de início do procedimento foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* ([2]) em 7 de março de 2014. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações sobre as medidas. A Comissão recebeu observações de três partes interessadas: da Liga Nacional de Fútbol Profesional em 7 de abril de 2014; do Valencia CF em 7 de abril, 16 de junho, 30 de outubro e 15 de dezembro de 2014 e em 12 de maio de 2015; e da Fundación Valencia Club de Fútbol («Fundación Valencia») em 19 de maio de 2015. Transmitiu essas observações à Espanha, dando-lhe a possibilidade de as comentar, e recebeu as suas observações por cartas de 30 de setembro e 13 de outubro de 2014 e de 3 de julho de 2015. O Valencia CF apresentou esclarecimentos adicionais em 14 de dezembro de 2015 e em 26 de janeiro de 2016. Em 29 de janeiro de 2015, realizou-se em Bruxelas uma reunião em que participaram os serviços da Comissão, as autoridades espanholas, representantes do IVF e representantes do Valencia CF.

2. **DESCRIÇÃO DAS MEDIDAS E BENEFICIÁRIOS**

2.1. **Medida 1: aval público de 2009 a favor do Valencia CF**

(6) Em 5 de novembro de 2009, o IVF concedeu à Fundación Valencia um aval para um empréstimo bancário de 75 milhões de EUR concedido por Bancaja (atualmente Bankia). O IVF é uma instituição financeira pública sob o controlo da Generalitat Valenciana; no seu Conselho Geral e no seu Conselho de Investimento participam igualmente representantes da Generalitat.

(7) O objetivo declarado do empréstimo era, tal como indicado na decisão pela qual é concedido o aval do IVF à Fundación Valencia, financiar a aquisição de ações do Valencia CF por parte da Fundación Valencia no contexto da decisão do Valencia CF de proceder a um aumento de capital de 92,4 milhões de EUR para a emissão de 1 922 250 novas ações (de modo que o total das ações seria de 2 114 475). As novas ações foram subscritas com o mesmo valor nominal que as já existentes, ou seja, 48,08 EUR por ação. Através deste empréstimo, a Fundación Valencia adquiriu 70,6 % do total das ações do Valencia CF ao preço acima referido (48,08 EUR por ação). Outras participações no mesmo aumento de capital atingiram o montante de 18,8 milhões de EUR. Posteriormente, 52 212 destas ações foram vendidas a 56,50 EUR por ação no exercício 2010-2011; 878 foram vendidas a 57 EUR por ação no exercício 2011-2012; e 1 481 368 foram vendidas a 67,50 EUR por ação no exercício 2013-2014.

(8) O aval do IVF cobria 100 % do capital do empréstimo, acrescido dos juros e das despesas da operação avalizada. Foi fixada uma comissão de aval de 0,50 % ao ano para o IVF e uma comissão de abertura de 1 % ([3]), a pagar pela Fundación Valencia. Como contragarantia, o IVF recebeu um penhor em segundo grau, atrás do Bankia, sobre as ações do Valencia CF adquiridas pela Fundación Valencia. A duração do empréstimo subjacente era de seis anos, com um período de carência de quatro anos (para o pagamento do capital do empréstimo). A taxa de juro do empréstimo subjacente era: a) 6 % até 26 de agosto de 2010 (primeiro ano do empréstimo); e b) a partir de 26 de agosto de 2010, a Euribor a um ano, acrescida de uma margem de 3,5 %, com uma taxa mínima de 6 %. O calendário de pagamentos acordado para o capital do empréstimo previa reembolsos anuais de juros a partir de agosto de 2010, ao passo que, no que se refere ao capital do empréstimo, foi acordado um reembolso de 37,5 milhões de EUR em 26 de agosto de 2014 e 37,5 milhões de EUR em 26 de agosto de 2015. Previa-se financiar o reembolso do capital e dos juros do empréstimo com o produto da venda das ações do Valencia CF que a Fundación Valencia adquiriu.

2.2. **Medida 2: aval público de 2010 a favor do Hércules CF**

(9) Em 26 de julho de 2010, o IVF concedeu à Fundación Hércules um aval para um empréstimo bancário de 18 milhões de EUR concedido pela Caja de Ahorros del Mediterráneo. O objetivo declarado do empréstimo era, tal como indicado na decisão pela qual é concedido o aval do IVF à Fundación Hércules, financiar a aquisição de ações do Hércules CF por parte da Fundación Hércules no contexto da decisão do Hércules CF de realizar um aumento de capital através de uma entrada de capital. O aval cobria 100 % do capital do empréstimo, acrescido dos juros e das despesas da operação avalizada. Foi estabelecida uma comissão de aval de 1 % ao ano para o IVF, a pagar pela Fundación Hércules. Como contragarantia, o IVF recebeu o penhor sobre as ações do Hércules CF propriedade da Fundación Hércules. A título provisório até ao penhor das ações, o IVF recebeu um aval do proprietário do Estadio José Rico Pérez, Aligestión Integral SA, e o penhor das ações do Hércules CF que

([2]) Ver nota de rodapé 1.
([3]) Taxa aplicada por um credor a um mutuário por uma linha de crédito não utilizada ou por um empréstimo não desembolsado.

Aligestión Integral SA possuía. A duração do empréstimo subjacente era de cinco anos. A taxa de juro do empréstimo subjacente era: a) uma taxa fixa de 4 % durante os primeiros 36 meses; e b) a Euribor a um ano, acrescida de uma margem de 2 % durante os últimos 24 meses. Além disso, foi fixada uma comissão de abertura de 0,5 %. Previa-se que o reembolso do empréstimo garantido (capital e juros) teria lugar através da venda das ações adquiridas do Hércules CF.

(10) Após a concessão do aval público pelo IVF, a Fundación Hércules não reembolsou o empréstimo subjacente. Em consequência, em 24 de janeiro de 2012, o IVF, que tinha de cumprir a sua obrigação jurídica como garante, reembolsou o montante de 18,4 milhões de EUR ao banco mutuante, assumiu a posição deste último de credor do empréstimo em questão e, em seguida, intentou uma ação judicial contra a Fundación Hércules CF para recuperar o referido montante.

2.3. **Medida 3: aval público de 2011 a favor do Elche CF**

(11) Em 17 de fevereiro de 2011, o IVF concedeu à Fundación Elche dois avales para dois empréstimos bancários num total de 14 milhões de EUR, concedidos pela Caja de Ahorros del Mediterráneo (9 milhões de EUR) e pelo Banco de Valencia (5 milhões de EUR). O objetivo declarado dos empréstimos era, tal como indicado na decisão pela qual é concedido o aval do IVF à Fundación Elche, financiar a aquisição de ações do Elche CF por parte da Fundación Elche no contexto da decisão do Elche CF de realizar um aumento de capital através de uma entrada de capital. Os avales cobriram 100 % do capital do empréstimo, acrescido dos juros e das despesas da operação avalizada. Foi fixada uma comissão de aval de 1 % ao ano para o IVF, a pagar pela Fundación Elche. Como contragarantia, o IVF recebeu o penhor sobre as ações do Elche CF adquiridas pela Fundación Elche. A duração do empréstimo subjacente era de cinco anos. A taxa de juro do empréstimo subjacente era a Euribor a um ano, acrescida de uma margem de 3,5 %. Além disso, foi fixada uma comissão de abertura de 0,5 %. Previa-se que o reembolso do empréstimo garantido (capital e juros) teria lugar através da venda das ações adquiridas do Hércules CF.

2.4. **Medida 4: reforços em 2010 e 2013 do aval público de 2009 a favor do Valencia CF**

(12) Em 10 de novembro de 2010, o IVF reforçou o seu aval a favor da Fundación Valencia em 6 milhões de EUR. A finalidade deste reforço do aval visava satisfazer um aumento de 6 milhões de EUR do empréstimo existente do Bankia, com vista a cobrir o pagamento do capital, dos juros e dos encargos vencidos resultantes do não pagamento dos juros do empréstimo avalizado em 26 de agosto de 2010. Como resultado deste reforço, foi alterado o calendário de pagamentos fixado inicialmente para o capital do empréstimo subjacente (ver considerando 7) e foi acordado um reembolso de 40,5 milhões de EUR em 26 de agosto de 2014 e outro de 40,5 milhões de EUR em 26 de agosto de 2015. A taxa de juro do empréstimo manteve-se inalterada.

(13) Em conformidade com a informação enviada pelas autoridades espanholas e pelo Valencia CF durante o procedimento formal de investigação, em fevereiro de 2013 o IVF pagou 4,9 milhões de EUR para fazer face à execução parcial do aval público por parte do Bankia devido ao não pagamento da parcela de juros em 26 de agosto de 2012. Com base nas informações disponíveis naquele momento, a Comissão deu início a um procedimento formal de investigação em dezembro de 2013, uma vez que considerava que o IVF tinha aumentado o aval existente em fevereiro de 2013 de modo semelhante ao reforço de 10 de novembro de 2010.

2.5. **Beneficiários**

(14) O Valencia CF é um clube espanhol de futebol profissional com sede em Valência e que foi fundado em 1919. Joga na primeira divisão da liga espanhola e é um dos maiores clubes do futebol espanhol e europeu. O Valencia CF ganhou seis títulos da Liga e sete troféus da Taça do Rei. Na classificação histórica da Liga, o Valencia CF ocupa o terceiro lugar atrás do Real Madrid CF e do FC Barcelona. Também chegou oito vezes a grandes finais europeias e ganhou cinco delas. O Valencia CF, além disso, foi membro do grupo G-14 dos clubes de futebol mais poderosos da Europa. É o terceiro clube de futebol de Espanha em número de adeptos. É igualmente um dos maiores clubes do mundo em termos de número de sócios (pagantes), com mais de 50 000 adeptos com cartão e outros 20 000 em lista de espera, e disputa os encontros no Estádio de Mestalla, cuja capacidade é de 55 000 espetadores.

(15) O quadro 1 apresenta os dados dos resultados financeiros do Valencia CF entre junho de 2007 e junho de 2012.

Quadro 1

Principais dados financeiros do Valencia CF entre junho de 2007 e junho de 2012

(milhões de 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
Volume de negócios	107,6	99,4	82,4	101,3	116,8	119,6
RAI	– 26,1	12,4	– 59,2	17,9	0,1	8,3
Margem RAI (rácio)	– 0,24	0,12	– 0,72	0,18	0,00	0,07
Capital social	9,2	9,2	9,2	101,7	101,7	101,7
Património líquido	– 26,3	5,9	– 33,3	57,3	55,4	57,6
Dívida/Capital (rácio)	– 11,1	73,5	– 16,5	8,0	6,9	6,6

(*Fonte:* contas anuais e obtenção de dados empresariais)

(16) A Fundación Valencia é uma organização sem fins lucrativos cujo objetivo fundamental é preservar, divulgar e promover os aspetos desportivos, culturais e sociais do Valencia Club de Fútbol e a relação entre o clube e os seus adeptos. A Fundación Valencia foi criada em 1996 e desde então tem sido acionista do Valencia CF. Entre as atividades da Fundación Valencia incluem-se a promoção do futebol, a gestão das equipas juvenis do Valencia CF e o fomento do futebol feminino e amador. Na sequência do aumento de capital mencionado no considerando 7, a Fundación Valencia adquiriu uma participação de controlo no Valencia CF, em concreto 72 % face a 1,6 % que detinha antes da injeção de capital, e converteu-se na sociedade-mãe do Valencia CF ([4]). Além disso, todos os membros do Conselho de Administração do Valencia CF eram igualmente membros do Conselho de Administração da Fundación Valencia.

(17) O quadro 2 apresenta os dados financeiros da Fundación Valencia entre junho de 2008 e junho de 2011.

Quadro 2

Principais dados financeiros da Fundación Valencia entre junho de 2008 e junho de 2011

(milhões de EUR)

	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011
Receita bruta	1,7	1,8	1,2	1,5
RAI	– 0,01	0,00	– 4,4	– 4,8
Total dos ativos	0,6	0,6	74,1	71,8
Património líquido	0,03	0,03	– 4,4	– 9,9
Dívida	0,5	0,6	76,5	81,6

(*Fonte:* contas anuais da Fundación Valencia)

([4]) Segundo o relatório anual do Valencia CF de junho de 2012, o Valencia CF pertence a um grupo de sociedades cuja sociedade-mãe é a Fundación Valencia.

(18) O Hércules CF é um clube espanhol de futebol profissional com sede em Alicante, na Comunidade Valenciana. Foi fundado em 1922, joga atualmente na Segunda Divisão B e disputa os encontros no Estádio José Rico Pérez, cuja capacidade é de 30 000 espetadores. No momento em que foi adotada a medida objeto de inquérito (julho de 2010), o Hércules CF acabava de classificar-se para jogar na primeira divisão da liga como vice-campeão da segunda divisão na época 2009-2010. Segundo afirmam as autoridades espanholas, em 25 de janeiro de 2012, o Hércules CF concluiu um acordo com a maior parte dos seus credores privados que tinham iniciado um processo de falência a partir de 5 de julho de 2011 (falência); este acordo previa uma redução de 50 % do valor dos seus créditos e um adiamento de sete anos para o pagamento dos créditos ordinários, com possibilidade de prorrogação de dois anos se descesse de categoria. O quadro 3 apresenta os resultados financeiros do Hércules CF entre junho de 2008 e junho de 2012.

