ARREST VAN HET GERECHT (Vierde kamer)

12 maart 2020*

„Staatssteun – Steun van Spanje ten gunste van bepaalde professionele voetbalclubs – Garantie – Besluit waarbij de steun onverenigbaar met de interne markt wordt verklaard – Voordeel – Onderneming in moeilijkheden – Criterium van de particuliere investeerder – Richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun voor ondernemingen in moeilijkheden – Steunbedrag – Begunstigde van de steun – Beginsel van non-discriminatie – Motiveringsplicht”

In zaak T-732/16,

Valencia Club de Fútbol, SAD, gevestigd te Valencia (Spanje), vertegenwoordigd door J. García-Gallardo Gil-Fournier, G. Cabrera López en D. López Rus, advocaten,

verzoekster,

ondersteund door

Koninkrijk Spanje, vertegenwoordigd door M. J. García-Valdecasas Dorrego en M. J. Ruiz Sánchez als gemachtigden,

interveniënt,

tegen

Europese Commissie, vertegenwoordigd door G. Luengo, B. Stromsky en P. Němečková als gemachtigden,

verweerster,

betreffende een verzoek krachtens artikel 263 VWEU tot nietigverklaring van besluit (EU) 2017/365 van de Commissie van 4 juli 2016 betreffende de staatssteun SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) van Spanje ten gunste van Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva en Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva (PB 2017, L 55, blz. 12),

wijst

HET GERECHT (Vierde kamer),

samengesteld als volgt: H. Kanninen (rapporteur), president, J. Schwarcz en C. Iliopoulos, rechters,

griffier: J. Palacio González, hoofdadministrateur,

* Procestaal: Spaans.

gezien de stukken en na de terechtzitting op 12 maart 2019,

het navolgende

Arrest

Voorgeschiedenis van het geding

1 Verzoekster, Valencia Club de Fútbol, SAD, is een professionele voetbalclub met zetel te Valencia (Spanje).

2 Fundación Valencia is een stichting zonder winstoogmerk met als hoofddoel de sportgerelateerde, culturele en sociale aspecten van verzoekster en de band tussen verzoekster en haar fans in stand te houden, uit te dragen en te versterken.

3 Op 5 november 2009 heeft Instituto Valenciano de Finanzas (hierna: „IVF"), de financieringsinstelling van de Generalitat Valenciana (regionale regering van Valencia, Spanje), aan Fundación Valencia een garantie verstrekt voor een door Bancaja (thans Bankia) toegezegde banklening van 75 miljoen EUR waarmee zij 70,6 % van de aandelen in verzoekster heeft gekocht.

4 De garantie dekte 100 % van de hoofdsom van de lening, plus de rente en kosten van de gegarandeerde transactie. Als tegenprestatie was Fundación Valencia een jaarlijkse garantiepremie van 0,5 % verschuldigd aan IVF. IVF ontving bovendien als contragarantie een pandrecht in tweede rang op de door Fundación Valencia verworven aandelen in verzoekster. De looptijd van de onderliggende lening was zes jaar. De rentevoet van de onderliggende lening bedroeg eerst 6 % in het eerste jaar en was vervolgens gelijk aan de „Euro Interbank Offered Rate" (Euribor) op één jaar, vermeerderd met een marge van 3,5 %, met een minimumrente van 6 %. Voorts werd een bereidstellingsprovisie van 1 % toegepast. Het tijdschema voorzag in terugbetaling van de rente vanaf augustus 2010 en terugbetaling van de hoofdsom in twee schijven van 37,5 miljoen EUR, respectievelijk op 26 augustus 2014 en 26 augustus 2015. De terugbetaling van de gegarandeerde lening (hoofdsom en rente) werd gefinancierd door de verkoop van de door Fundación Valencia verworven aandelen in verzoekster.

5 Op 10 november 2010 heeft IVF de garantie ten gunste van Fundación Valencia verhoogd met 6 miljoen EUR, teneinde een verhoging met hetzelfde bedrag te verkrijgen van de reeds door Bankia verstrekte lening ter dekking van de betaling van de hoofdsom, de rente en de kosten die verschuldigd waren wegens niet-betaling van de rente van de gegarandeerde lening op 26 augustus 2010. Als gevolg van deze verhoging is het aanvankelijk vastgestelde betalingsschema gewijzigd en aangevuld met een op 26 augustus 2014 geplande terugbetaling van 40,5 miljoen EUR en een op 26 augustus 2015 geplande terugbetaling van 40,5 miljoen EUR. De rentevoet van de lening is ongewijzigd gebleven.

6 Nadat de Commissie op de hoogte was gebracht van het bestaan van staatssteun die de Generalitat Valenciana in de vorm van garanties voor bankleningen zou hebben verleend ten gunste van Elche Club de Fútbol, SAD, Hércules Club de Fútbol, SAD en verzoekster, heeft zij op 8 april 2013 het Koninkrijk Spanje verzocht om zijn opmerkingen te formuleren over deze informatie. Het Koninkrijk Spanje heeft geantwoord op 27 mei en 3 juni 2013.

7 Bij brief van 18 december 2013 heeft de Commissie het Koninkrijk Spanje in kennis gesteld van haar besluit om de formele onderzoeksprocedure van artikel 108, lid 2, VWEU in te leiden. Bij brief van 10 februari 2014 heeft het Koninkrijk Spanje zijn opmerkingen over het besluit tot inleiding van die procedure ingediend.

8 Tijdens de formele onderzoeksprocedure heeft de Commissie opmerkingen en inlichtingen ontvangen van het Koninkrijk Spanje, IVF, Liga Nacional de Fútbol Profesional (hierna: „LFP"), verzoekster en Fundación Valencia.

9 Bij besluit (EU) 2017/365 van 4 juli 2016 betreffende de staatssteun SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) van Spanje ten gunste van Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva en Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva (PB 2017, L 55, blz. 12; hierna: „bestreden besluit") heeft de Commissie vastgesteld dat de staatsgarantie die op 5 november 2009 door IVF werd verstrekt voor een banklening aan Fundación Valencia met het oog op de inschrijving op aandelen in verzoekster in het kader van de kapitaalverhoging waartoe zij had beslist (hierna: „maatregel 1"), evenals de verhoging ervan waartoe op 10 november 2010 werd beslist (hierna: „maatregel 4") (hierna gezamenlijk: „de betrokken maatregelen"), onrechtmatige staatssteun vormden ten bedrage van respectievelijk 19 193 000 EUR en 1 188 000 EUR, die onverenigbaar was met de interne markt (artikel 1). De Commissie heeft het Koninkrijk Spanje dientengevolge gelast om deze steun terug te vorderen van verzoekster (artikel 2), hetgeen „onmiddellijk en daadwerkelijk" diende te gebeuren (artikel 3).

10 In het bestreden besluit was de Commissie in de eerste plaats van mening dat de betrokken maatregelen, die door IVF waren toegekend, met staatsmiddelen waren bekostigd en toerekenbaar waren aan het Koninkrijk Spanje. In de tweede plaats is volgens haar verzoekster de begunstigde van de steun en niet Fundación Valencia – die optrad als financieel vehikel –, in het bijzonder gelet op de doelstelling van de betrokken maatregelen, die erin bestond de financiering van de kapitaalverhoging van verzoekster te vergemakkelijken. Ten tijde van de toekenning van de betrokken maatregelen was verzoeksters financiële situatie die van een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 10, onder a), of punt 11 van de communautaire richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden (PB 2004, C 244, blz. 2; hierna: „richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun"). In het licht van de criteria die zijn neergelegd in de mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de artikelen [107 en 108 VWEU] op staatssteun in de vorm van garanties (PB 2008, C 155, blz. 10; hierna: „mededeling inzake garanties") en rekening houdend met verzoeksters financiële situatie en met de voorwaarden van de aan haar verleende staatsgarantie, is de Commissie tot de slotsom gekomen dat er sprake was van een onverschuldigd voordeel dat de mededinging kon of dreigde te vervalsen en gevolgen kon hebben voor de handel tussen lidstaten. De Commissie heeft bovendien in het bestreden besluit het steunelement dat verzoekster ten goede zou zijn gekomen, gekwantificeerd door zich, daar geen zinvolle vergelijking met soortgelijke transacties op de markt mogelijk was, te baseren op het toepasselijke referentiepercentage overeenkomstig haar mededeling over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB 2008, C 14, blz. 6; hierna: „mededeling inzake referentiepercentages"). Bij de kwantificering van de litigieuze steun was de Commissie van mening dat verzoeksters aandelen die aan IVF als contragarantie in pand waren gegeven, bijna geen waarde hadden. Ten slotte heeft de Commissie in het bestreden besluit overwogen dat de litigieuze steun onverenigbaar was met de interne markt, in het bijzonder gelet op de beginselen en voorwaarden die zijn neergelegd in de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. De Commissie heeft in dit verband opgemerkt dat verzoeksters levensvatbaarheidsplan van mei 2009 onvoldoende volledig was om binnen een redelijk tijdsbestek het herstel van de levensvatbaarheid mogelijk te maken.