Quadro 3

Principais dados financeiros do Hércules CF entre junho de 2008 e junho de 2012

(milhões de EUR)

	7/2007-6/2008	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011	7/2011-6/2012
Volume de negócios	4,0	4,1	5,4	24,8	6,2
RAI	5,7	– 9,8	– 17,6	– 12,9	– 0,4
Margem RAI (rácio)	– 1,4	– 2,4	– 3,3	– 0,5	– 0,1
Capital social	3,8	3,8	3,8	21,2	21,2
Património líquido	– 22,6	– 29,6	– 29,4	– 39,0	– 36,6
Dívida/Capital (rácio)	– 1,1	– 1,0	– 1,6	– 1,3	– 1,4

(*Fonte:* contas anuais e obtenção de dados empresariais)

(19) A Fundación Hércules de Alicante («Fundación Hércules») é uma organização destinada a promover o bem-estar social e questões relacionadas com o Hércules CF; não participa em atividades económicas. Com o aumento de capital referido no considerando 9, a Fundación Hércules adquiriu 81,96 % das ações do Hércules CF, ou seja, uma participação de controlo; o segundo acionista detinha 16,99 % (antes do aumento de capital, a Fundación Hércules não possuía ações). Além disso, tal como estipulado nos estatutos e regulamentos da Fundación Hércules, os membros do Conselho de Administração do Hércules CF são legalmente membros do Conselho de Administração da Fundación Hércules. O quadro 4 apresenta dados financeiros da Fundación Hércules entre junho de 2009 e junho de 2011.

Quadro 4

Principais dados financeiros da Fundación Hércules entre junho de 2009 e junho de 2011

(milhões de EUR)

	7/2008-6/2009	7/2009-6/2010	7/2010-6/2011
Receita bruta	0,6	0,4	0,4
RAI	0,0	0,0	0,0
Total dos ativos	0,06	0,12	17,58
Património líquido	0,03	0,03	– 1,00
Dívida	0,03	0,09	18,58

(*Fonte:* contas anuais da Fundación Hércules)

(20) O Elche CF é um clube espanhol de futebol profissional com sede em Elche, na província de Alicante (Comunidade Valenciana). Foi fundado em 1923, joga atualmente na segunda divisão espanhola e disputa os encontros no Estádio Manuel Martínez Valero, cuja capacidade é de 38 750 espetadores. No momento em que foram adotadas as medidas objeto de inquérito (fevereiro de 2011) jogava na segunda divisão, mas posteriormente passou a jogar na primeira divisão durante as épocas 2013-2014 e 2014-2015. O quadro 5 apresenta os dados dos resultados financeiros do Elche CF entre junho de 2007 e junho de 2011. Segundo as informações comunicadas pelas autoridades espanholas, o Elche CF deu início a um processo de falência em 6 de agosto de 2015.

Quadro 5

Principais dados financeiros do Elche CF entre junho de 2007 e junho de 2011

(milhões de EUR)

	7/2006--6/2007	7/2007--6/2008	7/2008--6/2009	7/2009--6/2010	7/2010-6/2011
Volume de negócios	5,9	7,1	4,4	4,4	4,8
RAI	– 6,2	– 3,9	– 3,3	– 1,1	1,4
Margem RAI (rácio)	– 1,1	– 0,5	– 0,8	– 0,3	0,3
Capital social	13,4	13,4	17,4	8,1	22,1
Património líquido	16,0	12,1	– 10,2	– 10,2	4,3
Dívida/Capital (rácio)	1,9	2,7	– 2,7	– 2,7	4,6

(*Fonte:* contas anuais do Elche CF)

(21) A Fundación Elche Club de Fútbol («Fundación Elche») é uma organização sem fins lucrativos da Comunidade Valenciana cuja missão consiste em promover e desenvolver atividades relacionadas com o desporto e que não participa em atividades económicas. Na sequência do aumento de capital a que se refere o considerando 10, a Fundación Elche adquiriu uma participação de controlo de 63,45 % como único acionista do Elche CF, com mais de 10 % (antes do aumento de capital não possuía ações). Além disso, a maioria dos membros do Conselho de Administração do Elche CF eram também membros do Conselho de Administração da Fundación Elche.

(22) O quadro 6 apresenta os dados financeiros da Fundación Elche entre 2009 e 2011.

Quadro 6

Principais dados financeiros da Fundación Elche entre dezembro de 2009 e dezembro de 2011

(milhões de EUR)

	2009	2010	2011
Receita bruta	0,2	0,3	0,3
RAI	0,0	0,0	0,0
Total dos ativos	1,8	1,4	15,4
Património líquido	1,4	1,4	1,4
Dívida	0,4	0,08	14,1

(*Fonte*: contas anuais da Fundación Elche)

2.6. **Plano de viabilidade do Valencia CF de 2009**

(23) As autoridades espanholas afirmam que a decisão do IVF de conceder o aval de 2009 ao Valencia CF foi tomada com base num «plano de viabilidade» com data de maio de 2009. O plano de viabilidade continha os seguintes elementos:

a) Uma apresentação dos dados financeiros do Valencia CF correspondentes ao período compreendido entre junho de 2004 e junho de 2009, com referências aos principais elementos que geraram uma situação económica difícil para o clube:

— atividades que geram perdas recorrentes, tanto no funcionamento geral como na compra e venda de direitos dos jogadores;

— interrupção das obras de construção do novo estádio devido a uma insuficiência orçamental significativa de 366 milhões de EUR por falta de recursos para o financiamento do estádio a longo prazo;

— redução do valor de quatro terrenos do Estádio de Mestalla postos à venda e ausência de compradores, o que reduziu o preço de venda previsto de 350 milhões de EUR para 250 milhões de euros;

— compensação parcial do défice através de operações imobiliárias extraordinárias;

— aumento significativo da dívida e encargos financeiros derivados; e

— compensação parcial dos fundos próprios negativos através da venda de um dos terrenos de Mestalla e a ativação dos créditos fiscais.

b) Medidas financeiras e empresariais que o clube poderia aplicar para ultrapassar estas dificuldades:

— aumento de capital de 92 milhões de EUR;

— financiamento do novo estádio com instrumentos de longo prazo;

— aumento das receitas, principalmente devido à entrada em funcionamento do novo estádio, o que geraria um aumento significativo do número de assinantes e da área em que se obtêm receitas (estacionamento, lojas, serviços, etc.);

— redução das despesas, principalmente na equipa de futebol, através de alterações à política desportiva: composição da equipa, estruturas remuneratórias, etc.;

— venda dos terrenos (Mestalla e Cidade Desportiva de Paterna); e

— venda dos direitos dos jogadores nos dois primeiros anos do plano.

c) Os investimentos desportivos previstos para o período compreendido entre junho de 2010 e junho de 2015 e as vendas, os lucros e as compras previstas para o período compreendido entre junho de 2010 e junho de 2011.

d) Os desinvestimentos em propriedades previstos e as receitas anuais correspondentes: i) venda de propriedades de «terceiros» no valor de 80 milhões de EUR, cujo benefício previsto era de 42 milhões de EUR em junho de 2011; ii) venda dos terrenos de Mestalla por um valor de 250 milhões de EUR, cujo benefício previsto era de 160 milhões de EUR em dezembro de 2011; e iii) venda do terreno de Paterna no valor de 35 milhões de EUR, cujo benefício previsto era de 33 milhões de EUR em junho de 2012.

e) As necessidades financeiras do clube para o período 2010-2015, acompanhadas de gráficos que refletem os montantes necessários em cada ano, os meses de financiamento correspondentes a cada ano e as principais utilizações e fontes de financiamento de cada ano.

f) Uma previsão de que o Valencia CF atingiria (entre outros) os seguintes resultados até junho de 2015:

Quadro 7

Dados financeiros do Valencia CF previstos entre junho de 2010 e junho de 2015, tal como apresentado no «plano de viabilidade»

(milhões 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
Volume de negócios	92,2	93,7	122,4	128,6	134,7	138,7
Resultados de exploração	– 30,0	– 24,7	– 8,9	– 0,2	1,9	5,1

(milhões 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
Margem de exploração (rácio)	– 0,33	– 0,26	– 0,07	0,00	0,01	0,04
RAI	– 9,5	50,5	154,8	– 0,2	1,9	5,1
Margem RAI (rácio)	– 0,1	0,54	1,26	0,00	0,01	0,04
Capital social	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8
Património líquido	39,9	76,5	202,9	203,4	204,7	208,2
Margem ROE (rácio)	– 0,23	0,66	0,76	0,00	0,01	0,02
Dívida/Capital (rácio)	10,17	5,20	0,53	0,39	0,35	0,40

2.7. **Venda das ações do Valencia CF por parte da Fundación Valencia em 2014**

(24) Tal como indicado nas observações da Espanha, da Fundación Valencia e do Valencia CF, uma vez recebida a autorização do IVF (cláusula do aval do IVF), a Fundación Valencia anunciou publicamente, em janeiro de 2014, a sua intenção de encetar um processo de venda das suas ações do Valencia CF. Em fevereiro de 2014, foi criado um Comité de Gestão responsável pela supervisão do processo, entre cujos membros se encontravam representantes do Bankia, da Generalitat Valenciana (representada pelo IVF), do Valencia CF e da Fundación Valencia. A KPMG (designada pelo Bankia) e a PWC ocuparam-se da gestão do processo de venda. Apresentaram-se os sete concorrentes seguintes da China, dos Estados Unidos, da Arábia Saudita, de Singapura, da Rússia e da Costa Rica:

a) *Dalian Wanda Group*: […] (*).

b) *Promontoria Holding 93 BV*: […].

c) *The Up 54 Limited*: […].

d) *Global Emerging Market*: […].

e) *Meriton Holdings Limited*: empresa com sede em Singapura, propriedade de Peter Lim, empresário e investidor singapurense com uma fortuna estimada em 2 400 milhões de USD (segundo a revista Forbes).

f) *Zolotaya Zvezda*: […].

g) Mario Alvarado Orozco: […].

(25) Indicam-se a seguir os principais critérios utilizados para avaliar as propostas:

a) Reembolso dos empréstimos do Valencia CF (de facto, o investidor selecionado reembolsou o empréstimo avalizado do clube, o que deu lugar à anulação do aval público objeto de inquérito; ver considerando 28).

b) Aumento de capital e redução da dívida do Valencia CF.

c) Compromisso de finalizar o novo estádio do Valencia CF (as obras tinham sido interrompidas) e fechar os compromissos pertinentes com o município (permuta de terrenos e área desportiva associada).

d) Conservação do novo estádio como ativo do Valencia CF.

(*) Dados confidenciais.

e) Obrigação de o Valencia CF manter permanentemente os seus ativos. O resultado de qualquer alienação de ativos deverá ser canalizado para a recapitalização do Valencia CF.

f) O investidor selecionado garantiria o equilíbrio patrimonial e financeiro do Valencia CF durante cinco anos e comprometer-se-ia a não vender o clube ou perder o controlo acionista durante, pelo menos, cinco anos.

g) Os critérios da «área social» incluíam: presença de pequenos acionistas, manutenção do papel da Fundación Valencia, promoção do futebol feminino e de outras atividades desportivas e reforço da imagem internacional do Valencia CF.

(26) A KPMG e a PWC enviaram as instruções aos investidores selecionados para solicitar propostas vinculativas. Uma vez terminado o prazo para a apresentação de propostas vinculativas, foram abertas as propostas e o comité de gestão verificou se cumpriam os requisitos do procedimento de adjudicação de contratos. Foram eliminadas as propostas dos seguintes três investidores: […] (retirada), […] (retirada) e […] (não facultou informações de solvência). Foi fixado um período de três semanas a contar do termo do prazo para apresentação de propostas para selecionar o melhor investidor. Nesta última fase, o comité de gestão e os organismos assessores PWC e KPMG avaliaram as quatro propostas restantes. O Conselho de Administração da Fundación Valencia tomou a decisão final de entre os investidores selecionados.

(27) A proposta escolhida foi a de *Meriton Holdings Limited*, que incluía um preço de compra de 100 milhões de EUR por 70,06 % das ações do Valencia CF, isto é, 1 481 368 ações a 67,5 EUR cada uma, um refinanciamento a longo prazo da dívida de 229 milhões de EUR contraída pelo Valencia CF junto do Bankia, uma linha de crédito de acionista de 100 milhões de EUR e o compromisso de não reduzir o número de ações detidas pelos acionistas minoritários.

(28) Depois de a Fundación Valencia ter recebido este preço de compra, em outubro de 2014, devolveu ao Bankia o montante total do empréstimo de 2009 (75 milhões de EUR) mais o reforço de 2010 (6 milhões de EUR), para além dos juros vencidos e demais despesas e obrigações. Posteriormente o aval público do IVF foi anulado. Após o reembolso do empréstimo do Bankia, a Fundación Valencia mantinha um excedente de 6 milhões de EUR.

3. MOTIVOS QUE CONDUZIRAM AO INÍCIO DO PROCEDIMENTO FORMAL DE INVESTIGAÇÃO

(29) Em 18 de dezembro de 2013, a Comissão decidiu dar início ao procedimento formal de investigação. Na sua decisão de dar início ao procedimento formal de investigação, a Comissão chegou à conclusão provisória de que o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF poderiam ser consideradas empresas em dificuldade no momento em que foram tomadas as medidas em causa. Além disso, a Comissão manifestou dúvidas quanto à conformidade das medidas com a Comunicação da Comissão relativa à aplicação dos artigos 87.º e 88.º do Tratado CE aos auxílios estatais sob forma de garantias ([5]) («Comunicação sobre as garantias de 2008») e concluiu a título provisório que as medidas conferiam uma vantagem aos beneficiários.

(30) Ademais, na decisão de início do procedimento, a Comissão concluiu, a título provisório, que o Estado espanhol, através da Generalitat Valenciana, exercia uma influência clara e direta sobre o IVF e que as medidas eram imputáveis ao Estado.

(31) Tendo em conta o que precede, a Comissão manifestou dúvidas sobre as quatro medidas em apreço e chegou à conclusão preliminar de que todas elas implicavam auxílio estatal.

(32) Além disso, a Comissão determinou que as entidades que beneficiaram em última instância dos empréstimos avalizados pelo Estado eram o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF, uma vez que os empréstimos e os avales tinham sido concedidos com o objetivo de adquirir as ações recém-emitidas pelos clubes tendo em vista um aumento do seu próprio capital. Acresce que a Comissão chegou à conclusão provisória de que não se podia excluir a possibilidade de a Fundación Valencia, a Fundación Hércules e a Fundación Elche também tivessem beneficiado das medidas identificadas, em vez de serem simples intermediários entre o Estado e os clubes para a concessão do auxílio.

(33) A Comissão manifestou igualmente dúvidas sobre a compatibilidade das quatro medidas analisadas com o mercado interno, nomeadamente porque as autoridades espanholas não tinham apresentado quaisquer motivações possíveis para a compatibilidade.

(34) Dada a natureza das medidas objeto de inquérito e tendo em conta que o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF podiam ser consideradas empresas em dificuldade no momento da concessão das medidas, a Comissão indicou que só poderia avaliar-se a compatibilidade das medidas ao abrigo do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado, e, em especial, ao abrigo das Orientações comunitárias relativas aos auxílios estatais de emergência e à

([5]) JO C 155 de 20.6.2008, p. 10.

reestruturação a empresas em dificuldade ([6]) («Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004»). Em primeiro lugar, a Comissão indicou que parecia não estarem preenchidas as condições para um auxílio de emergência estabelecidas na secção 3.1 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004. No que se refere aos auxílios à reestruturação definidos na secção 3.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, a Comissão realçou que as medidas identificadas tinham sido concedidas sem que existisse um plano de reestruturação credível que satisfizesse os requisitos estabelecidos nessas orientações.

(35) Por último, a Comissão observou que o Valencia CF parecia ter beneficiado de medidas reiteradas a seu favor quando se encontrava em dificuldades, pelo que tampouco parecia estar satisfeita a condição prevista na secção 3.3 das orientações («auxílio único»).

4. **POSIÇÃO DO ESTADO-MEMBRO**

(36) Tanto as autoridades espanholas como o IVF (enquanto instrumento da Generalitat Valenciana e também enquanto autoridade responsável pela concessão das medidas objeto de inquérito) apresentaram observações durante o procedimento formal de investigação. Estas observações coincidem, em grande medida, sendo apresentadas em conjunto nos considerandos seguintes. Serão expostas como observações da Espanha, já que o IVF é uma instituição que pertence à Generalitat Valenciana e que se encontra sob o seu controlo.

(37) A Espanha considera que as medidas 1, 2, 3 e 4 não constituem auxílios estatais na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, uma vez que a concessão de avales, bem como os seus termos e condições, estão em conformidade com os orçamentos aprovados pelas disposições e os limites previstos na legislação espanhola ([7]).

(38) Além disso, a Espanha refere que as medidas 1, 2, 3 e 4 não implicam uma vantagem indevida para os beneficiários dos avales ao abrigo do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, por estarem preenchidos os requisitos fixados na Comunicação sobre as garantias de 2008, concretamente:

a) Foram descritas as transações subjacentes, que eram quantificáveis.

b) O IVF recebeu contragarantias pelos avales objeto do inquérito, em concreto penhores sobre as ações adquiridas pelas fundações com os empréstimos avalizados.

c) Os beneficiários dos avales, ou seja, as três fundações, não se encontravam numa situação de dificuldades financeiras no momento em que lhes foram concedidos os avales.

d) As comissões da garantia e as taxas de juro dos empréstimos avalizados encontravam-se ao nível do mercado.

(39) Por outro lado, a Espanha afirma que a decisão de investir no capital do Valencia CF tomada em 2009 pela Fundación Valencia respeitava o princípio do investidor numa economia de mercado, pelo que não foi concedida qualquer vantagem indevida ao abrigo do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado. A título de justificação apresenta os seguintes argumentos:

a) A decisão do IVF de conceder a medida 1 teve por base o plano de viabilidade do Valencia CF, no qual se descreviam as boas perspetivas económicas do clube, que se deveriam especialmente ao funcionamento do novo estádio do clube (ver considerando 20).

b) Ficou acordado que o empréstimo concedido à Fundación Valencia seria reembolsado com as receitas provenientes da venda das ações que a Fundación Valencia tinha comprado ao Valencia CF em 2009.

c) No processo de venda de 2014 houve uma participação significativa de investidores importantes, o que demonstra o interesse do mercado.

d) O preço de adjudicação no processo de venda de 2014 foi superior ao pago pela Fundación Valencia ao adquirir as ações do Valencia CF em 2009 (67,5 EUR face a 48,08 EUR por ação, respetivamente).

([6]) JO C 244 de 1.10.2004, p. 2.

([7]) Designadamente: a) oitava disposição adicional da Lei da Generalitat Valenciana 7/1990, de 28 de dezembro de 1990, dos orçamentos para o exercício de 1991, que instituiu o IVF; e b) Decreto Legislativo de 26 de junho de 1991, do Consell da Generalitat Valenciana, que altera a Lei de Finanças Públicas da Generalitat Valenciana.

(40) Além disso, a Espanha alega que as medidas analisadas não cumprem os critérios de distorção da concorrência e efeitos sobre o comércio entre Estados-Membros na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, pelos seguintes motivos:

a) Ao comparar a situação do Valencia CF em 2012 com a dos outros intervenientes de ligas equivalentes, como a Premier League, verifica-se que o Valencia CF gerou ainda menos receitas de direitos desportivos audiovisuais do que o Blackpool, a equipa com o nível mais baixo de receitas da Premier League. Ademais, durante a época 2011-2012, na parte da frente das camisolas dos jogadores do Valencia CF não figurou nenhum patrocinador, o que reflete o problema com que o clube se confronta para competir no mercado dos patrocínios. Por último, o clube teve de vender os seus melhores jogadores durante o período objeto de inquérito, o que reduziu as suas oportunidades de êxito nas competições desportivas.

b) O Hércules CF jogava na segunda divisão quando lhe foi concedido o empréstimo. Por conseguinte, o seu alcance geográfico é, e sempre foi, local, dado que nunca participou em competições europeias.

c) O Elche CF nunca se classificou para uma competição europeia e a sua influência económica não tende a ir além da província de Alicante. Além disso, o Elche CF é uma entidade que, por si só, não tem capacidade para contratar jogadores de outros mercados em condições financeiras que tivessem alterado a concorrência.

(41) A Espanha indica que, de acordo com o plano de reembolso do empréstimo avalizado à Fundación Valencia, esta tinha a obrigação de vender todas as ações do Valencia CF adquiridas o mais tardar até 30 de junho de 2015, do modo que segue: a) na fase 1, que terminaria em 31 de dezembro de 2010, a Fundación Valencia venderia pelo menos 47 663 ações a um preço de 53,5 EUR por ação; e b) na fase 2, que terminaria em 30 de junho de 2015, a Fundación Valencia venderia 852 452 ações. A Fundación Valencia tinha a obrigação de utilizar as receitas provenientes da venda das ações para o reembolso do empréstimo avalizado.

(42) A Espanha não contesta as conclusões preliminares da Comissão de que as decisões do IVF de conceder as medidas em causa eram imputáveis ao Estado e de que o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF estavam em dificuldades naquele momento (e até o reconhece). Acresce ainda que a Espanha reconhece que os avales concedidos pelo IVF para os empréstimos à Fundación Valencia, à Fundación Hércules e à Fundación Elche cobriam em cada um dos casos 100 % do capital do empréstimo subjacente, para além dos juros e dos custos da operação avalizada.

(43) Por outro lado, a Espanha apresentou motivos de compatibilidade para as medidas 1 e 4 (a favor do Valencia CF e da Fundación Valencia) nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, caso a Comissão viesse a concluir que constituem um auxílio estatal.

(44) No que diz respeito ao restabelecimento da viabilidade, a Espanha considera que o plano de viabilidade de 2009 garante a viabilidade a longo prazo do Valencia CF. Além disso, a Espanha considera que a venda dos melhores jogadores do Valencia CF é uma contrapartida adequada e proporcionada. Por outro lado, no tocante ao auxílio limitado ao mínimo necessário (contribuição própria), a Espanha indica que a participação de compradores privados no aumento de capital de 2009, de 18,8 milhões de EUR, deve ser aceite como contribuição própria. Por último, no que se refere ao princípio do «auxílio único», a Espanha considera que este foi respeitado, dado que a medida 4 só inclui um reforço de 6 milhões de EUR para o aval já existente concedido em 10 de novembro de 2010, pelo que não pode ser considerado um novo aval, e, por conseguinte, tampouco um novo auxílio estatal a favor do Valencia CF. A Espanha afirma que a medida 4 não inclui qualquer outro aval público, uma vez que em fevereiro de 2013 o IVF apenas pagou 4,9 milhões de EUR para fazer face à execução parcial do aval público pelo Bankia devido ao não pagamento da parcela de juros em 26 de agosto de 2012.

(45) Por último, a Comissão assinala que a Espanha não apresentou qualquer plano sobre as perspetivas financeiras do Hércules CF e do Elche CF no momento em que lhes foram concedidos os avales estatais (2010 e 2011). Também apresentou observações sobre a compatibilidade das medidas 2 e 3 com o mercado interno.

5. **OBSERVAÇÕES DOS INTERESSADOS**

(46) Durante o procedimento formal de investigação, a Comissão recebeu observações do Valencia CF e da Fundación Valencia, que coincidem em larga medida com as observações da Espanha e do IVF (ver considerandos 36 a 45). Para além destes argumentos coincidentes, estes interessados comunicaram o seguinte:

a) O Valencia CF alega que a venda das ações que a Fundación Valencia tinha adquirido em 2009 por um valor superior ao preço de aquisição de 48,08 EUR por ação (ver considerando 6) e o facto de estas ações terem sido dadas em penhor como garantia para o IVF demonstra que o IVF agiu em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, devido ao valor dessas ações, que cobria o risco do IVF como garante.

b) O Valencia CF assinala que, uma vez que a propriedade do clube foi transferida no âmbito de um processo de concurso público concorrencial, o elemento de auxílio refletiu-se no preço de mercado e foi incluído no preço de compra. Por conseguinte, é o vendedor das ações quem recebeu o benefício do auxílio. O Valencia CF indicou que o exposto anteriormente está em conformidade com a jurisprudência ([8]). Segundo o Valencia CF, daqui resulta que o montante do auxílio deveria ser recuperado junto do vendedor (Fundación Valencia).

c) Além disso, o Valencia CF defende que o valor de mercado agregado dos seus jogadores ([9]), juntamente com o facto de não se ter perdido capital social no período 2007-2009, mas que permaneceu estável e o clube voltou a ter lucros em 2011 e 2012, poderiam ser motivos suficientes para refutar a acusação de que o Valencia CF enfrentava dificuldades financeiras por ter um património líquido negativo no período 2007-2009. Acresce que o processo de concurso público concorrencial lançado pela Fundación Valencia, o elevado número de concorrentes e o preço de compra pago pela *Meriton Holdings Limited* confirmam que o valor económico real do Valencia CF é superior ao valor líquido refletido nas contas anuais do clube e inclui o valor de mercado dos seus jogadores, a marca do clube e a sua projeção internacional.

d) O Valencia CF indica, por outro lado, que o cálculo de qualquer elemento de auxílio deve ter em conta o facto de que, no momento em que foi aplicada a medida em análise, o Valencia CF não se encontrava numa situação financeira desfavorável ou de crise, mas que desfrutava já de uma categoria de notação satisfatória e que o penhor sobre as ações do Valencia CF dado pela Fundación Valencia ao IVF deve ser considerado um nível de garantia elevado, ou pelo menos normal.

e) O Valencia CF também defende que o aval de 2009 é compatível com o quadro temporário da União relativo às medidas de auxílio estatal destinadas a apoiar o acesso ao financiamento durante a crise financeira e económica de 2009 ([10]), adotado a fim de eliminar as falhas decorrentes da crise económica e financeira que teve início em outubro de 2008.

f) A Fundación Valencia indica que os seus órgãos administrativos adotaram um plano de pagamentos que foi apresentado à Generalitat Valenciana e ao Bankia para que este último concedesse o aval e o empréstimo em questão. De acordo com o plano de pagamentos, a Fundación Valencia tinha a obrigação de vender todas as ações do Valencia CF adquiridas até 30 de junho de 2015, do modo que segue: a) na fase 1, que terminaria em 31 de dezembro de 2010, a Fundación Valencia venderia pelo menos 47 663 ações a um preço de 53,5 EUR por ação, a que corresponderia uma receita de aproximadamente 2,5 milhões de EUR; e b) na fase 2, que terminaria em 30 de junho de 2015, a Fundación Valencia venderia 852 452 ações a preços compreendidos entre 53,5 EUR e 67,5 EUR por ação. A Fundación Valencia marca como termo do prazo o dia 30 de junho de 2015, que coincide exatamente com a data de vencimento do empréstimo avalizado. A Fundación Valencia tinha a obrigação de utilizar todas as receitas provenientes da venda das ações para amortizar o empréstimo avalizado. A Fundación Valencia indica que o preço de venda das ações seria equivalente ao seu valor nominal mais os juros que pudessem vir a acrescer sobre o empréstimo garantido durante o período em causa. Do mesmo modo, o montante da venda devia aumentar se aumentassem os juros anuais sobre o contrato de empréstimo celebrado entre a Fundación Valencia e o Bankia para a aquisição das ações (ou seja, se excedessem os 6 % acordados). A Fundación Valencia acrescenta que o montante do empréstimo avalizado também seria reembolsado com a utilização de contribuições monetárias de administradores institucionais e terceiros (instituições públicas e empresas privadas) e das receitas ordinárias obtidas das suas atividades habituais. Neste contexto, a Fundación Valencia indica que o primeiro pagamento de juros, que vencia em 27 de agosto de 2010, não pôde ser realizado por causa do atraso na venda de ações na fase 1, provocando um aumento de 6 milhões de EUR do empréstimo avalizado em 10 de novembro de 2010 (medida 4, ver considerando 11).

g) A Fundación Valencia indica, além disso, que em fevereiro de 2013 efetuou um pagamento de 5 221 517,39 EUR ao Bankia pela anterior execução parcial do aval e o pagamento correspondente do mesmo montante pelo IVF (garante).

h) Por último, a Fundación Valencia indica que o aval de 2009 foi cancelado em 24 de outubro de 2014. Não obstante, como resultado dos vários processos judiciais instaurados em Espanha, o aval nem sempre esteve disponível e em determinados períodos deixou de existir, visto que os tribunais o julgaram inválido *ab initio*, e noutros foi suspenso por meio de uma decisão judicial que fixava medidas de proteção. Neste contexto,

([8]) Decisão da Comissão, de 12 de maio de 2004, no processo C40/2000, considerando 120; acórdão do Tribunal de Justiça, de 20 de setembro de 2001, no processo C-390/98, Banks, ECLI:EU:C:2001:456, n.os 77 e 78; e acórdão do Tribunal de Justiça, de 8 de maio de 2003, nos processos C-328/99 e C-399/00, Itália e outros/Comissão (Seleco), ECLI:EU:C:2003:252, n.º 83).