Procedure en conclusies van partijen

11 Bij verzoekschrift, neergelegd ter griffie van het Gerecht op 20 oktober 2016, heeft verzoekster het onderhavige beroep ingesteld.

12 Bij een op 28 oktober 2016 ter griffie van het Gerecht neergelegde afzonderlijke akte heeft verzoekster een verzoek in kort geding ingediend, primair tot opschorting van de tenuitvoerlegging van de artikelen 3 en 4 van het bestreden besluit voor zover de Commissie daarbij gelast de beweerdelijke steun van haar terug te vorderen.

13 Op 24 januari 2017 heeft de Commissie het verweerschrift ter griffie van het Gerecht neergelegd.

14 Bij beschikking van 23 maart 2017 heeft de president van de Vierde kamer van het Gerecht het Koninkrijk Spanje toegelaten tot interventie aan de zijde van verzoekster.

15 Op 29 maart 2017 heeft verzoekster de repliek ter griffie van het Gerecht neergelegd.

16 Op 2 juni 2017 heeft het Koninkrijk Spanje de memorie in interventie ter griffie van het Gerecht neergelegd.

17 Op 19 juni 2017 heeft de Commissie de dupliek ter griffie van het Gerecht neergelegd.

18 Bij akten, neergelegd ter griffie van het Gerecht op 1 februari, 15 februari, 5 april en 27 juni 2017, heeft verzoekster verzocht om vertrouwelijke behandeling ten aanzien van het Koninkrijk Spanje van bepaalde gegevens in het verzoekschrift, het verweerschrift, de repliek en de dupliek. Het Koninkrijk Spanje heeft geen bezwaar gemaakt tegen de verzoeken om vertrouwelijke behandeling.

19 De Commissie en verzoekster hebben op respectievelijk 14 en 17 juli 2017 hun opmerkingen over de memorie in interventie ter griffie van het Gerecht neergelegd.

20 Bij beschikking van 22 maart 2018, Valencia Club de Fútbol/Commissie (T-732/16 R, niet gepubliceerd, EU:T:2018:171), bevestigd in hogere voorziening [beschikking van 22 november 2018, Valencia Club de Fútbol/Commissie, C-315/18 P(R), EU:C:2018:951], heeft de president van het Gerecht het verzoek in kort geding afgewezen en de beslissing omtrent de kosten aangehouden.

21 Bij beschikkingen van 26 april 2018, Valencia Club de Fútbol/Commissie (T-732/16, niet gepubliceerd, EU:T:2018:237); 26 april 2018, Valencia Club de Fútbol/Commissie (T-732/16, niet gepubliceerd, EU:T:2018:238), en 26 april 2018, Valencia Club de Fútbol/Commissie (T-732/16, niet gepubliceerd, EU:T:2018:239), heeft de president van de Vierde kamer de verzoeken tot interventie van Fundación Valencia, LFP en Bankia afgewezen.

22 Bij brief van 25 mei 2018 heeft verzoekster gevraagd om ter terechtzitting te worden gehoord.

23 Bij brieven van de griffie van het Gerecht van 5 februari 2019 heeft het Gerecht bij wijze van maatregelen tot organisatie van de procesgang in de zin van artikel 89 van zijn Reglement voor de procesvoering aan alle partijen schriftelijke vragen gesteld, waarop zij hebben geantwoord op 20 februari 2019.

24 Verzoekster vraagt het Gerecht:

– het bestreden besluit nietig te verklaren voor zover dat op haar betrekking heeft;

– de Commissie te verwijzen in de kosten.

25 De Commissie verzoekt het Gerecht:

– het beroep ongegrond te verklaren;

– verzoekster te verwijzen in de kosten.

26 Het Koninkrijk Spanje verzoekt het Gerecht:

– het beroep toe te wijzen en het bestreden besluit nietig te verklaren;

– de Commissie te verwijzen in de kosten.

In rechte

Ontvankelijkheid van het beroep voor zover het naar bijlage A.2 verwijst

27 De Commissie voert als grief aan dat in het verzoekschrift op algemene wijze wordt verwezen naar het als bijlage A.2 bijgevoegde rapport van de adviseurs die door verzoekster zijn geïnstrueerd.

28 Volgens vaste rechtspraak is het voor de ontvankelijkheid van een beroep noodzakelijk dat de wezenlijke elementen, feitelijk en rechtens, waarop het beroep is gebaseerd, op zijn minst summier maar coherent en begrijpelijk uit de tekst van het verzoekschrift zelf blijken. De tekst ervan mag weliswaar op specifieke punten worden onderbouwd en aangevuld door verwijzingen naar bepaalde passages uit bijgevoegde stukken, doch een algemene verwijzing naar andere stukken, ook al zijn die als bijlage bij het verzoekschrift gevoegd, kan het ontbreken van de wezenlijke elementen van het juridische betoog, die in het verzoekschrift moeten worden vermeld krachtens artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie, dat op grond van artikel 53, eerste alinea, van dat Statuut van toepassing is op de procedure bij het Gerecht, en krachtens artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, niet goedmaken. De bijlagen kunnen slechts in aanmerking worden genomen voor zover zij middelen of argumenten staven of aanvullen die de verzoekende partijen in hun geschriften uitdrukkelijk hebben aangevoerd, en voor zover precies kan worden vastgesteld welke elementen van deze bijlagen deze middelen of argumenten staven of aanvullen (zie arrest van 13 december 2018, Ryanair en Airport Marketing Services/Commissie, T-53/16, waartegen hogere voorziening is ingesteld, EU:T:2018:943, punt 379 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

29 In casu moet worden opgemerkt dat in het verzoekschrift niet op algemene wijze naar bijlage A.2 wordt verwezen, maar wanneer naar die bijlage wordt verwezen, wordt stelselmatig aangegeven welk specifiek punt of welke specifieke punten van die bijlage het in het verzoekschrift geformuleerde argument aanvullen of staven. Voorts zijn meermaals in de tekst van het verzoekschrift volledige uittreksels uit de bijlage opgenomen. Derhalve moet worden vastgesteld dat verzoekster, anders dan de Commissie stelt, niet op algemene wijze heeft verwezen naar bijlage A.2, zodat het beroep op dit punt ontvankelijk is.

Ontvankelijkheid van de in bijlage A.2 uiteengezette argumentatie

30 Volgens de Commissie is bijlage A.2 niet-ontvankelijk omdat daarin argumenten worden uiteengezet die niet in het verzoekschrift zijn opgenomen.

31 Uit het onderzoek van bijlage A.2 blijkt dat de daarin uiteengezette argumenten reeds uitdrukkelijk zijn aangevoerd in de tekst van het verzoekschrift. De Commissie heeft overigens niet aangegeven welke argumenten volgens haar in die bijlage voorkomen zonder in de tekst van het verzoekschrift te zijn uiteengezet.

32 Bijgevolg moet het door de Commissie aangevoerde middel van niet-ontvankelijkheid van de in bijlage A.2 uiteengezette argumentatie worden afgewezen.

Ontvankelijkheid van het achtste middel inzake de niet-nakoming van de motiveringsplicht

33 Volgens verzoekster blijkt uit de overwegingen in het eerste tot en met het zevende middel dat het bestreden besluit ontoereikend is gemotiveerd op een aantal punten die essentieel zijn voor de beoordeling van het bestaan van steun en de onverenigbaarheid ervan.

34 Op een vraag van het Gerecht ter terechtzitting over de naleving van de vereisten van duidelijkheid en nauwkeurigheid, zoals die voortvloeien uit artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie en artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, heeft verzoekster in de uiteenzetting van het onderhavige middel in wezen geantwoord dat zij blijk heeft willen geven van beknoptheid door via een verwijzing naar de andere middelen van het beroep zeven punten te identificeren die volgens haar ontoereikend zijn gemotiveerd.

35 In casu stelt het Gerecht vast, dat verzoekster de overwegingen waarop de andere middelen van het beroep zijn gebaseerd, enkel op algemene wijze herhaalt. Zoals de Commissie terecht opmerkt, preciseert verzoekster niet welke passages van het bestreden besluit ontoereikend zouden zijn gemotiveerd, laat staan waarom deze passages de belanghebbenden niet in staat zouden stellen de redenering van de Commissie te begrijpen.

36 Bovendien zien de verwijzingen van verzoekster naar de andere middelen uitsluitend op het ontbreken van een analyse of verificatie en op beoordelingsfouten, die alle betrekking hebben op de gegrondheid van de motivering van het bestreden besluit.

37 In die context zij eraan herinnerd dat de motiveringsplicht van artikel 296 VWEU een wezenlijk vormvoorschrift is dat moet worden onderscheiden van de vraag naar de gegrondheid van de motivering, die de inhoudelijke rechtmatigheid van de litigieuze handeling betreft. Hieruit volgt dat de grieven en argumenten ter betwisting van de gegrondheid van een handeling geen doel treffen in het kader van een middel betreffende ontbrekende of ontoereikende motivering (arrest van 30 mei 2017, Safa Nicu Sepahan/Raad, C-45/15 P, EU:C:2017:402, punt 85).

38 Gelet op het voorgaande moet worden geoordeeld dat het onderhavige middel, zoals uiteengezet, niet voldoet aan de vereisten van duidelijkheid en nauwkeurigheid die voortvloeien uit artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie en artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering.

39 Het onderhavige middel moet dus niet-ontvankelijk worden verklaard. Bovendien rechtvaardigen de omstandigheden van de onderhavige zaak niet dat het Gerecht zich ambtshalve buigt over de vraag of de Commissie haar motiveringsplicht is nagekomen.

Ten gronde

40 Ter ondersteuning van haar beroep voert verzoekster acht middelen aan:

– het eerste middel betreft in wezen kennelijke beoordelingsfouten bij de kwalificatie als voordeel;

– het tweede – subsidiaire – middel is gebaseerd op een kennelijke beoordelingsfout bij het onderzoek of de vermeende steun verenigbaar is;

– het derde tot en met vijfde – nog meer subsidiaire – middel zijn gebaseerd op een kennelijke beoordelingsfout in de fase van de berekening van het steunbedrag, andere fouten bij de berekening van de hoofdsom en de rente, alsmede schending van het evenredigheidsbeginsel;

– het zesde – subsidiaire – middel betreft onjuiste identificatie van de begunstigde van de vermeende steun;

– het zevende middel betreft schending van het non-discriminatiebeginsel;

– het achtste middel betreft niet-nakoming van de motiveringsplicht.

41 De middelen moeten worden onderzocht in de volgorde waarin zij zijn aangevoerd, met uitzondering van het zesde middel, dat na het eerste middel moet worden onderzocht, zoals verzoekster het Gerecht vraagt, en ook met uitzondering van het zevende middel, dat betrekking heeft op de gegrondheid van de kwalificatie als onrechtmatige en onverenigbare steun en dat derhalve moet worden onderzocht vóór het derde middel, dat de berekening van het steunbedrag betreft. Ten slotte zij eraan herinnerd dat het Gerecht zich reeds heeft uitgesproken over het achtste middel en dit middel heeft afgewezen (zie de punten 33 tot 39 hierboven).

Eerste middel: in wezen kennelijke beoordelingsfouten bij de kwalificatie als voordeel

42 Het eerste middel bestaat uit drie onderdelen die kennelijke fouten van de Commissie betreffen, ten eerste omdat zij verzoekster als onderneming in moeilijkheden heeft aangemerkt; ten tweede omdat zij heeft vastgesteld dat de betrokken maatregelen meer dan 80 % van het leenbedrag zouden dekken, en ten derde omdat zij heeft geconcludeerd dat verzoekster geen marktprijs had betaald.

– Reikwijdte van het eerste middel en ontvankelijkheid ervan voor zover het maatregel 4 betreft

43 In antwoord op een vraag van het Gerecht in het kader van de maatregelen tot organisatie van de procesgang en vervolgens ter terechtzitting heeft verzoekster verklaard dat het eerste middel niet alleen maatregel 1 maar ook maatregel 4 betrof. Ter terechtzitting heeft de Commissie aangevoerd dat het onderhavige middel niet-ontvankelijk is voor zover het betrekking heeft op maatregel 4.

44 Nog steeds in hetzelfde kader ondervraagd over de ontvankelijkheid van het middel voor zover het betrekking heeft op maatregel 4, gelet op de vereisten van duidelijkheid en nauwkeurigheid die voortvloeien uit artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie en artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, voert verzoekster aan dat die maatregel uitdrukkelijk wordt beoogd in het verzoekschrift, in het petitum en in de inleiding tot de uiteenzetting van haar middelen. Bovendien moeten volgens verzoekster in het kader van het eerste middel de algemene verwijzingen naar „de garantie” en de vermelding van de „betrokken garantiemaatregelen” noodzakelijkerwijs aldus worden begrepen dat zij zowel maatregel 1 als maatregel 4 omvatten. Voorts vormt het als bijlage A.2 bijgevoegde rapport een algehele economische beoordeling van de twee maatregelen tot staving van alle betrokken middelen, waaronder het eerste middel. Ten slotte verwijst verzoekster naar haar tweede middel, waarin zij stelt dat de maatregelen 1 en 4 één en dezelfde steunmaatregel vormen.

45 In dit verband dient eraan te worden herinnerd dat volgens de in punt 28 hierboven aangehaalde vaste rechtspraak het voor de ontvankelijkheid van een beroep krachtens artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie en artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering noodzakelijk is dat de wezenlijke elementen, feitelijk en rechtens, waarop het beroep is gebaseerd, op zijn minst summier maar coherent en begrijpelijk uit de tekst van het verzoekschrift zelf blijken. De loutere abstracte vermelding van een middel voldoet dus niet aan de vereisten van het Reglement voor de procesvoering (arrest van 12 september 2018, De Geoffroy e.a./Parlement, T-788/16, niet gepubliceerd, EU:T:2018:534, punt 72).

46 In casu geeft verzoekster bij wijze van inleiding tot het deel van haar verzoekschrift met het opschrift „In rechte" aan dat de maatregelen 1 en 4 haar inziens geen staatssteun vormen, aangezien het bestaan van een voordeel niet is aangetoond. Hieruit volgt dat het eerste middel, betreffende het bewijs van het bestaan van een voordeel, aldus kan worden uitgelegd dat het is gericht tegen de beoordelingen die de Commissie met betrekking tot zowel maatregel 1 als maatregel 4 heeft gemaakt.

47 Zoals blijkt uit de in punt 45 hierboven in herinnering gebrachte beginselen, is het voor de ontvankelijkheid van een middel echter niet voldoende dat het op abstracte wijze wordt geformuleerd. De wezenlijke elementen, feitelijk en rechtens, waarop dat middel is gebaseerd, moeten ook op coherente en begrijpelijke wijze uit de tekst van het verzoekschrift zelf blijken.

48 Dienaangaande moet om te beginnen worden opgemerkt dat de in het verzoekschrift in het kader van het eerste middel uiteengezette elementen nooit uitdrukkelijk betrekking hebben op maatregel 4. Het Gerecht stelt vervolgens vast dat het betoog van verzoekster ter ondersteuning van het eerste middel, ook wanneer zij zich baseert op het rapport in bijlage A.2, volledig berust op het postulaat dat de relevante situatie die was op de datum van toekenning van maatregel 1, in november 2009, en daarentegen niet de situatie van 10 november 2010, de datum van toekenning van maatregel 4. Hoewel verzoekster later in antwoord op de vraag van het Gerecht verwijst naar haar argument ter ondersteuning van het tweede middel, namelijk dat de maatregelen 1 en 4 in werkelijkheid slechts één en dezelfde steunmaatregel vormen, moet worden vastgesteld dat dit argument niet in het verzoekschrift ter ondersteuning van het eerste middel wordt aangevoerd.

49 Uit het voorgaande volgt dat het verzoekschrift geen enkel argument bevat dat uitdrukkelijk is gericht tegen de kwalificatie als een uit maatregel 4 voortvloeiend voordeel. Bovendien blijken de ter ondersteuning van het eerste middel aangevoerde argumenten die zouden zijn gericht tegen de kwalificatie als een uit maatregel 4 voortvloeiend voordeel, niet met de vereiste duidelijkheid uit de tekst van het verzoekschrift.