([9]) O Valencia CF comunicou que: a) o valor contabilístico agregado (custo de aquisição menos amortização anual) dos jogadores do Valencia CF apresentado nas contas anuais de 2008/2009 era de 95,7 milhões de EUR; b) o valor de mercado total estimado dos jogadores do Valencia CF em junho de 2009 era de aproximadamente 235,7 milhões de EUR; e c) no que respeita ao exercício financeiro concluído em junho de 2010, as receitas obtidas com a venda dos jogadores ascenderam a 78,7 milhões de EUR (ao passo que as despesas em novos recrutamentos foram de 14,5 milhões de EUR).

([10]) JO C 16 de 22.1.2009, p. 1.

a Fundación Valencia afirma que, caso se venha a concluir que o aval em causa constitui um elemento de auxílio estatal, a Comissão deve também ter em conta esses períodos de suspensão ou de invalidade na sua avaliação.

(47) A Comissão também recebeu observações da Liga Nacional de Futebol Profissional (LFP), ou seja, a associação desportiva constituída por todas as sociedades anónimas desportivas e todos os clubes desportivos de Espanha da primeira e da segunda divisões que participam em competições profissionais oficiais a nível nacional.

(48) Nas suas observações, a LFP indica que uma leitura inicial da decisão de início do procedimento não oferece a clareza que deveria no que diz respeito aos possíveis efeitos para a concorrência decorrentes do alegado auxílio, nem tampouco é clara no que se refere às repercussões sobre o comércio entre os Estados-Membros. Por outro lado, a LFP afirma que o setor desportivo em geral e o do futebol em particular, devido especialmente à sua popularidade entre os jovens, devem receber um tratamento especial, tal como previsto no artigo 165.º do Tratado. Por último, a LFP salienta que as atividades desportivas realizadas por clubes desportivos profissionais desempenham uma inegável função de serviço público. Decorre do que precede que, conforme previsto no artigo 106.º, n.º 2, do Tratado, a aplicação das regras de concorrência a estes clubes não deve impedir, «de facto ou de direito», o cumprimento da missão específica que lhes tenha sido atribuída. Neste contexto, a LFP afirma que a derrogação prevista no artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado corresponde claramente a esta ideia, na medida em que prevê a compatibilidade com o mercado interno «[d]os auxílios destinados a facilitar o desenvolvimento de certas atividades […] económicas, quando não alterem as condições das trocas comerciais de maneira que contrariem o interesse comum». Além disso, a LFP defende que o facto de a Comissão não ter adotado até agora orientações para a aplicação das normas do Tratado em matéria de auxílios estatais às atividades desportivas comerciais constitui um obstáculo à avaliação deste caso, uma vez que só pode ser feita uma aplicação por analogia de diversas normas genéricas e heterogéneas exteriores ao setor em apreço. Esta solução não é adequada, uma vez que existe um risco claro e evidente de efetuar uma avaliação deturpada e parcial do processo, para além da insegurança jurídica que implica. Por último, a LFP indica que, para avaliar o alegado auxílio e a sua legalidade no quadro do direito da União, a Comissão deve ter em conta determinadas normas da LFP e refere-se em especial à aprovação dos orçamentos dos clubes, aos limites de despesas dos clubes, à capacidade económica e financeira dos clubes, à proteção dos credores, ao caráter razoável das finanças dos clubes, à promoção de uma despesa responsável e à proteção da viabilidade e da sustentabilidade dos clubes a longo prazo.

6. **OBSERVAÇÕES DA ESPANHA SOBRE OS COMENTÁRIOS DOS INTERESSADOS**

(49) Nas suas observações sobre os comentários apresentados pelos interessados, a Espanha reiterou a posição que tinha comunicado na carta de 27 de abril de 2015, na qual incluía a maior parte dos argumentos invocados nos considerandos 36 a 45.

7. **APRECIAÇÃO DAS MEDIDAS**

7.1. **Existência de auxílio estatal**

(50) Nos termos do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, são incompatíveis com o mercado interno, na medida em que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

(51) Para poder determinar se existe um auxílio estatal, a Comissão deve avaliar se estão preenchidos os critérios cumulativos previstos no artigo 107.º, n.º 1, do Tratado (transferência de recursos estatais, vantagem seletiva, potencial distorção da concorrência e consequências para o comércio na UE) para cada uma das quatro medidas objeto de inquérito.

7.1.1. *Recursos estatais e imputabilidade ao Estado*

(52) Para que uma medida seja considerada auxílio na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, deve ser concedida direta ou indiretamente a partir de recursos estatais e deve ser imputável ao Estado. Segundo a jurisprudência, os recursos de uma empresa podem ser considerados recursos estatais se, através do exercício da sua influência dominante sobre essa empresa, o Estado for capaz de orientar a utilização dos respetivos recursos ([11]).

(53) A transferência de recursos estatais pode assumir muitas formas, designadamente os avales públicos. Estes envolvem um risco para os recursos estatais, uma vez que a sua execução é coberta pelo orçamento do Estado. Além disso, qualquer garantia que não seja adequadamente remunerada implica uma perda de recursos financeiros para o Estado. Por outro lado, a produção do risco concreto de impor um encargo suplementar para o Estado no futuro, através de um aval, é suficiente para efeitos do artigo 107.º, n.º 1 ([12]).

([11]) Processo C-482/99, República Francesa/Comissão (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294.
([12]) Processo C-200/97, Ecotrade, ECLI:EU:C:1998:579, n.º 41, e processos apensos C-399/10 P e C-401/10 P, Bouygues e Bouygues Télécom/Comissão e o., ECLI:EU:C:2013:175, n.ºs 137-139.

(54) A Comissão observa, em primeiro lugar, que todas as medidas em apreço foram subscritas na sua totalidade pelo IVF. Segundo as informações institucionais que figuram no sítio *web* do IVF ([13]), o Instituto Valenciano de Finanzas foi instituído pela Lei da Generalitat 7/1990, de 28 de dezembro de 1990, como entidade de direito público sujeita à Generalitat, e tem como finalidade atuar como principal instrumento da política de crédito público e contribuir para o exercício das competências da Generalitat Valenciana no sistema financeiro. O IVF é uma instituição financeira pública sob o controlo da Generalitat Valenciana; no seu Conselho Geral e no seu Conselho de Investimento participam igualmente representantes da Generalitat. Atualmente, o IVF está sob a tutela da Conselleria de Hacienda y Administración Pública ([14]).

(55) Tendo em conta o que precede, a Comissão observa que o próprio objetivo desta entidade está estreitamente ligado à administração pública e à execução das decisões dos poderes públicos. A natureza pública das atividades da empresa é um indicador essencial da imputabilidade ao Estado da atividade de uma empresa ([15]), designadamente na medida em que o Estado a utilize como veículo para a execução de uma política ([16]) e não para a realização de um objetivo puramente comercial ([17]). A Espanha não apresentou argumentos relativamente a este indicador. Além disso, cumpre referir que no Conselho Geral da IVF há representantes da Generalitat Valenciana (ver considerando 6).

(56) Com base no que precede, a Comissão considera que o Estado espanhol tinha uma influência clara e direta sobre o IVF. A Espanha não contesta esta afirmação. A Espanha alega ainda que a concessão dos avales em causa, bem como os seus termos e condições, estavam em conformidade com os orçamentos aprovados pelas disposições e limites previstos pela legislação espanhola, aplicados em especial ao IVF (ver considerando 37), o que demonstra que as medidas em apreço implicavam recursos estatais. Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que as medidas concedidas pelo IVF utilizam recursos estatais e são imputáveis à Espanha.

7.1.2. *Vantagem seletiva*

(57) As medidas estatais em apreço estabelecem uma vantagem seletiva, na medida em que beneficiam empresas específicas. No caso vertente, as medidas estatais permitiram o financiamento da aquisição de ações por parte das respetivas fundações dos três clubes em causa, através de aumentos de capital.

(58) No que diz respeito à existência de uma vantagem, a Espanha alega que a decisão de conceder a medida 1 estava em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado devido ao plano de viabilidade de 2009. A Comissão não pode concordar com esta afirmação pelos seguintes motivos:

a) O plano de viabilidade de 2009 não inclui qualquer análise de sensibilidade em relação aos riscos suscetíveis de afetar os resultados financeiros do Valencia CF. A avaliação carecia de aspetos fundamentais como, por exemplo, o impacto dos diferentes lugares que o clube poderia ocupar na classificação final dos campeonatos, as alterações dos preços do mercado imobiliário, do mercado de patrocinadores ou do mercado dos direitos audiovisuais desportivos, eventuais riscos relacionados com a capacidade dos adeptos de comprarem assinaturas ou bilhetes para os jogos, riscos de lesão dos jogadores, alterações no mercado de transferências de jogadores, etc.

b) Por outro lado, os resultados financeiros previstos no plano de viabilidade não atingiam um nível que pudesse ser considerado adequado para a recuperação da viabilidade a longo prazo do Valencia CF. De facto, tal como refletido no quadro 4, o plano de viabilidade de 2009 apresentava perdas de exploração até ao exercício financeiro que terminou em junho de 2013, ou seja, durante os primeiros quatro anos após a concessão da medida 1. Além disso, os benefícios de exploração previstos para os exercícios económicos que terminam em junho de 2014 e em junho de 2015 tinham margens de exploração muito reduzidas, de 1 % e 4 %, respetivamente. Por último, no que se refere aos lucros antes de impostos previstos pelo clube até ao exercício económico que termina em junho de 2015, também se aplica a análise efetuada para os resultados de exploração acima mencionados, ao passo que os resultados de 50,5 milhões de EUR no exercício económico encerrado em junho de 2011 e de 154,8 milhões de EUR em junho de 2012 não são representativos do desempenho financeiro do clube, sendo, antes, resultados extraordinários decorrentes da venda de terrenos.

(59) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que o plano de viabilidade de 2009 não demonstrava que existissem quaisquer indícios de o Valencia CF reembolsar o empréstimo avalizado de 2009, uma vez que não incluía nenhuma componente de recuperação das suas perdas anuais, nem dos níveis de dívida significativamente elevados, e carecia das projeções financeiras fiáveis e exaustivas que deve incluir qualquer plano de viabilidade sólido e credível.

([13]) http://www.ivf.gva.es/
([14]) http://www.ivf.gva.es/p.aspx?pag=InformacionInstitucional
([15]) Processo C-482/99, França/Comissão (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294, n.º 56, e processo T-358/94, Air France/Comissão, ECLI:EU:T:1996:194, n.º 58).
([16]) Acórdão de 22 de março de 1977, processo 78/76, Steinlike & Weinlig/Alemanha, ECLI:EU:C:1977:52, n.ºs 17-18.
([17]) Acórdão de 15 de julho de 2004, processo C-345/02 Pearle BV e o./Hoofdbedrijfschap Ambachten, ECLI:EU:C:2004:448, n.º 37).

(60) Ademais, o Valencia CF alega que o processo de concurso público concorrencial lançado pela Fundación Valencia, o elevado número de concorrentes e o preço de compra pago pela *Meriton Holdings Limited* confirmam que o valor económico real do Valencia CF é superior ao valor líquido refletido nas contas anuais do clube e inclui o valor de mercado dos seus jogadores, a marca do clube e a sua projeção internacional. A Comissão não aceita este argumento, uma vez que a venda das ações do clube à *Meriton Holdings Limited* ocorreu em 2014, ou seja, cinco anos após a data de concessão da medida 1 e mais de três anos após a concessão da medida 4 (2009), pelo que não é pertinente para a avaliação da situação financeira do Valencia CF em 2009.