50 Het eerste middel moet dus niet-ontvankelijk worden verklaard voor zover het betrekking heeft op maatregel 4.

– Eerste onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door verzoekster als onderneming in moeilijkheden aan te merken

51 Verzoekster, ondersteund door het Koninkrijk Spanje, wijst om te beginnen op de specifieke kenmerken van het bedrijfsmodel van professionele voetbalclubs, dat berust op verschillende niet-financiële factoren, zoals hun sociale en educatieve functies, waarmee het VWEU overigens rekening houdt in artikel 165, lid 1, tweede alinea, VWEU. Verzoekster is, net als LFP tijdens de administratieve procedure, van mening dat, gelet op deze sectorspecifieke kenmerken, de toepassing als zodanig van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun in casu niet aangewezen was. Bovendien had de Commissie moeten vaststellen dat de boekwaarde van de professionele voetbalclubs niet noodzakelijkerwijs de prijs weergeeft die de investeerders bereid waren te betalen, en evenmin de verwachte winst bij verkoop van de club.

52 Verzoekster verwijt de Commissie vervolgens het belang van de marktwaarde van de spelers van een voetbalclub te hebben miskend bij de beoordeling van haar financiële situatie. De Commissie wordt met name verweten geen rekening te hebben gehouden met het verschil tussen de boekwaarde en de marktwaarde, dat verzoekster tijdens de administratieve procedure nochtans had toegelicht, en de waardevermindering van de spelers in geval van gedwongen verkoop als gevolg van financiële moeilijkheden te hebben overschat, net als de volatiliteit als gevolg van het blessurerisico, een risico waartegen verzoekster verzekerd is.

53 Ten slotte beroept verzoekster zich op de deugdelijkheid en de geloofwaardigheid van het levensvatbaarheidsplan van 2009, waarvan de prognoses op het vlak van inkomsten en uitgaven toereikend waren, in overeenstemming met de rentabiliteit van vergelijkbare Europese en Spaanse voetbalclubs, en dus voldoende om een levensvatbare werking van de club mogelijk te maken. In dit verband kan de Commissie zich niet baseren op het risico van niet-terugbetaling van de gegarandeerde lening van 2009, aangezien de verplichting tot terugbetaling van deze lening op Fundación Valencia en niet op verzoekster rustte. Voorts wordt opgemerkt dat de inkomsten de prognoses van het levensvatbaarheidsplan ruimschoots hebben overschreden en dat deze groei met name de uitvoering van een vóór de verlening van de garantie gesloten omroepcontract weerspiegelt.

54 De Commissie betoogt dat geen van verzoeksters argumenten kan afdoen aan de conclusie dat verzoekster op de datum van toekenning van de betrokken maatregelen in moeilijkheden verkeerde.

55 Om te beginnen kent de rechtspraak voor sport geen specifieke uitzondering bij de toepassing van de regels inzake staatssteun. Bovendien maakt het door IVF bij de toekenning van de betrokken maatregelen aangekondigde doel geen verschil uit, aangezien het begrip steun en het begrip financiële moeilijkheden objectieve begrippen zijn. Hoe dan ook heeft de Commissie bij haar analyse van het levensvatbaarheidsplan rekening gehouden met de relevante elementen van de economische context van de voetbalsector. Zij stelt dat de omstandigheid dat investeerders bereid zijn om aandelen van clubs met een negatieve boekwaarde te kopen, niet afdoet aan de noodzaak om vóór een dergelijke investering te beschikken over betrouwbare en aannemelijke financiële prognoses, en voegt daaraan toe dat haar tijdens de administratieve procedure geen enkel rapport over de vermogenswaarde van verzoekster werd voorgelegd.

56 Vervolgens benadrukt de Commissie dat zij, anders dan verzoekster stelt, rekening heeft gehouden met de marktwaarde van verzoeksters spelers, maar niettemin heeft geconcludeerd dat hun hoge waarde niet afdeed aan de conclusie dat zij in moeilijkheden verkeerde. In dit verband betoogt de Commissie dat de door verzoekster genoemde voorbeelden van verkopen van spelers hoofdzakelijk betrekking hebben op transfers die hebben plaatsgevonden na de toekenning van de door IVF gegarandeerde lening en aantonen dat een spelertransfer lange onderhandelingen veronderstelt, hetgeen van invloed is wanneer de verkoop snel moet plaatsvinden wegens financiële moeilijkheden. Bovendien kunnen spelertransfers niet tegelijkertijd plaatsvinden omdat de spelers niet tegelijkertijd een hoge marktwaarde bereiken. Ten slotte is de club weliswaar verzekerd tegen de risico's van haar spelers, maar dat neemt niet weg dat een blessure een impact heeft op de verkoopwaarde van de speler en, indirect, op de resultaten van de club.

57 Wat ten slotte het levensvatbaarheidsplan van 2009 betreft, is de Commissie van mening dat verzoekster niets aanvoert dat kan afdoen aan de vaststelling dat dit plan geen gevoeligheidsanalyse bevatte met betrekking tot de risico's die op verzoeksters financiële resultaten van verzoekster kunnen doorwegen, en bovendien berustte op prognoses die zich niet leenden tot een herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn. De Commissie betwist bovendien de vergelijkende en sectorale benadering in het rapport in bijlage A.2 aan de hand waarvan wordt geconcludeerd dat verzoekster niet in moeilijkheden verkeerde. Ten slotte is de Commissie van mening dat de vraag of verzoekster voldoende draagkracht had om de gegarandeerde lening terug te betalen, anders dan verzoekster in repliek stelt, relevant is aangezien vaststaat dat zij de begunstigde van die lening is.

58 Herinnerd zij eraan dat de Commissie op het specifieke gebied van staatssteun gebonden is aan de kaderregelingen en mededelingen die zij vaststelt, voor zover deze niet van de verdragsregels afwijken (arrest van 2 december 2010, Holland Malt/Commissie, C-464/09 P, EU:C:2010:733, punt 47). In het bijzonder kunnen deze teksten niet aldus worden uitgelegd dat zij de draagwijdte van de artikelen 107 en 108 VWEU beperken of indruisen tegen de doelstellingen daarvan (arrest van 11 september 2008, Duitsland e.a./Kronofrance, C-75/05 P en C-80/05 P, EU:C:2008:482, punten 61 en 65).

59 Het staat bovendien niet aan de rechter van de Europese Unie om bij de uitoefening van zijn toezicht zijn economische beoordeling in de plaats te stellen van die van de Commissie. De toetsing door de rechterlijke instanties van de Unie van de ingewikkelde economische beoordelingen door de Commissie blijft namelijk noodzakelijkerwijze beperkt tot de vraag of de procedure- en motiveringsvoorschriften in acht zijn genomen, of de feiten juist zijn vastgesteld en of er geen sprake is van een kennelijk onjuiste beoordeling van de feiten dan wel van misbruik van bevoegdheid (zie arrest van 2 september 2010, Commissie/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, punt 66 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

60 Dienaangaande volgt uit vaste rechtspraak dat de Commissie, om vast te stellen dat een onderneming in moeilijkheden verkeert, zich baseert op ingewikkelde economische beoordelingen waarop het Gerecht slechts een beperkte toetsing uitoefent (zie in die zin arresten van 24 september 2008, Kahla/Thüringen Porzellan/Commissie, T-20/03, EU:T:2008:395, punt 133; 3 maart 2010; Freistaat Sachsen/Commissie, T-102/07 en T-120/07, EU:T:2010:62, punten 122 en 157; 12 mei 2011, Région Nord-Pas-de-Calais en Communauté d'agglomération du Douaisis/Commissie, T-267/08 en T-279/08, EU:T:2011:209, punt 153, en 3 juli 2013, MB System/Commissie, T-209/11, niet gepubliceerd, EU:T:2013:338, punt 37).

61 De Commissie beschikt weliswaar over een ruime beoordelingsbevoegdheid waarvan de uitoefening gepaard gaat met economische beoordelingen in de context van de Unie, maar dit belet de Unierechter echter niet de uitlegging van economische gegevens door de Commissie te toetsen. Volgens de rechtspraak dient de Unierechter immers niet enkel de materiële juistheid van de aangevoerde bewijselementen, alsook de betrouwbaarheid en samenhang daarvan te controleren, maar moet hij ook nagaan of die elementen het relevante feitenkader vormen voor de beoordeling van een complexe toestand en of zij de daaruit getrokken conclusies kunnen schragen (arresten van 2 september 2010, Commissie/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, punten 64 en 65, en 2 maart 2012, Nederland/Commissie, T-29/10 en T-33/10, EU:T:2012:98, punt 102).