(61) O Valencia CF afirma igualmente que a venda das ações que a Fundación Valencia tinha adquirido em 2009, que foram vendidas por um valor superior ao preço de compra de 48,08 EUR por ação, bem como o facto de estas ações terem sido dadas em penhor como garantia para o IVF demonstram que o IVF, enquanto garante, agiu em conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, devido ao valor dessas ações, que poderia cobrir o risco do IVF enquanto garante. A Comissão não aceita esta afirmação, uma vez que a venda destas ações ocorreu depois de terem sido dadas em penhor ao IVF, nos exercícios de 2010-2011, 2011-2012 e 2013-2014. Por conseguinte, os preços a que foram vendidas as ações não podem ser considerados indicativos do valor dessas ações em 2009.

(62) No que se refere à medida 4, e em especial a parte relacionada com o alegado reforço do aval existente em fevereiro de 2013, em relação ao qual a Comissão deu início ao procedimento formal de investigação, a Comissão assinala que as autoridades espanholas explicaram durante o procedimento formal de investigação que se tratava de um pagamento pelo IVF de 4,9 milhões de EUR em fevereiro de 2013 para fazer face à execução parcial do aval público por parte do Bankia devido ao não pagamento da parcela de juros em 26 de agosto de 2012. A Comissão considera que este pagamento é o cumprimento da obrigação do IVF como avalista e não uma nova medida a favor do beneficiário. Por conseguinte, a Comissão considera que este pagamento de fevereiro de 2013 não conferiu uma vantagem ao beneficiário, pelo que não constitui um auxílio estatal.

(63) No que diz respeito à identificação dos beneficiários, a Comissão salienta que, segundo a jurisprudência constante, uma entidade que detenha uma participação de controlo numa empresa pode ser considerada participante da atividade económica da entidade da mesma se exercer realmente o controlo intervindo direta ou indireta na sua gestão, se: a) nomeia membros do seu conselho ou conselhos para o conselho ou conselhos da empresa controlada; e b) existem acordos de financiamento em vigor entre ambas as entidades ([18]).

(64) No caso em apreço, os aumentos de capital permitiram às três fundações adquirir uma participação de controlo dos respetivos clubes de futebol. Concretamente, a Fundación Valencia converteu-se em titular de 72 % das ações (em comparação com 1,6 % que detinha antes do aumento). Além disso, as contas anuais do Valencia CF de junho de 2012 afirmam que o Valencia CF pertence a um grupo de sociedades cuja sociedade-mãe é a Fundación Valencia.

(65) No que diz respeito à Fundación Hércules, adquiriu 81,96 % das ações, ao passo que o segundo maior acionista detinha 16,99 % (antes do aumento, a Fundación Hércules não possuía ações).

(66) Por último, a Fundación Elche adquiriu 63,45 % das ações e passou a ser o único acionista do Elche CF com mais de 10 % (antes do aumento não possuía ações).

(67) Quanto à composição dos conselhos de administração das fundações e dos clubes de futebol, a Comissão salienta que: a) todos os membros do Conselho de Administração do Valencia CF também faziam parte do Conselho de Administração da Fundación Valencia; b) a maioria dos membros do Conselho de Administração do Elche CF também faziam parte do Conselho de Administração da Fundación Elche; e c) conforme preveem os estatutos e regulamentos da Fundación Hércules, os membros do Conselho de Administração do Hércules CF são legalmente membros do Conselho de Administração da Fundación Hércules. Por último, no que se refere aos acordos de financiamento entre as fundações e os respetivos clubes de futebol, a Comissão observa que as fundações participavam no reembolso dos empréstimos que haviam financiado aos clubes, por exemplo através da venda das ações que tinham adquirido desse modo. Por conseguinte, as fundações tinham um papel ativo e continuado no financiamento dos clubes, não só enquanto financiadoras dos aumentos de capital, mas também enquanto administradoras dos empréstimos através dos quais os clubes tinham obtido esse capital. Daqui resulta que as três fundações, enquanto sociedades-mãe, participavam na gestão dos respetivos clubes de futebol.

(68) Ao mesmo tempo, a Comissão assinala que, tal como indicado nos contratos de empréstimo e de aval, o IVF concedeu os avales para os empréstimos de 75 milhões de EUR à Fundación Valencia, de 18 milhões de EUR à Fundación Hércules e de 14 milhões de EUR à Fundación Elche com o único objetivo de que estas fundações

([18]) Ver o acórdão de 10 de janeiro de 2006 do Tribunal de Justiça no processo C-222/04, Cassa di Risparmio di Firenze, ECLI:EU:C:2006:8.

adquirissem ações do Valencia CF, do Hércules CF e do Elche CF, respetivamente. A Comissão observa que este projeto financeiro destinava-se a facilitar o financiamento do aumento de capital destes clubes de futebol utilizando as fundações como veículos financeiros e, por conseguinte, o objetivo das medidas não era beneficiar as fundações, mas sim os clubes. A este respeito, a Comissão observa igualmente que os dados financeiros das fundações no momento da concessão das medidas em apreço (ver quadros 2, 4 e 6) indicam que a situação das fundações não melhorou graças aos avales em causa, mantendo-se como anteriormente, e que continuou a caracterizar-se por baixas receitas, perdas ou resultados nulos, baixo valor dos ativos e uma dívida relativamente maior. Além disso, apesar de as fundações serem as mutuárias/devedoras dos empréstimos e as entidades avalizadas, o risco de ativação dos avales estava relacionado com o desempenho dos clubes, uma vez que se previa que o reembolso dos empréstimos avalizados (capital e juros) fosse realizado mediante a venda das ações dos clubes de futebol adquiridas. O mesmo é válido para a medida 4, uma vez que esta se deveu ao atraso na fase 1 da venda das ações do Valencia CF adquiridas, já que estava previsto que fosse a venda das ações a financiar a amortização do empréstimo.

(69) Tendo em conta estas informações, a Comissão considera que os beneficiários das medidas de auxílio sob investigação são o Valencia CF, no que respeita às medidas 1 e 4, o Hércules CF, no caso da medida 2, e o Elche CF, no caso da medida 3.

(70) No que respeita às dificuldades financeiras dos beneficiários, como já foi indicado, as medidas objeto de inquérito tinham por objetivo facilitar o financiamento dos aumentos de capital destes clubes de futebol e o risco de ativação dos avales estava relacionado com o desempenho dos clubes de futebol, na medida em que estava previsto reembolsar os empréstimos avalizados através da venda das ações dos clubes de futebol adquiridas. Tendo em conta o que precede, a análise que se segue baseia-se nos dados financeiros do Valencia CF, do Hércules CF e do Elche CF, tendo em consideração as circunstâncias específicas de cada um dos beneficiários.

(71) A fim de estabelecer um valor de referência para o preço correspondente ao mercado das medidas estatais aplicadas (e, assim, determinar se os avales estatais conferem uma vantagem aos clubes), a Comissão tem de determinar a notação de crédito dos beneficiários. A Espanha não apresentou informações sobre a notação de crédito dos beneficiários aplicável no momento em que as medidas foram concedidas. No entanto, a Comissão assinala que, tal como indicado nos quadros 1, 3 e 5 *supra*, o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF experimentavam dificuldades financeiras antes da aplicação das medidas objeto de inquérito.

(72) As orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004 incluem a definição de empresa em dificuldade aplicável no período em que as medidas foram concedidas. De acordo com o ponto 10, alínea a), das orientações, uma empresa está em dificuldade quando «mais de metade do seu capital subscrito tiver desaparecido e mais de um quarto desse capital tiver sido perdido durante os últimos 12 meses». Esta disposição traduz a presunção de que uma empresa que sofra uma perda significativa do seu capital social não poderá recuperar das perdas que a conduzirão a uma morte económica quase certa a curto ou a médio prazo (conforme estabelecido no ponto 9 das mesmas orientações).

Valencia CF

(73) De acordo com as demonstrações financeiras, o Valencia CF não perdeu capital social no período compreendido entre junho de 2007 e junho de 2009, tendo o mesmo permanecido estável. As demonstrações financeiras do Valencia CF correspondentes aos três exercícios fiscais anteriores à concessão do aval público (exercícios fiscais terminados em junho de 2007, junho de 2008 e junho de 2009) mostram que a empresa apresentava um património líquido negativo em junho de 2007 e junho de 2009 devido a perdas substanciais nos anos respetivos. Por esta razão, a Comissão considera que o ponto 10, alínea a), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004 é aplicável, uma vez que a totalidade do capital subscrito tinha desaparecido e mais de um quarto desse capital tinha sido perdido durante o exercício fiscal que terminou em junho de 2009. Em processos anteriores ([19]), a Comissão concluiu que o facto de os ativos de uma empresa serem negativos é uma assunção *a priori* de que se cumpre o disposto no ponto 10, alínea a). Num acórdão recente ([20]), o Tribunal Geral também considerou que uma empresa cujos ativos sejam negativos pode ser considerada uma empresa em dificuldade na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004: «as perdas ou os capitais próprios negativos podem […] ser um indício de que uma empresa está em dificuldade».

([19]) Decisão 2008/716/CE da Comissão, de 2 de abril de 2008, relativa ao auxílio estatal C 38/07 (ex NN 45/07) concedido pela França a favor da Arbel Fauvet Rail SA (JO L 238 de 5.9.2008, p. 27); Decisão 2012/541/UE da Comissão, de 22 de fevereiro de 2012, relativa ao auxílio estatal SA.26534 (C 27/10 ex NN 6/09) executado pela Grécia a favor da Enoméni Klostoÿfanturgía AE (Têxteis Unidos SA) (JO L 279 de 12.10.2012, p. 30); Decisão 2014/539/UE da Comissão, de 27 de março de 2014, relativa ao auxílio estatal SA.34572 (13/C) (ex 13/NN) implementado pela Grécia na Larco General Mining & Metallurgical Company S.A. (JO L 254 de 28.8.2014, p. 24).

([20]) Processos apensos T-102/07 Freistaat Sachsen/Comissão e T-120/07 MB Immobilien e MB System/Comissão, ECLI:EU:T:2010:62.

(74) A Comissão considera que, no período compreendido entre junho de 2007 e junho de 2009, o capital social do Valencia CF parece ser estável, já que durante esse período o clube não adotou medidas adequadas destinadas a assegurar que o seu património líquido passasse de negativo a positivo e, ao mesmo tempo, aumentá-lo para um nível adequado. Essas medidas adequadas poderiam consistir na capitalização de perdas ou num aumento de capital, ou em ambas as coisas. A este respeito, a Comissão considera que uma capitalização de perdas teria como consequência a perda da totalidade do capital social do clube, uma vez que as perdas acumuladas eram superiores ao capital social. Por esta razão, a Comissão considera que os critérios previstos no ponto 10, alínea a), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004 foram respeitadas no caso em análise.

(75) Além disso, no que diz respeito aos critérios do ponto 11 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, a Comissão observa que o Valencia CF sofreu perdas significativas durante os exercícios concluídos em junho de 2007 e junho de 2009, no valor de 26,1 milhões de EUR e de 59,2 milhões de EUR, respetivamente. Ademais, o volume de negócios do Valencia CF reduziu-se em mais de 20 %, de 107,6 milhões de EUR no exercício fiscal encerrado em junho de 2007 para 99,4 milhões de EUR em junho de 2008 e 82,4 milhões de EUR em junho de 2009. Acresce que o Valencia CF já tinha níveis de dívida consideráveis, tal como reflete o seu rácio de dívida/capital, que era de 73,5 em junho de 2008 e negativo em 2007 e 2009. Sobre esta mesma questão, a Comissão observa que, se o que o rácio dívida/capital do Valencia CF passou a ser positivo a partir de junho de 2010, ao passo que nos exercícios fiscais anteriores era negativo, isso deveu-se exclusivamente ao aumento de capital de 2009 realizado graças ao aval público objeto de inquérito, e não como resultado das operações do clube. Além disso, a Comissão nota que, apesar de o rácio dívida/capital do Valencia CF passar a ser positivo no exercício que findou em junho de 2010, manteve-se a um nível elevado no mesmo ano, o que demonstra o elevado nível de dívida do clube.

(76) Por outro lado, no exercício financeiro concluído em junho de 2011 (ano em que foi adotada a medida 4) o Valencia CF aumentou o volume de negócios e apresentou lucros. No entanto, o nível de lucro do clube foi quase nulo enquanto o nível da dívida continuou a ser significativo.

(77) O exposto demonstra que, já desde junho de 2007 e no momento em que foram tomadas as medidas 1 e 4, o Valencia CF estava em dificuldade nos termos do ponto 11 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, que prevê que uma empresa está em dificuldade «se as características habituais […] como por exemplo o nível crescente dos prejuízos, a diminuição do volume de negócios, o aumento das existências, a capacidade excedentária, a redução da margem bruta de autofinanciamento, o endividamento crescente, a progressão dos encargos financeiros e o enfraquecimento ou desaparecimento do valor do ativo líquido».

Hércules CF

(78) No que se refere ao Hércules CF, segundo os dados financeiros (ver quadro 3 *supra*), nos exercícios encerrados em junho de 2008, 2009 e 2010 registava perdas crescentes (de 5,7 milhões de EUR no exercício encerrado em junho de 2008 a 17,6 milhões de EUR no exercício encerrado em junho de 2010). Estas perdas conduziram a um património líquido negativo nos mesmos exercícios (de 22,6 milhões de EUR, 29,6 milhões de EUR e 29,4 milhões de EUR, respetivamente). Isto demonstra que o Hércules CF enfrentava dificuldades financeiras como previsto no ponto 10, alínea a), (do mesmo modo que o Valencia CF, ver considerandos 74 e 75) e o ponto 11 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004 antes da aplicação da medida 2.