62 In casu heeft de Commissie zich in de overwegingen 73 tot en met 77 van het bestreden besluit gebaseerd op punt 10, onder a), en punt 11 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun om verzoekster te kwalificeren als onderneming in moeilijkheden op de datum van vaststelling van maatregel 1.

63 Volgens punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun wordt een onderneming in beginsel en ongeacht haar omvang als een onderneming in moeilijkheden beschouwd „in het geval van een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: wanneer meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal is verdwenen en meer dan een kwart van dit kapitaal tijdens de afgelopen twaalf maanden is verloren gegaan". Vervolgens kan volgens punt 11 „[een onderneming, zelfs] wanneer aan geen van de in punt 10 genoemde voorwaarden is voldaan, […] toch als onderneming in moeilijkheden worden beschouwd, met name wanneer de typische symptomen van een onderneming in moeilijkheden aanwezig zijn, zoals toenemende verliezen, een dalende omzet, groeiende voorraden, overcapaciteit, een geringere kasstroom, een toenemende schuldenlast, toenemende rentelasten en een vermindering of een verdwijning van de waarde van de nettoactiva".

64 Om te beginnen stelt de Commissie in overweging 73 van het bestreden besluit dat verzoeksters maatschappelijk kapitaal weliswaar niet is gedaald in de drie boekjaren voorafgaand aan de toekenning van maatregel 1, maar dat haar eigen vermogen negatief was aan het einde van de boekjaren 2006/2007 en 2008/2009. Zij wijst er bovendien op dat „meer dan een kwart [van het maatschappelijk kapitaal] verloren ging in het boekjaar eindigend in juni 2009". Tezamen genomen volstaan deze elementen volgens de Commissie om te besluiten dat aan de criteria van punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun was voldaan, aangezien indien verzoekster passende maatregelen had genomen om haar vermogen te herstellen door bijvoorbeeld haar verliezen te kapitaliseren, haar gehele maatschappelijke kapitaal verloren zou zijn gegaan, aangezien dit lager was dan de gecumuleerde verliezen (overweging 74).

65 Vervolgens stelt de Commissie zich in overweging 75 van het bestreden besluit op het standpunt dat ook was voldaan aan de criteria van punt 11 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. Zij merkt in dit verband op dat verzoekster in de boekjaren 2006/2007 en 2008/2009 aanzienlijke verliezen had geleden, ten belope van respectievelijk 26,1 miljoen en 59,2 miljoen EUR, en dat haar omzet met meer dan 20 % was gedaald, van 107,6 miljoen EUR (boekjaar 2006/2007) tot 82,4 miljoen EUR (boekjaar 2008/2009). De Commissie voegt hieraan toe dat verzoekster aanzienlijke schulden had, zoals blijkt uit haar ratio vreemd/eigen vermogen, die in juni 2008 73,5 bedroeg en in juni 2007 en juni 2009 negatief was.

66 In casu moet om te beginnen worden onderzocht of is voldaan aan de criteria van punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. Alleen indien niet aan deze criteria is voldaan, dient in voorkomend geval verzoekster situatie te worden onderzocht in het licht van punt 11 van die richtsnoeren.

67 Om te bepalen of aan deze criteria is voldaan, is het noodzakelijk eerst te preciseren wat de strekking is van de begrippen verdwijning en verlies van maatschappelijk kapitaal in de zin van punt 10 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun (zie punt 63 hierboven), aangezien partijen hierover hebben gedebatteerd gelet op met name de vaststelling in overweging 73 van het bestreden besluit dat verzoeksters maatschappelijk kapitaal niet was gedaald vóór de toekenning van maatregel 1 (zie punt 64 hierboven). Zo heeft de Commissie ter terechtzitting betoogd dat de uitdrukking „meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal is verdwenen" aldus moet worden opgevat dat zij het geval dekt waarin het nettovermogen van een onderneming zo gering was dat het minder dan de helft van haar maatschappelijk kapitaal bedroeg. De omstandigheid dat de waarde van het maatschappelijk kapitaal constant blijft, maakt geen verschil uit. Het Koninkrijk Spanje daarentegen betoogt in wezen dat de Commissie de begrippen maatschappelijk kapitaal en eigen vermogen met elkaar verwart, zodat de vaststelling in het bestreden besluit dat er geen sprake was van een daling van verzoeksters maatschappelijk kapitaal, haar ertoe had moeten brengen om punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun in casu buiten toepassing te laten.

68 In dit verband verwijzen de voorschriften van punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun „naar analogie" naar artikel 17 van de Tweede richtlijn (77/91/EEG) van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks ten einde die waarborgen gelijkwaardig te maken (PB 1977, L 26, blz. 1), op de datum van vaststelling van het bestreden besluit zijnde artikel 19 van richtlijn 2012/30/EU van het Europees Parlement en de Raad van 25 oktober 2012 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 54, tweede alinea, [VWEU], om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken (PB 2012, L 315, blz. 74), dat bepaalt dat „[i]ndien een belangrijk deel van het geplaatste kapitaal verloren is gegaan, […] de algemene vergadering van aandeelhouders binnen een in de wetgevingen van de lidstaten vastgestelde termijn [wordt] bijeengeroepen, teneinde na te gaan of het noodzakelijk is de vennootschap te ontbinden of andere maatregelen te nemen", waarbij de hoogte van dit verlies door de lidstaten niet „op meer dan de helft van het geplaatste kapitaal [kan worden vastgesteld]". In het kader van de eerder genoemde richtlijnen valt het begrip „geplaatst kapitaal" samen met dat van „maatschappelijk kapitaal" (zie in die zin arrest van 23 maart 2000, Diamantis, C-373/97, EU:C:2000:150, punten 3 en 32). Gelet op het doel van deze bepalingen, waarin een specifieke verplichting tot bijeenroeping van de algemene vergadering is neergelegd, en de opzet van de tekst waarvan zij deel uitmaken, die duidelijk en afzonderlijk betrekking heeft op gevallen van „vermindering van het [maatschappelijk] kapitaal" en bevestigt dat de algemene vergadering ter zake bevoegd is, blijkt zeer duidelijk dat het in artikel 17 van de Tweede richtlijn (77/91) bedoelde

„belangrijk deel van het [maatschappelijk kapitaal dat] verloren is gegaan" niet kan worden gelijkgesteld met een vermindering van het maatschappelijk kapitaal waartoe door de bevoegde vennootschapsorganen is besloten, maar veeleer ziet op een vermindering van het eigen vermogen die in het voorkomend geval ertoe kan leiden dat de bevoegde vennootschapsorganen de beslissing nemen om het maatschappelijk kapitaal van de betrokken vennootschap te verminderen. Gelet op het verband dat in punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun wordt gelegd met de bepalingen van bovengenoemde richtlijnen, moeten de begrippen verdwijning en verlies van maatschappelijk kapitaal in punt 10, onder a), van die richtsnoeren in overeenstemming met het in die richtlijnen vermelde begrip „verlies van een belangrijk deel van het [maatschappelijk] kapitaal" worden uitgelegd.

69 Het Gerecht heeft overigens reeds geoordeeld dat het niveau van het eigen vermogen een relevante aanwijzing was om te bepalen of er sprake was van verdwijning of verlies van maatschappelijk kapitaal in de zin van punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, ook al was er geen daling van het maatschappelijk kapitaal vastgesteld (zie in die zin arresten van 15 juni 2005, Corsica Ferries France/Commissie, T-349/03, EU:T:2005:221, punt 196, en 3 maart 2010, Freistaat Sachsen/Commissie, T-102/07 en T-120/07, EU:T:2010:62, punt 106).

70 Gelet op het voorgaande dient te worden geoordeeld dat de Commissie zich op het niveau van verzoeksters eigen vermogen kon baseren om uit te maken of aan de criteria van punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun was voldaan.