Elche CF

(79) Quanto ao Elche CF, as suas demonstrações financeiras (ver quadro 5 *supra*) refletem um volume de negócios decrescente (entre 2008 e 2010) no exercício financeiro encerrado em junho de 2009, a RAI negativo nos exercícios encerrados em junho de 2007, 2008, 2009 e 2010 e um património líquido negativo nos exercícios financeiros encerrados em junho de 2009 e 2010 (– 10,2 milhões de EUR em ambos). Os dados financeiros do clube melhoraram durante o exercício financeiro encerrado em junho de 2011, quando registou lucros pela primeira vez desde junho de 2007 e o seu património líquido passou de negativo a positivo (4,3 milhões de EUR), pela primeira vez desde junho de 2009. No entanto, esta melhoria deveu-se ao aumento de capital realizado nesse mesmo exercício graças ao aval público objeto de inquérito (medida 3). Estes elementos demonstram que, no momento em que foi adotada a medida 3, o Elche CF enfrentava dificuldades financeiras na aceção do ponto 10, alínea a), e do ponto 11 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004.

(80) Ao mesmo tempo, a Comissão assinala que, nos exercícios anteriores ao momento em que as medidas objeto de inquérito foram adotadas, o Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF não se encontravam numa situação de crise grave, conforme definida no ponto 2.2 e no ponto 4.1, alínea a), da Comunicação relativa às garantias de 2008. De facto, durante o exercício financeiro encerrado em junho de 2008, o Valencia CF obteve um lucro de 12,4 milhões de EUR e dispunha de ativos intangíveis de um valor significativo sob a forma de contratos de

jogadores de futebol. Designadamente: a) o valor contabilístico agregado (custo de aquisição menos amortização anual) dos contratos dos jogadores do Valencia CF apresentado nas contas anuais de 2008/2009 era de 95,7 milhões de EUR; b) o valor de mercado total estimado dos contratos dos jogadores do Valencia CF em junho de 2009 era de cerca de aproximadamente 235,7 milhões de EUR; e c) no que respeita ao exercício financeiro concluído em junho de 2010, as receitas obtidas com a venda dos contratos dos jogadores ascenderam a 78,7 milhões de EUR (ao passo que as despesas em novos recrutamentos foi de 14,5 milhões de EUR). Quanto ao Hércules CF, o clube registou um aumento de 35 % do seu volume de negócios anual, que passou de 4 milhões de EUR no exercício financeiro concluído em junho de 2008 a 5,4 milhões de EUR no exercício financeiro concluído em junho de 2010. Por último, as perdas do Elche CF diminuíram 82 %, passando de 6,2 milhões de EUR no exercício financeiro concluído em junho de 2007 para 1,1 milhões de EUR no exercício financeiro concluído em junho de 2010.

(81) Além disso, a Comissão observa que a metodologia normalizada das agências de notação consiste em considerar que os devedores em situação de incumprimento se situem abaixo do nível de notação CCC (ou qualquer outra notação da categoria C). Por exemplo, a definição da Standard & Poor's ([21]) para a classificação C dos emitentes de dívida a curto prazo refere-se aos devedores «vulneráveis» ([22]), ao passo que a sua definição para as notações imediatamente inferiores de R e SD-D se refere, respetivamente, aos devedores «sob supervisão regulamentar» ([23]) ou em incumprimento seletivo de pagamento ou incumprimento de pagamento ([24]). Por isso, dado que nem o Valencia CF, nem o Hércules CF nem o Elche CF eram objeto de um processo de falência ou de incumprimento de pagamento no momento da concessão das medidas em causa, a Comissão considera que a sua notação nesse momento não desceu abaixo da categoria CCC.

(82) Por último, a Comissão observa que o valor contabilístico relativamente elevado dos jogadores de futebol do Valencia CF (ativos) não significa que o clube não atravessasse dificuldades financeiras. De facto, embora o valor contabilístico dos jogadores do Valencia CF fosse certamente considerável, tal como figura nas suas demonstrações financeiras, o valor de uma venda forçada dos mesmos jogadores seria relativamente baixo porque os compradores aproveitar-se-iam das conhecidas dificuldades do vendedor (Valencia CF) com o fito de fazer baixar os preços. Além disso, o valor de mercado dos jogadores depende em larga medida de acontecimentos aleatórios como lesões, etc., o que torna esse valor de mercado muito volátil. Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que o Valencia CF estava em dificuldade no momento em que foram concedidas as medidas 1 e 4.

(83) Em conclusão, a Comissão considera que, devido ao facto de os três clubes enfrentarem dificuldades financeiras antes da aplicação das medidas, se pode considerar que têm uma notação de crédito na categoria CCC ([25]).

(84) O Valencia CF defende que o valor de mercado agregado dos seus jogadores, juntamente com o facto de não se ter perdido capital social no período 2007-2009, mas que permaneceu estável e o clube voltou a gerar lucros em 2011 e 2012, poderiam ser motivos suficientes para refutar a acusação de que o Valencia CF enfrentava dificuldades financeiras por ter tido um património líquido negativo no período 2007-2009. Pelos motivos já explanados nos considerandos 70 a 83, a Comissão não aceita estes argumentos.

(85) No que se refere ao elemento de auxílio das medidas, que envolvem todas avales públicos, a Comissão tem em conta a Comunicação relativa às garantias de 2008, secções 2.2 e 3.2. Esta comunicação estabelece que o cumprimento de determinadas condições pode ser suficiente para a Comissão excluir a presença de auxílios estatais, desde que o mutuário não se encontre em dificuldade e que a garantia não cubra mais de 80 % do empréstimo ou da obrigação financeira pendentes. Não obstante, se o mutuário não pagar pela garantia um prémio que compense a assunção dos riscos, obtém uma vantagem. Além disso, se o mutuário for uma empresa em dificuldade, sem um aval público não teria encontrado nenhuma instituição financeira disposta a conceder-lhe um empréstimo, quaisquer que fossem as condições.

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

([22]) «Um emitente qualificado com «C» está atualmente vulnerável a um incumprimento que resultaria numa notação de emitente «SD» ou «D», e depende de condições favoráveis do negócio, financeiras e económicas para honrar os seus compromissos financeiros».

([23]) «Um emitente que recebe a notação «R» está sob supervisão regulamentar devido às suas condições financeiras. Durante a vigência desse processo, os reguladores poderão ter o poder de decidir a favor de uma classe de obrigações em detrimento de outras ou cumprir com o pagamento de uma obrigação em detrimento de outras».

([24]) «Um emitente com uma notação de «SD» ou «D» não cumpriu uma ou mais das suas obrigações financeiras (objeto de notação ou não), com exclusão de instrumentos de capital híbrido classificados como capital regulamentar ou em incumprimento de acordo com os termos, na data do seu vencimento. Considera-se que um emitente está em incumprimento a menos que a Standard & Poor's considere que tais pagamentos serão efetuados dentro do período de tolerância estabelecido. No entanto, qualquer período de tolerância será tratado como se fosse apenas de cinco dias úteis. Atribui-se uma notação «D» quando a Standard & Poor's considera que o incumprimento do pagamento será geral e que o devedor não pagará atempadamente nenhuma ou quase nenhuma das suas obrigações na respetiva data de vencimento. É atribuída uma notação «SD» quando a Standard & Poor's considera que se trata de um caso de incumprimento em relação a uma emissão específica ou classe de obrigações, com exceção de instrumentos híbridos classificados como capital regulamentar, mas que o emitente continuará a honrar outras emissões ou classes de obrigações dentro dos prazos estabelecidos. Baixamos a notação de uma obrigação para «SD» ou «D» se estiver sujeita a uma oferta de troca de dívida desfavorável».

([25]) Esta categoria de notação refere-se a empresas com uma capacidade de pagamento dependente da manutenção de condições favoráveis e compreende as notações CCC+ CCC, CCC– e CC segundo a escala de notação da Standard & Poor's.

(86) A este respeito, a Comissão discorda da afirmação da Espanha de que estão preenchidas as condições da Comunicação relativa às garantias de 2008. Ao aplicar estes critérios ao caso em apreço, a Comissão conclui o seguinte:

a) O Valencia CF, o Hércules CF e o Elche CF estavam em dificuldade (ver considerandos 70 a 82) no momento em que foram concedidas as medidas 1, 2, 3 e 4.

b) Tal como se demonstra nos considerandos 7 a 9, os avales cobriram mais de 100 % dos empréstimos subjacentes.

c) Não se pode considerar que as comissões de aval anuais de 0,5 % e de 1 % aplicadas aos avales objeto de inquérito reflitam o risco de incumprimento do pagamento dos empréstimos avalizados, tendo em conta as dificuldades do Valencia CF, do Hércules CF e do Elche CF, e, em especial, o seu elevado rácio dívida/capital ou o facto de que dispunham de um património líquido negativo no momento da concessão das medidas em causa.

(87) A Comissão conclui do exposto que as medidas 1, 2, 3 e 4 não respeitam as condições estabelecidas na Comunicação relativa às garantias de 2008 e, por conseguinte, considera que os beneficiários não teriam recebido as medidas objeto de inquérito nas mesmas condições no mercado e que, portanto, estas medidas proporcionaram uma vantagem indevida aos beneficiários.

(88) À luz do que precede, a Comissão considera que as medidas 1, 2, 3 e 4 concedidas pelo Estado em 2009, 2010 e 2011 conferiram aos seus beneficiários uma vantagem indevida.

7.1.3. *Distorção da concorrência e efeito sobre as trocas comerciais entre Estados-Membros*

(89) A vantagem para um clube desportivo profissional que joga na primeira ou na segunda divisões da Liga Nacional pode afetar a concorrência e o comércio entre Estados-Membros. Os clubes da primeira e segunda divisões lutam por estar nas competições europeias, em Espanha através da Taça do Rei, em que competem as equipas da primeira divisão, da segunda divisão A e da segunda divisão B e cujo vencedor participa na Liga Europa da UEFA (a menos que se classifique para a Liga dos Campeões da UEFA). No momento em que foram concedidas as medidas objeto de inquérito, o Valencia CF participava em competições internacionais (na Liga Europa das épocas 2008-2009 e 2009-2010), enquanto o Hércules CF acabava de se classificar para jogar na primeira divisão da liga como vice-campeão da segunda divisão (na época 2013-2014 jogou na primeira divisão). O Hércules CF e o Elche CF participaram também na Taça do Rei no momento da concessão das medidas 2 e 3. Além disso, os clubes profissionais da primeira e da segunda divisões também participam ativamente nos mercados dos artigos promocionais e dos direitos televisivos. Os direitos de radiodifusão, os artigos promocionais e os patrocínios são fontes de receitas pelas quais estes clubes concorrem com outros clubes dentro e fora do seu próprio país. Quantos mais fundos têm os clubes para contratar os melhores jogadores possíveis, mais êxito podem conseguir nas competições desportivas, o que promete mais receitas derivadas das atividades antes mencionadas. Por conseguinte, a Comissão conclui que as medidas em apreço são suscetíveis de falsear ou ameaçar falsear a concorrência e afetar as trocas comerciais entre os Estados-Membros.

7.1.4. *Conclusão sobre a existência de auxílio*

(90) Pelos motivos referidos anteriormente, a Comissão conclui que as medidas 1, 2, 3 e 4 constituem um auxílio estatal concedido ao Valencia CF (medidas 1 e 4), ao Hércules CF (medida 2) e ao Elche CF (medida 3).

7.2. **Quantificação do auxílio**

(91) A Comissão estabeleceu os princípios gerais para o cálculo do elemento de auxílio dos avales na Comunicação relativa às garantias de 2008.

(92) A Comissão observa que as medidas objeto de inquérito permitiram aos seus beneficiários continuarem a realizar as suas operações, pelo que, ao contrário de outros concorrentes com dificuldades financeiras, os beneficiários não tiveram de enfrentar as consequências negativas que decorrem logicamente dos seus resultados financeiros.

(93) Nos termos da secção 4.2 da Comunicação relativa às garantias de 2008, a Comissão considera que, para cada um dos avales, o montante do auxílio equivale à componente de subvenção do aval, isto é, o montante correspondente à diferença entre, por um lado, a taxa de juro do empréstimo efetivamente aplicada graças ao auxílio estatal mais a comissão do aval, e, por outro, a taxa de juro que teria sido aplicada a um empréstimo sem auxílio

estatal. A Comissão salienta que, devido ao número limitado de observações de operações semelhantes no mercado, esse valor de referência não proporcionará uma comparação significativa. Por conseguinte, a Comissão utilizará a taxa de referência pertinente ([26]), que é de 1 000 pontos de base devido às dificuldades dos três clubes de futebol e ao valor extremamente baixo das garantias dos empréstimos, mais 124 a 149 pontos de base como taxas de base na Espanha no momento em que a medida de auxílio foi concedida. De facto, cada empréstimo foi garantido com o penhor das ações dos clubes adquiridas. No entanto, os clubes estavam em crise, ou seja efetuavam operações que geravam perdas e não existia qualquer plano de viabilidade fiável que demonstrasse que essas operações poderiam proporcionar lucros aos seus acionistas. Por conseguinte, as perdas dos clubes estavam incluídas no valor das próprias ações dos clubes, pelo que o valor destas ações a título de garantia de empréstimo era praticamente nulo. De acordo com as estimativas da Comissão, o total do auxílio das medidas objeto de inquérito seria de 20,381 milhões de EUR no caso do Valencia CF (19,193 milhões de EUR da medida 1 mais 1,188 milhões de EUR da medida 4), de 6,143 milhões EUR no caso do Hércules CF e de 3,688 milhões de EUR no caso do Elche CF. Os cálculos da Comissão são os seguintes:

a) Para a medida 1: a taxa de juro aplicada (6,5 %) deduz-se da taxa de juro de mercado aplicável (11,45 %), ou seja, 1 000 pontos de base para o Valencia CF, mais 145 pontos de base como taxa de base para a Espanha em novembro de 2009 ([27]). Multiplica-se o resultado pelo montante do empréstimo (75 milhões de EUR) e pela duração efetiva do empréstimo (5,17 anos). O resultado final é igual a 19,193 milhões de EUR.

b) Para a medida 2: a taxa de juro aplicada (4,41 %) deduz-se da taxa de juro de mercado aplicável (11,24 %), ou seja, 1 000 pontos de base para o Hércules CF, mais 124 pontos de base como taxa de base para a Espanha em julho de 2010 ([28]). Multiplica-se o resultado pelo montante do empréstimo (18 milhões de EUR) e pela duração do empréstimo (5 anos). O resultado final é igual a 6,143 milhões de EUR.

c) Para a medida 3: a taxa de juro aplicada (6,22 %) deduz-se da taxa de juro de mercado aplicável (11,49 %), ou seja, 1 000 pontos de base para o Elche CF, mais 149 pontos de base como taxa de base para a Espanha em fevereiro de 2011 ([28]). Multiplica-se o resultado pelo montante do empréstimo (14 milhões de EUR) e pela duração do empréstimo (5 anos). O resultado final é igual a 3,688 milhões de EUR.

d) Para a medida 4: a taxa de juro aplicada (6,5 %) deduz-se da taxa de juro de mercado aplicável (11,45 %), ou seja, 1 000 pontos de base para o Valencia CF, mais 145 pontos de base como taxa de base para a Espanha em novembro de 2010 ([28]). Multiplica-se o resultado pelo montante do empréstimo (6 milhões de EUR) e pelo resto da duração efetiva do empréstimo (4 anos). O resultado final é igual a 1,188 milhões de EUR.

(94) De quanto precede resulta que o elemento de auxílio das medidas 1, 2, 3 e 4 é de 30,212 milhões de EUR.

(95) A Fundación Valencia afirma que, caso se venha a concluir que o aval em causa constitui um elemento de auxílio, a Comissão deve também ter em conta na sua avaliação os períodos de suspensão ou de invalidade do aval em consequência dos diferentes processos judiciais iniciados em Espanha [ver considerando 46, alínea h)]. A Comissão não pode aceitar este argumento, dado que não houve cancelamento irreversível do aval nem o reembolso subsequente do empréstimo subjacente antes da venda das ações do Valencia CF. Assim, a vantagem concedida através do aval manteve-se durante o período compreendido entre a concessão do aval e o seu cancelamento na sequência da venda das ações do Valencia CF.

7.3. **Legalidade do auxílio**

(96) O artigo 108.º, n.º 3, do Tratado, prevê que os Estados-Membros não podem pôr em execução uma medida de auxílio antes de a Comissão ter adotado uma decisão que autorize essa medida. A Comissão observa que as medidas identificadas foram concedidas em violação das obrigações de notificação e de suspensão previstas no artigo 108.º, n.º 3, do Tratado. Por conseguinte, a Comissão considera que as medidas 1, 2, 3 e 4 constituem auxílios estatais ilegais.

([26]) Comunicação da Comissão sobre a revisão do método de fixação das taxas de referência e de atualização (JO C 14 de 19.1.2008, p. 6).
([27]) Ver http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/base_rates_eu27_en.pdf
([28]) Ver nota de rodapé 27.

7.4. **Compatibilidade do auxílio**

(97) A Comissão deve apreciar se as medidas de auxílio identificadas podem ser consideradas compatíveis com o mercado interno. Segundo a jurisprudência dos tribunais da UE, compete ao Estado-Membro invocar possíveis fundamentos de compatibilidade e demonstrar que estão reunidas as condições de tal compatibilidade ([29]).

(98) A Comissão salienta que a Espanha (ou os interessados) não apresentaram observações sobre a compatibilidade das medidas 2, 3 e 4 com o mercado interno com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado, nem com outras bases.

(99) O Valencia CF defende que a medida 1 é compatível com o quadro temporário da União relativo às medidas de auxílio estatal destinadas a apoiar o acesso ao financiamento durante a crise financeira e económica de 2009 ([30]) (Quadro temporário de 2009), adotado a fim de eliminar as falhas decorrentes da crise económica e financeira que teve início em outubro de 2008. No entanto, a Comissão observa que as dificuldades do Valencia CF começaram antes da crise financeira, no exercício concluído em junho de 2007 (ver quadro 1), ao passo que o quadro temporário de 2009 se destina a resolver problemas surgidos no contexto da crise. Com efeito, em conformidade com o ponto 4.3.2, subalínea i), do quadro temporário, «o auxílio seja concedido a empresas que não estavam em dificuldade em 1 de julho de 2008; pode ser concedido a empresas que não estavam numa situação de dificuldade na data referida, mas que começaram a experimentá-la numa data posterior, em resultado da crise económica e financeira». Dado que o Valencia CF já estava em dificuldade em junho de 2007, a Comissão considera que o quadro temporário de 2009 não se aplica no caso das medidas adotadas a favor do Valencia CF.

(100) A Comissão irá apreciar se as medidas de auxílio podem ser consideradas compatíveis nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado, que autoriza a concessão de auxílios destinados a facilitar o desenvolvimento de certas atividades desde que não alterem as condições das trocas comerciais de uma forma contrária ao interesse comum.

(101) Na sua avaliação do conceito de «desenvolvimento de atividades económicas» no setor do desporto, a Comissão tem em devida conta o artigo 165.º, n.º 1, e o artigo 165.º, n.º 2, último travessão, do Tratado, que estabelecem que a União contribui para a promoção dos aspetos europeus do desporto, tendo simultaneamente em conta as suas especificidades, as suas estruturas baseadas no voluntariado e a sua função social e educativa.

(102) Nas observações apresentadas durante o procedimento formal de investigação, a LFP afirma que as atividades desportivas realizadas por clubes desportivos profissionais desempenham uma função de serviço público, o qual determina que, nos termos do artigo 106.º, n.º 2, do Tratado, a aplicação das regras da concorrência a estes clubes não impede o cumprimento da missão específica que lhes foi atribuída. A Comissão observa que as medidas em causa apoiaram atividades de futebol profissionais em vez de desporto amador. Os serviços de futebol profissional são prestados pelas forças do mercado, pelo que não é necessário que o Estado atribua obrigações de serviço público para a prestação desses serviços. Ao mesmo tempo, a Comissão realça que não foi demonstrado que os serviços do Valencia CF lhe foram atribuídos pelas autoridades espanholas de forma compatível com o artigo 106.º, n.º 2, do Tratado, isto é, através de um ato que defina claramente o serviço público, a sua duração ou a compensação relevante e o respetivo cálculo. Com base no que precede, a Comissão não aceita que as medidas em causa a favor do Valencia CF possam ser compatíveis nos termos do artigo 106.º, n.º 2, do Tratado.

(103) Para a apreciação das medidas de auxílio nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado, a Comissão elaborou diversos regulamentos, quadros, orientações e comunicações relativos às formas de auxílio e às finalidades horizontais ou setoriais para as quais a ajuda é concedida.

(104) Tendo em conta a natureza das medidas objeto de inquérito e o facto de os clubes de futebol envolvidos se defrontarem com dificuldades financeiras no momento em que lhes foi concedido o auxílio, e ainda que este auxílio foi concedido a fim de resolver essas dificuldades, a Comissão avaliará se são aplicáveis os critérios fixados nas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, uma vez que estas se encontravam em vigor no momento em que foram concedidas as medidas de auxílio em questão (2009, 2010 e 2011) e os três clubes de futebol são considerados empresas em dificuldade na aceção das orientações. Neste sentido, a Espanha considera que se a Comissão concluir que as medidas 1 e 4 constituem um auxílio estatal, este seria compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do Tratado e, concretamente enquanto auxílio à reestruturação nos termos das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004.

([29]) Processo C-364/90, Itália/Comissão, ECLI:EU:C:1993:157, n.º 20.
([30]) JO C 83 de 7.4.2009, p. 1.

(105) Como se expõe a seguir, a Comissão observa que as medidas de auxílio em apreço não podem ser consideradas compatíveis na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, uma vez que não estão preenchidas as condições nem os princípios nelas estabelecidos.

7.4.1. *Restauração da viabilidade a longo prazo*

(106) Nos termos do ponto 34 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, a concessão de auxílios à reestruturação deve estar subordinada à aplicação de um plano de reestruturação que deve ser autorizado pela Comissão em todos os casos de auxílio individual. O ponto 35 explica que o plano de reestruturação, cuja duração deve ser o mais breve possível, deve permitir restabelecer a viabilidade a longo prazo da empresa dentro de um período razoável e com base em hipóteses realistas quanto às condições de exploração futuras.

(107) O ponto 36 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004 prevê que o plano deve descrever as circunstâncias que provocaram as dificuldades da empresa e ter em conta a situação e a evolução previsível do mercado, com hipóteses otimistas, pessimistas e intermédias.

(108) O plano deve permitir uma transição da empresa que lhe permita, uma vez concluída a reestruturação, cobrir todos os seus custos, incluindo os relativos às amortizações e os encargos financeiros. A rendibilidade prevista dos capitais próprios da empresa reestruturada deve ser suficiente para lhe permitir defrontar a concorrência contando apenas com as suas próprias capacidades (ponto 37).

(109) Durante o procedimento formal de investigação, a Espanha indicou que a decisão de conceder a medida 1 à Fundación Valencia se baseou num plano de viabilidade de maio de 2009.

(110) A Comissão observa que o plano de viabilidade não inclui hipóteses otimistas, pessimistas e intermédias, nem tampouco uma análise dos riscos suscetíveis de afetar a reestruturação do Valencia CF, como por exemplo o efeito dos diferentes lugares que o clube poderia ocupar na classificação final dos campeonatos, a evolução dos preços do mercado imobiliário, do mercado de patrocinadores ou do mercado dos direitos audiovisuais desportivos, eventuais riscos relacionados com a capacidade de os adeptos comprarem assinaturas ou bilhetes para os jogos, os riscos de lesão dos jogadores, a evolução do mercado de transferências de jogadores, etc.

(111 Além disso, os resultados financeiros previstos no plano de viabilidade não atingiam um nível que pudesse ser considerado adequado para a recuperação da viabilidade a longo prazo do Valencia CF. De facto, tal como refletido no quadro 6 *supra*, o plano de viabilidade de 2009 apresentava perdas de exploração até ao exercício fiscal encerrado em junho de 2013, ou seja, durante os primeiros quatro anos após a concessão do aval público de 2009. Além disso, os benefícios de exploração previstos para os exercícios financeiros que foram concluídos em junho de 2014 e em junho de 2015 tinham margens de exploração muito reduzidas, de 1 % e de 4 %, respetivamente. Por último, no que se refere aos lucros antes de impostos previstos pelo clube até ao exercício financeiro que terminou em junho de 2015, também se aplica a análise efetuada para os resultados de exploração acima mencionados, mas os resultados vultuosos de 50,5 milhões de EUR no exercício financeiro encerrado em junho de 2011 e de 154,8 milhões de EUR em junho de 2012 não são representativos do desempenho financeiro do clube, sendo, antes, resultados extraordinários decorrentes da venda de terrenos.

(112) Tendo em conta o que precede, a Comissão conclui que, no que diz respeito ao restabelecimento da viabilidade, não foi quantificado de forma adequada o impacto das diferentes medidas e tampouco foram incluídas previsões de viabilidade a níveis adequados e em diferentes cenários. Por conseguinte, a Comissão considera que o plano de viabilidade, mesmo que se considere um verdadeiro plano de reestruturação na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, não é suficientemente completo para permitir ao Valencia CF recuperar a sua viabilidade a longo prazo num período de tempo razoável.

(113) Quanto ao Hércules CF e ao Elche CF, a Comissão indica que não foram apresentados planos de viabilidade para nenhum destes dois clubes, pelo que também nestes dois casos não foi respeitado o ponto 34 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004.

7.4.2. *Prevenção de distorções indevidas da concorrência (contrapartidas)*

(114) Nos termos do ponto 38 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, devem ser tomadas medidas compensatórias para garantir que sejam reduzidos tanto quanto possível os efeitos negativos sobre as condições das trocas comerciais. Essas medidas podem incluir a alienação de ativos, a redução da capacidade ou da presença no mercado e a redução de barreiras à entrada nos mercados em causa (ponto 39).

(115) Neste sentido, a venda de ativos empregados em atividades deficitárias que tivesse sido necessária de qualquer forma para restaurar a viabilidade não será considerada uma medida de redução da capacidade ou da presença no mercado para efeitos da apreciação das contrapartidas (ponto 40).

(116) A Espanha propõe como contrapartida para o Valencia CF a venda dos jogadores de maior valor do clube (ver considerando 41). No entanto, a Comissão indica que os jogadores vendidos eram utilizados para uma atividade que gerava perdas (a participação em competições de futebol), pelo que não se pode considerar que estas vendas representem uma redução da capacidade ou do desempenho em domínios de atividade em que o Valencia CF obtinha lucros. Além disso, a Comissão observa que a venda desses jogadores era necessária como medida de reestruturação para a viabilidade do Valencia CF, tal como indicado no plano de viabilidade do clube de 2009. De facto, essas vendas eram necessárias para a recuperação do clube, através do aumento das receitas e da redução dos elevados custos de jogadores caros. Embora estas vendas possam ter, em última instância, beneficiado um concorrente, o seu principal objetivo era permitir a recuperação do Valência. Por conseguinte, não se pode considerar que proporcionem benefícios aos concorrentes do Valencia CF.