71 In casu stelt de Commissie in overweging 73 van het bestreden besluit vast dat uit de financiële overzichten van verzoekster blijkt dat het eigen vermogen negatief was als gevolg van gecumuleerde verliezen die aan het einde van boekjaar 2008/2009 hoger waren dan haar volledige maatschappelijke kapitaal. De Commissie verklaart in dezelfde overweging ook dat „meer dan een kwart [van het maatschappelijk kapitaal] verloren ging in het boekjaar eindigend in juni 2009". Deze stelling wordt gestaafd door de financiële gegevens van verzoekster die in overweging 15 van het bestreden besluit zijn weergegeven. Verzoeksters eigen vermogen vertegenwoordigde immers in juni 2008 iets meer dan de helft van haar maatschappelijk kapitaal (respectievelijk 5,9 en 9,2 miljoen EUR) en is in juni 2009 negatief geworden, zoals zojuist in herinnering is gebracht, met als gevolg dat meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal, en dus a fortiori meer dan een kwart daarvan, in boekjaar 2008/2009 „verloren" was gegaan.

72 Rest nog te beoordelen of de drie argumenten die verzoekster in het kader van het onderhavige onderdeel heeft aangevoerd en die zien op, ten eerste, de specifieke kenmerken van de professionele voetbalsector, ten tweede, miskenning van de marktwaarde van verzoeksters spelers en, ten derde, de deugdelijkheid en geloofwaardigheid van het levensvatbaarheidsplan van 2009, geheel of gedeeltelijk kunnen afdoen aan de conclusie van de Commissie dat verzoekster gezien het niveau van haar eigen vermogen een onderneming in moeilijkheden was, in het licht van de in punt 10, onder a), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun neergelegde criteria.

73 Wat in de eerste plaats de specifieke kenmerken van de professionele voetbalsector betreft, moet om te beginnen worden vastgesteld dat artikel 165, lid 1, tweede alinea, VWEU bepaalt dat de „Unie [bijdraagt] tot de bevordering van de Europese inzet op sportgebied, rekening houdend met haar specifieke kenmerken, […] en haar sociale en educatieve functie".

74 Ofschoon de vereisten van artikel 165, lid 1, tweede alinea, VWEU in voorkomend geval veronderstellen dat de Commissie in het kader van de ruime beoordelingsbevoegdheid waarover zij in dit stadium beschikt, de verenigbaarheid van steun beoordeelt in het licht van de doelstelling van de bevordering van sport (zie in die zin arrest van 9 juni 2016, Magic Mountain Kletterhallen e.a./Commissie, T-162/13, niet gepubliceerd, EU:T:2016:341, punten 79 en 80), staat het in dit verband niettemin vast dat in de voorafgaande fase van de kwalificatie van een steunmaatregel artikel 107, lid 1, VWEU geen onderscheid maakt op grond van de redenen of doeleinden van de

maatregelen van de staten, maar deze definieert aan de hand van de gevolgen ervan (arrest van 9 juni 2011, Comitato „Venezia vuole vivere" e.a./Commissie, C-71/09 P, C-73/09 P en C-76/09 P, EU:C:2011:368, punt 94).

75 Zo heeft het Hof geoordeeld dat de uit het VWEU volgende noodzaak om rekening te houden met de eisen inzake milieubescherming niet rechtvaardigt dat een maatregel wordt uitgesloten van de werkingssfeer van artikel 107, lid 1, VWEU, daar met dergelijke eisen hoe dan ook zinvol rekening kan worden gehouden bij de toetsing van de verenigbaarheid ervan op grond van artikel 107, lid 3, VWEU (zie in die zin arrest van 22 december 2008, British Aggregates/Commissie, C-487/06 P, EU:C:2008:757, punt 92).

76 Bovendien betwist verzoekster de door het Gerecht reeds erkende economische aard van de voetbalpraktijk door professionele clubs (zie in die zin arrest van 26 januari 2005, Piau/Commissie, T-193/02, EU:T:2005:22, punt 69), niet.

77 Gelet op het voorgaande moet worden vastgesteld dat de Commissie op grond van artikel 165, lid 1, tweede alinea, VWEU niet verplicht was om rekening te houden met andere specifieke kenmerken van verzoekster als professionele voetbalclub dan die welke rechtstreeks relevant zijn voor het onderzoek van het objectieve begrip onderneming in moeilijkheden.

78 Verzoekster verwijt de Commissie evenwel met haar benadering geen rekening te hebben gehouden met een aantal factoren die als „niet-financieel" worden omschreven en die specifiek zijn voor het bedrijfsmodel van professionele voetbalclubs, zoals de uitdagingen op sportief vlak of het aantal supporters en abonnees.

79 Opgemerkt zij dat verzoekster hier enkel melding maakt van parameters die een rechtstreekse invloed hebben op de economische prestatie en dus op de financiële resultaten van een professionele voetbalclub. Verzoekster maakt in haar schrifturen bovendien gewag van de aanzienlijke daling van haar inkomsten als gevolg van haar niet-deelname aan de Champions League van de Union of European Football Associations (UEFA) tijdens het seizoen 2008-2009. Hieruit volgt dat het onderzoek van verzoeksters financiële resultaten door de Commissie noodzakelijkerwijs rekening houdt met bovengenoemde parameters, aangezien deze gevolgen hebben voor verzoeksters financiële soliditeit.

80 Bovendien heeft de Commissie in haar analyse van het levensvatbaarheidsplan van 2009 verschillende van deze factoren specifiek genoemd, zoals de prestaties op sportief vlak of de mogelijkheid voor de supporters om tickets of abonnementen te kopen (overweging 110 van het bestreden besluit). Verzoeksters argument mist dus feitelijke grondslag.

81 Voor het overige berust verzoeksters betoog op algemene beweringen die gelden voor de gehele sector en de conclusies van de Commissie betreffende de eigen economische en financiële situatie van verzoekster niet op losse schroeven kunnen zetten.

82 Verzoekster voert ook aan dat de boekwaarde van een professionele voetbalclub niet noodzakelijkerwijze haar aanschaf- of verkoopprijs weergeeft. Zo zijn particuliere investeerders bereid aanzienlijke bedragen te betalen om zeggenschap te verwerven over een voetbalclub met een negatieve boekwaarde.

83 Verzoekster geeft ter illustratie van haar stelling evenwel slechts twee voorbeelden van Engelse voetbalclubs met een negatieve boekwaarde, die tussen 2007 en 2009 zijn overgenomen. Hoe dan ook kan een dergelijk betoog door zijn algemeenheid niet afdoen aan de vaststelling waartoe de Commissie na het onderzoek van de individuele situatie van verzoekster is gekomen (zie punten 64 en 65 hierboven), waarbij eraan moet worden herinnerd dat het begrip onderneming in moeilijkheden

uitsluitend wordt beoordeeld aan de hand van concrete aanwijzingen inzake de financiële en economische situatie van de betrokken onderneming (arrest van 6 april 2017, Regione autonoma della Sardegna/Commissie, T-219/14, EU:T:2017:266, punt 184).

84 Wat in de tweede plaats het argument betreft dat de Commissie bij de beoordeling van verzoeksters financiële situatie de marktwaarde van haar spelers heeft miskend, moet om te beginnen worden opgemerkt dat de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, in de op het onderhavige geval toepasselijke versie, bepalen dat de Commissie „in beginsel" zal oordelen dat een onderneming in moeilijkheden verkeert in de omstandigheden bedoeld in punt 10, onder a). Aldus heeft de Commissie een richtsnoer vastgesteld waarmee, in de bewoordingen zelf ervan, de mogelijkheid is gegeven om daarvan af te wijken [zie in die zin arrest van 6 april 2017, Saremar/Commissie, T-220/14, EU:T:2017:267, punt 174 (niet gepubliceerd)].

85 Zoals in herinnering wordt gebracht in punt 9 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, wordt het begrip onderneming in moeilijkheden bovendien opgevat als een onderneming die noch met haar eigen middelen, noch met middelen die haar eigenaren/aandeelhouders of haar schuldeisers bereid zijn in te brengen, in staat is de verliezen te stelpen die zonder externe steun van de overheid op korte of middellange termijn vrijwel zeker tot het faillissement van de onderneming zouden leiden. Hoewel de Commissie bepaalde bijzonder sterke aanwijzingen voor financiële moeilijkheden in de punten 10 en 11 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun naar voren mag schuiven die een concrete illustratie vormen van het begrip onderneming in moeilijkheden, kan zij daarom nog niet afzien van de beoordelingsbevoegdheid waarover zij beschikt wanneer zij ingewikkelde economische beoordelingen verricht, zoals in casu het geval is bij het onderzoek van verzoeksters financiële situatie (zie punt 60 hierboven).