(117) Neste contexto, a Comissão considera que as contrapartidas propostas pela Espanha são insuficientes, nos termos das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, para assegurar a redução ao mínimo possível dos efeitos negativos sobre as condições das trocas comerciais decorrentes da concessão do auxílio ao Valencia CF.

(118) Quanto ao Hércules CF e ao Elche CF, a Comissão indica que não foram apresentados contrapartidas em relação a nenhum destes dois clubes, pelo que também nestes dois casos não foi respeitado o ponto 38 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004.

7.4.3. *Auxílio limitado ao mínimo (contribuição própria)*

(119) Nos termos do ponto 43 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, a fim de limitar o montante do auxílio ao mínimo necessário dos custos de reestruturação, é necessária uma contribuição significativa para a reestruturação a partir dos recursos próprios do beneficiário. Tal contribuição pode incluir a venda de ativos que não sejam indispensáveis à sobrevivência da empresa e um financiamento externo obtido em condições de mercado.

(120) A contribuição própria deve ser real, isto é, efetiva, com exclusão de todos os potenciais benefícios, nomeadamente a nível de tesouraria (ponto 43 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004). Intrinsecamente, a contribuição própria não pode incluir novos auxílios estatais. No caso das grandes empresas como o Valencia CF ([31]), em princípio a Comissão considera adequada uma contribuição de, pelo menos, 50 % dos custos de reestruturação. No entanto, em circunstâncias excecionais e nos casos de especial dificuldade, a Comissão pode aceitar uma contribuição mais reduzida (ponto 44 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004).

(121) Tendo em conta o montante total do aumento de capital do Valencia CF em 2009 (92,4 milhões de EUR), que pode ser considerado um custo de reestruturação, a Espanha propõe considerar como contribuição própria as participações privadas abrangidas, as quais representaram um total de 18,8 milhões de EUR. No entanto, a Comissão observa que essas participações privadas correspondiam a 20 % do total dos custos de reestruturação. Nesta base, a Comissão considera que as participações privadas incluídas no aumento de capital do Valencia CF de 2009 não são suficientes para serem aceites como contribuição própria.

(122) Quanto ao Hércules CF e ao Elche CF, a Comissão observa que as medidas 2 e 3 constituíram 100 % das fontes de financiamento dos aumentos de capital correspondentes destes clubes, pelo que estas medidas não incluíram participação privada.

(123) Por conseguinte, a Comissão considera que não foram respeitadas as condições estabelecidas no ponto 43 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004.

([31]) De acordo com a Recomendação da Comissão, de 6 de maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas (JO L 124 de 20.5.2003, p. 36), a categoria das micro, pequenas e médias empresas (PME) é constituída por empresas que empregam menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de EUR ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de EUR. Além disso, os dados a utilizar para a contagem do pessoal e destes valores económicos são os relacionados com o último período contabilístico aprovado e devem ser calculados anualmente. Neste caso concreto, nos últimos períodos contabilísticos aprovados antes das medidas 1 e 2, o Valencia CF registou um volume de negócios anual de 99,4 milhões de EUR no exercício financeiro encerrado em junho de 2008 e de 82,4 milhões de EUR no de junho de 2009. Por conseguinte, o Valencia CF ultrapassou um dos limiares abaixo dos quais uma empresa é considerada como PME.

7.4.4. *O princípio do «auxílio único»*

(124) Por último, o auxílio deve respeitar o ponto 72 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004, o qual prevê que uma empresa que tenha recebido um auxílio de emergência e à reestruturação nos últimos dez anos não pode voltar a receber este tipo de auxílio (princípio do «auxílio único»). Quanto ao Valencia CF, que beneficiou das medidas 1 e 4, a Espanha alega que a medida 4 é meramente um aumento de 6 milhões de EUR do aval já existente, pelo que não pode ser considerada um novo aval e, por conseguinte, tampouco um novo auxílio estatal ao Valencia CF. No entanto, a Comissão observa que o reforço de 2010 para o aval de 2009 referido anteriormente não estava previsto nem programado desde o início, no momento em que foi concedido o aval de 2009, mas foi determinado de forma *ad hoc* para cobrir o incumprimento inesperado do pagamento dos juros do empréstimo avalizado que ocorreu em 26 de agosto de 2010 (ver considerando 10). Por conseguinte, a Comissão considera que a medida 4 é efetivamente um novo aval público a favor do Valencia CF e que, portanto, é independente da medida 1. Dado que o Valencia CF beneficiou em duas ocasiões de auxílios à reestruturação durante um período de dez anos (em 2009 e em 2010), ao ter recebido o aval estatal de 2009 e o reforço de 2010 para o aval de 2009, a Comissão conclui que não foi respeitado o princípio do «auxílio único» na medida 4 a favor do Valencia CF.

7.5. **Conclusão**

(125) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que a concessão do aval público de 2009 e do seu reforço em 2010 a favor do Valencia CF, do aval público de 2011 a favor do Hércules CF e do aval público de 2011 a favor do Elche CF constituiu uma violação do artigo 108.º, n.º 3, do Tratado. Além disso, a Comissão considera que as medidas não cumprem as condições estabelecidas nas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação de 2004. Por conseguinte, considera que os auxílios em causa não são compatíveis com o mercado interno.

7.6. **Recuperação**

(126) Segundo o Tratado e a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, a Comissão tem competência para obrigar o Estado-Membro em causa a suprimir ou modificar o auxílio quando se demonstre que é incompatível com o mercado interno ([32]). O Tribunal tem também defendido, de forma reiterada, que a obrigação de um Estado-Membro suprimir auxílios considerados pela Comissão como incompatíveis com o mercado interno tem como finalidade restabelecer a situação existente anteriormente ([33]). Nesse contexto, o Tribunal indicou que tal objetivo é alcançado quando o beneficiário tiver reembolsado os montantes concedidos a título de auxílios ilegais, perdendo então o beneficiário a vantagem de que tinha beneficiado no mercado relativamente aos seus concorrentes, e a situação anterior à concessão do auxílio se encontrar reposta ([34]).

(127) Em consonância com esta jurisprudência, o artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho ([35]) estabelece que «nas decisões negativas relativas a auxílios ilegais, a Comissão decidirá que o Estado-Membro em causa deve tomar todas as medidas necessárias para recuperar o auxílio do beneficiário […]».

(128) Por conseguinte, uma vez que não foram notificadas à Comissão as medidas em causa, em violação do artigo 108.º do Tratado, e que constituem, portanto, auxílios ilegais e incompatíveis, devem ser recuperadas a fim de restabelecer a situação existente no mercado antes da sua concessão. A recuperação deve abranger o período compreendido entre o momento em que foi gerada a vantagem para o beneficiário, ou seja, quando o auxílio foi colocado à disposição do beneficiário, até à sua recuperação efetiva, havendo lugar a vencimento de juros até à recuperação total.

(129) A Comissão observa que o Valencia CF indicou que, tendo em conta que a titularidade do Valencia CF foi transferida no âmbito de um procedimento de concurso público concorrencial, o elemento de auxílio (caso exista) ter-se-ia refletido no preço de mercado e teria sido incluído no preço de compra, pelo que é o vendedor das ações que mantém o benefício do auxílio [ver considerando 41, alínea b)]. Segundo o Valencia CF, daqui resulta que o montante do auxílio deveria ser recuperado do vendedor (Fundación Valencia).

(130) A Comissão considera que, tal como explicado nos considerandos 47 e 48, uma vez que era o clube que, em última análise, beneficiou das medidas 1 e 4, com a venda de 2014, o auxílio foi transferido também ao novo proprietário do Valencia CF.

([32]) Ver processo C-70/72 Comissão/Alemanha ECLI:EU:C:1973:87, n.º 13.
([33]) Ver processos apensos C-278/92, C-279/92 e C-280/92, Espanha/Comissão ECLI:EU:C:1994:325, n.º 75.
([34]) Ver processo C-75/97, Reino da Bélgica/Comissão, ECLI:EU:C:1999:311, n.ºs 64 e 65.
([35]) Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho, de 13 de julho de 2015, que estabelece as regras de execução do artigo 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (JO L 248 de 24.9.2015, p. 9).

(131) A Comissão observa que o Elche CF e o Hércules CF se encontram atualmente em processos de falência (ver considerandos 18 e 20). Segundo jurisprudência constante, o facto de o beneficiário ser insolvente ou ser objeto de um processo de falência não tem efeito sobre a sua obrigação de reembolsar um auxílio ilegal e incompatível ([36]).

8. **CONCLUSÃO**

(132) A Comissão conclui que a Espanha concedeu ilegalmente um auxílio de 30,212 milhões de EUR, em violação do disposto no artigo 108.º, n.º 3, do Tratado, através das seguintes medidas:

a) O aval público concedido em 2009 pelo IVF para a aquisição de ações do Valencia CF.

b) O aval público concedido em 2010 pelo IVF para a aquisição de ações do Hércules CF.

c) O aval público concedido em 2011 pelo IVF para a aquisição de ações do Elche CF.

d) O reforço do aval público de 2009 concedido pelo IVF em 2010 para cobrir um aumento do empréstimo existente de 2009 para a compra de ações do Valencia CF.

(133) A Comissão conclui que a Espanha não concedeu novos auxílios através do pagamento em 2013 de 4,9 milhões de EUR de avales públicos concedidos pelo IVF a favor do Valencia CF.

(134) O auxílio não é compatível com o mercado interno, já que não pode ser autorizado como auxílio à reestruturação nem como nenhum outro tipo de auxílio.

(135) Os montantes a recuperar são os seguintes: 20,381 milhões de EUR do Valencia CF, 6,143 milhões de EUR do Hércules CF e 3,688 milhões de EUR do Elche CF,

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

As medidas seguintes constituem auxílios estatais que foram concedidos ilegalmente pelo Reino de Espanha em violação do artigo 108.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e que são incompatíveis com o mercado interno:

Medida 1

O aval público concedido pelo IVF em 5 de novembro de 2009 para um empréstimo bancário à Fundación Valencia para a subscrição de ações do Valencia CF, no âmbito da operação de aumento de capital do Valencia CF, de um montante de 19,193 milhões EUR.

Medida 2

O aval público concedido pelo IVF em 26 de julho de 2010 para um empréstimo bancário à Fundación Hércules para a subscrição de ações do Hércules CF, no âmbito da operação de aumento de capital do Hércules CF, de um montante de 6,143 milhões EUR.

Medida 3

O aval público concedido pelo IVF em 17 de fevereiro de 2011 para dois empréstimos bancários à Fundación Elche para a subscrição de ações do Elche CF, no âmbito da operação de aumento de capital do Elche CF, de um montante de 3,688 milhões EUR.

Medida 4

O reforço concedido pelo IVF em 10 de novembro de 2010 a favor da Fundación Valencia de um montante de 1,188 milhões de EUR para o pagamento do capital, dos juros e dos encargos vencidos do empréstimo garantido pela medida 1.

([36]) Processo C-42/93, Espanha/Comissão (Merco), ECLI:EU:C:1994:326.

Artigo 2.º

1. O Reino de Espanha deve proceder à recuperação do auxílio estatal incompatível concedido a que se refere o artigo 1.º junto do Valencia CF no que respeita às medidas 1 e 4, do Hércules CF no caso da medida 2 e do Elche CF no caso da medida 3.

2. Os montantes a recuperar devem ser acrescidos de juros a contar da data em que foram colocados à disposição dos beneficiários até à data da sua recuperação efetiva.

3. Os juros são calculados numa base composta, em conformidade com o disposto no capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ([37]) e do Regulamento (CE) n.º 271/2008 da Comissão ([38]) que altera o Regulamento (CE) n.º 794/2004.

4. O Reino de Espanha deve anular todos os pagamentos pendentes do auxílio a que se refere o artigo 1.º com efeitos a contar da data de adoção da presente decisão.

Artigo 3.º

1. A recuperação do auxílio referido no artigo 1.º deve ser imediata e efetiva.

2. O Reino de Espanha zelará por que a presente decisão seja aplicada no prazo de quatro meses a contar da data da respetiva notificação.

Artigo 4.º

1. No prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, o Reino de Espanha deve apresentar as seguintes informações:

a) o montante total (capital e juros) a recuperar junto de cada beneficiário;

b) descrição pormenorizada das medidas já adotadas e previstas para dar cumprimento à presente decisão; e

c) documentos comprovativos de que os beneficiários foram intimados a reembolsar os auxílios.

2. O Reino de Espanha manterá a Comissão informada sobre a evolução das medidas nacionais adotadas para aplicar a presente decisão até estar concluída a recuperação do auxílio referido no artigo 1.º. A pedido da Comissão, transmitir-lhe-á de imediato informações sobre as medidas já adotadas e previstas para dar cumprimento à presente decisão. Deve também apresentar informações pormenorizadas sobre os montantes do auxílio e dos juros já recuperados junto dos beneficiários.

Artigo 5.º

O destinatário da presente decisão é o Reino de Espanha.

Feito em Bruxelas, em 4 de julho de 2016.

Pela Comissão
Margrethe VESTAGER
Membro da Comissão

([37]) Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão, de 21 de abril de 2004, relativo à aplicação do Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho que estabelece as regras de execução do artigo 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (JO L 140 de 30.4.2004, p. 1).

([38]) Regulamento (CE) n.º 271/2008 da Comissão, 30 de janeiro de 2008, que altera o Regulamento (CE) n.º 794/2004 relativo à aplicação do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho que estabelece as regras de execução do artigo 93.º do Tratado CE (JO L 82 de 25.3.2008, p. 1).