86 Thans moet om te beginnen worden vastgesteld dat de Commissie noch de marktwaarde, noch de boekwaarde van verzoeksters spelers buiten beschouwing heeft gelaten aangezien zij daarmee rekening heeft gehouden om tot de slotsom te komen dat verzoeksters financiële rating niet kon worden geacht lager te zijn dan de categorie CCC op de datum van toekenning van de betrokken maatregelen (overwegingen 80 en 81 van het bestreden besluit).

87 In overweging 82 van het bestreden besluit overweegt de Commissie echter dat „de relatief hoge boekwaarde van de voetballers (activa) van Valencia niet kan betekenen dat de club niet in financiële moeilijkheden verkeerde". Dienaangaande wijst zij erop dat „bij een nood- of spoedverkoop [de waarde van de spelers van Valencia CF] relatief laag [zou] zijn, omdat de kopers de verkoper (Valencia CF) onder druk zouden zetten om de prijzen te verlagen". Zij merkt bovendien op dat de marktwaarde van deze spelers grotendeels afhangt van toevallige gebeurtenissen zoals blessures.

88 Hieruit volgt dat hoewel de Commissie, anders dan verzoekster stelt, niet heeft geweigerd rekening te houden met de marktwaarde van haar spelers om in de overwegingen 80 en 81 van het bestreden besluit tot de conclusie te komen dat verzoeksters financiële rating niet onder de categorie CCC kon liggen, zij in overweging 82 op basis van de risico's van waardevermindering bij nood- of spoedverkoop en de toevallige gebeurtenissen die de waarde van de spelers volatieler maken, daarentegen heeft geoordeeld dat het bestaan van deze activa niet afdeed aan haar conclusie dat verzoekster een onderneming in moeilijkheden was. Ter terechtzitting heeft de Commissie gepreciseerd dat zij zich voor de vaststelling of verzoekster in moeilijkheden verkeerde, uitsluitend heeft gebaseerd op de boekwaarde van haar spelers en om de zojuist genoemde redenen van mening was dat de marktwaarde niet relevant was.

89 Bijgevolg moet nog worden uitgemaakt of deze beoordelingen door de Commissie betreffende de reikwijdte en de betrouwbaarheid van de waardering van verzoeksters spelers tegen hun marktwaarde, kennelijk onjuist zijn.

90 Aangaande – ten eerste – het risico van waardevermindering van de spelers bij nood- of spoedverkoop dient vooraf te worden opgemerkt dat het vaststaat dat, los van verzoeksters kwalificatie als onderneming in moeilijkheden in casu, verzoekster aan het einde van boekjaar 2008/2009 op zijn minst een liquiditeitsbehoefte had. Het is aannemelijk dat dergelijke omstandigheden, met name wanneer een potentiële koper ervan kennis heeft, door deze koper worden benut om te onderhandelen over een verkoopprijs van de spelers die lager is dan hun geschatte marktwaarde.

91 Aan de bovenstaande vaststelling wordt niet afgedaan door het feit dat verzoekster verschillende voorbeelden aanhaalt van spelertransfers tegen een prijs die dicht bij hun geschatte marktwaarde ligt. De meeste van de aangehaalde voorbeelden hebben betrekking op hetzij de periode na het besluit tot toekenning van maatregel 1, hetzij een periode vóór de in het bestreden besluit in aanmerking genomen periode, hetzij een boekjaar waarin verzoeksters financiële resultaten waren verbeterd. Deze voorbeelden kunnen dus niet afdoen aan de vaststelling dat in geval van bewezen en bekende financiële moeilijkheden, zoals die welke na afloop van boekjaar 2008/2009 zijn vastgesteld, de clubs waarmee verzoekster over een transfer onderhandelt, deze informatie zullen benutten om een prijs te verkrijgen die lager is dan de marktwaarde van de betrokken speler. Ook al maakt verzoekster in het kader van het onderhavige beroep gewag van een transfer kort vóór de toekenning van maatregel 1 tegen een hogere prijs dan de geschatte marktwaarde van de speler, in navolging van de Commissie dient voorts te worden opgemerkt dat het om een alleenstaand voorbeeld gaat en dat er bovendien en in omgekeerde zin een transfer op hetzelfde tijdstip heeft plaatsgevonden tegen een prijs die lager was dan de geschatte marktwaarde.

92 Aangaande – ten tweede – de volatiliteit van de marktwaarde van de spelers gelet op de toevallige gebeurtenissen die hen kunnen treffen, moet er tevens op worden gewezen dat deze stelling niet volstrekt onaannemelijk is. De argumenten die verzoekster heeft aangevoerd, kunnen aan deze vaststelling niet afdoen. De door verzoekster aangevoerde omstandigheid dat zij verzekerd is tegen het risico van overlijden of blijvende algehele invaliditeit van haar spelers, kan haar niet onaantastbaar maken voor het risico van waardeverlies van de spelers ten gevolge van een blessure die slechts tijdelijk het rendement van de betrokken speler vermindert. Voorts moet de draagwijdte van verzoeksters argument dat de volatiliteit van de marktwaarde van een speler wordt afgevlakt omdat op het niveau van een ploeg moet worden geredeneerd, worden gerelativeerd. Zoals de Commissie betoogt, is de prestatie van een speler, en dus zijn waarde, immers op zijn minst gedeeltelijk afhankelijk van de toestand en de prestaties van de rest van zijn ploeg.

93 Voor het overige merkt het Gerecht op dat de Commissie in het kader van de beoordelingsbevoegdheid waarover zij beschikt in geval van ingewikkelde economische beoordelingen, ervoor kan kiezen om bij de beoordeling van de financiële situatie van een onderneming voorkeur te geven aan de uit haar boekhouding blijkende waardering van haar activa, op grond dat deze waardering voorzichtiger is dan een waardering op basis van een raming van de marktprijs.

94 Uit het voorgaande volgt dat de beoordelingen van de Commissie betreffende de reikwijdte en de betrouwbaarheid van de waardering van verzoeksters spelers tegen hun marktwaarde, niet kennelijk onjuist zijn.

95 Wat in de derde en laatste plaats de aangevoerde deugdelijkheid en geloofwaardigheid van het levensvatbaarheidsplan van 2009 betreft, moet worden opgemerkt dat dit argument, dat is uitgewerkt in het kader van het eerste onderdeel en is ontleend aan een vermeende fout in verzoeksters kwalificatie als onderneming in moeilijkheden, eveneens steun biedt aan het tweede middel, dat subsidiair is aangevoerd en betrekking heeft op de verenigbaarheid van de betrokken steun.

96 Zoals blijkt uit punt 34 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, moet steun aan ondernemingen in moeilijkheden weliswaar gepaard gaan met een herstructureringsplan om verenigbaar te worden verklaard met artikel 107, lid 3, onder c), VWEU (zie in die zin arrest van 22 maart 2001, Frankrijk/Commissie, C-17/99, EU:C:2001:178, punt 45), maar in dit verband dient te

worden vastgesteld dat het bestaan en de inhoud van een dergelijk plan in casu ook gegevens opleveren die relevant zijn om te bepalen of er gelet op artikel 107, lid 1, VWEU sprake is van een voordeel dat voortvloeit uit de litigieuze garantie (zie in die zin arrest van 13 juni 2000, EPAC/Commissie, T-204/97 en T-270/97, EU:T:2000:148, punten 72-74). De vooruitzichten op herstel van verzoeksters financiële situatie, die in voorkomend geval blijken uit het levensvatbaarheidsplan van 2009, zijn immers op zijn minst indirect van invloed op het risico van activering van die garantie, aangezien de terugbetaling door Fundación Valencia van de onderliggende lening moest plaatsvinden door middel van de verkoop van verzoeksters aandelen (zie punt 4 hierboven), waarvan de waarde noodzakelijkerwijs wordt beïnvloed door verzoeksters financiële situatie.

97 In casu heeft de Commissie in de overwegingen 58 en 59 van het bestreden besluit opgemerkt dat het levensvatbaarheidsplan geen gevoeligheidsanalyse bevatte en bovendien berustte op prognoses die niet adequaat waren voor het herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn.

98 Wat de eerste reden betreft, betwist verzoekster niet dat het levensvatbaarheidsplan geen gevoeligheidsanalyse bevatte, maar zij stelt dat de prognoses van het plan desalniettemin adequaat waren, aangezien zij waren gebaseerd op een plausibele evolutie van haar inkomsten en uitgaven.

99 Aldus kan met verzoeksters kritiek niet worden ingegaan tegen de reden die in het bestreden besluit is aanmerking is genomen, namelijk dat het levensvatbaarheidsplan geen gevoeligheidsanalyse bevatte, hetgeen de Commissie terecht kon beschouwen als het bewijs dat de in het levensvatbaarheidsplan opgenomen prognoses niet degelijk genoeg waren. Verzoekster stelt in dit verband niet dat de markt waarop zij actief is, zo vrij van toevallige gebeurtenissen en risico's is dat het niet nodig is de evolutie van de uitgaven en inkomsten vorm te geven in verschillende bestcase-, worstcase- en neutrale scenario's (zie in dit verband punt 36 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun).

100 Voor het overige blijkt uit de antwoorden van verzoekster op de schriftelijke vragen die het Gerecht in het kader van de maatregelen tot organisatie van de procesgang heeft gesteld, dat de prognoses van het levensvatbaarheidsplan die zij als „conservatief" voorstelt, voor een aantal parameters, met name wat de inkomsten betreft, in werkelijkheid berusten op prognoses die op geen enkele wijze rekening houden met eventuele ongunstige gebeurtenissen.

101 Wat de tweede in punt 97 hierboven in herinnering gebrachte reden betreft, betwist verzoekster de analyse van de Commissie en wijst zij erop dat binnen een tijdsbestek van vijf jaar winstherstel te verwachten viel en de rentabiliteit van de club overeenstemde met de in de sector waargenomen gemiddelden.

102 In dit verband moet om te beginnen worden opgemerkt dat het tijdsbestek dat in het levensvatbaarheidsplan van 2009 voor het winstherstel is gehanteerd, namelijk vijf jaar, bij gebreke van andersluidende aanwijzingen van de Commissie, niet onredelijk lijkt.

103 Vervolgens moet worden opgemerkt dat verzoeksters betoog hoofdzakelijk berust op de omstandigheid dat na de uitvoering van het levensvatbaarheidsplan haar financiële resultaten in overeenstemming zouden zijn met de in de sector vastgestelde gemiddelde rentabiliteit, en dit niettegenstaande de vaststelling van de Commissie in het bestreden besluit dat verzoeksters rentabiliteit zeer laag zou blijven, gelet op de operationele marge en de winst vóór belasting die na de uitvoering van het levensvatbaarheidsplan werden verwacht.

104 Zoals de Commissie in wezen betoogt, is de verwijzing naar een gemiddelde rentabiliteit in de sector ongepast, aangezien de lidstaten dan elke investering in sectoren met een krimpende, verlieslatende of geringe rentabiliteit zouden kunnen rechtvaardigen, mits hun winstvooruitzichten passen binnen het gemiddelde in de sector (zie in die zin arrest van 3 juli 2014, Spanje e.a./Commissie, T-319/12 en T-321/12, niet gepubliceerd, EU:T:2014:604, punt 44). In casu doen de door verzoekster aangevoerde

elementen, gesteld dat daarmee wordt beoogd aan te tonen dat de verwachte prestatie in het levensvatbaarheidsplan van 2009 past binnen het gemiddelde in de sector, niet af aan de vaststelling dat de verwachte rentabiliteit hoe dan ook zeer laag zou blijven.

105 Gelet op het voorgaande luidt de slotsom dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door vast te stellen dat het levensvatbaarheidsplan van 2009 onvoldoende deugdelijk en geloofwaardig was om aan te tonen dat verzoekster in staat was om haar financiële situatie te herstellen.

106 Bijgevolg moet het eerste onderdeel van het onderhavige middel worden afgewezen.

– Tweede onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door te oordelen dat maatregel 1 meer dan 80 % van de onderliggende lening dekte

107 Verzoekster, ondersteund door het Koninkrijk Spanje, betwist dat maatregel 1 100 % van het bedrag van de door Bankia verstrekte lening van 75 miljoen EUR dekt. Verzoekster baseert zich in dit verband op de waarde van de deelneming van Fundación Valencia in haar kapitaal, die in pand is gegeven aan IVF en die, ongeacht de gebruikte waarderingsmethode, ertoe leidt dat het risico van IVF wordt beperkt tot minder dan 80 % van het leenbedrag.

108 Het Koninkrijk Spanje voegt hieraan toe dat, gesteld dat de garantie 100 % van de betrokken lening dekt, dit dekkingsniveau gerechtvaardigd was door de voorwaarden van maatregel 1 in zijn geheel beschouwd, gelet op de waarde van de club, de aldus aan IVF toegekende aanzienlijke rechten en controlemiddelen ten aanzien van verzoekster, de prognoses van kapitaalinjecties en inkomsten alsmede de hoge waarde van de ten gunste van IVF in pand gegeven aandelen.

109 In casu heeft de Commissie zich in overweging 86, onder b), van het bestreden besluit op het standpunt gesteld dat de litigieuze garantie meer dan 100 % van de onderliggende lening dekte, te weten de volledige hoofdsom plus de rente en de kosten van de gegarandeerde transactie (overweging 8 van het bestreden besluit).

110 Om te beginnen moet worden opgemerkt dat verzoeksters betoog ter ondersteuning van het onderhavige onderdeel berust op verwarring tussen enerzijds de vraag wat de omvang is van de dekking door de betrokken garantie voor de verplichting van Fundación Valencia om de door Bankia verstrekte lening van 75 miljoen EUR terug te betalen, en anderzijds de – afzonderlijke – vraag welk financieel risico IVF loopt ingeval Fundación Valencia haar terugbetalingsverplichting niet nakomt. In het eerste geval moet worden beoordeeld waartoe IVF juridisch verplicht is. In het tweede geval moet worden beoordeeld aan welk financieel risico IVF is blootgesteld.

111 Zoals de Commissie terecht in herinnering brengt zonder op dit punt door verzoekster te zijn weersproken, zou IVF wel degelijk gehouden zijn tot betaling van de volledige opeisbare schuld indien Bankia besluit haar garantie te activeren. Hieruit volgt dat de door IVF verleende garantie uit hoofde van maatregel 1 wel degelijk 100 % van de betrokken lening dekte.

112 Overigens zou, wanneer zou worden ingestemd met de door verzoekster voorgestelde uitlegging met betrekking tot de omvang van de dekking van een garantie, namelijk in wezen dat de waarde van de contragaranties die door de staatsgarantiegever kunnen worden geactiveerd, worden geïntegreerd, dit indruisen tegen het doel dat met de inaanmerkingneming van deze parameter wordt nagestreefd, zoals dat blijkt uit punt 3.2, onder c), van de mededeling inzake garanties. Het gaat er immers om de kredietgever ertoe aan te zetten het aan de krediettransactie verbonden risico behoorlijk te onderzoeken, af te dekken en tot een minimum te beperken, en in het bijzonder om de solvabiliteit

van de kredietnemer correct in te schatten. De omstandigheid dat de staatsgarantiegever, bepaalde contragaranties geniet, kan de kredietgever niet ertoe aanzetten om bij de beoordeling van zijn eigen risico een grotere zorgvuldigheid aan de dag te leggen.

113 Aan deze conclusie kan niet worden afgedaan door het betoog van het Koninkrijk Spanje dat een dekking van meer dan 80 % van het bedrag van de onderliggende transactie in casu werd gerechtvaardigd door de voorwaarden voor verlening van de betrokken garantie.

114 Uit het onderzoek van het eerste onderdeel van het middel blijkt immers dat de Commissie geen kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door verzoekster als onderneming in moeilijkheden aan te merken en het levensvatbaarheidsplan als onvoldoende deugdelijk en geloofwaardig te beschouwen. Hieruit volgt dat noch de bedrijfswaarde van verzoekster op de datum van toekenning van maatregel 1, noch de in het levensvatbaarheidsplan gemaakte prognoses van kapitaalinjecties en inkomsten, noch a fortiori de aan IVF toegekende rechten om te zorgen voor de uitvoering van dat plan, een dekking van de volledige betrokken lening konden rechtvaardigen. Wat de waarde van de ten gunste van IVF in pand gegeven aandelen betreft, kan, gelet op hetgeen in punt 112 hierboven in herinnering is gebracht, de omstandigheid dat de staatsgarantiegever beschikt over een contragarantie van een bepaalde waarde, op zich niet rechtvaardigen dat de onderliggende transactie volledig wordt gedekt.

115 Gelet op het voorgaande moet het onderhavige onderdeel worden afgewezen.

– Derde onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door te oordelen dat maatregel 1 niet tegen een marktprijs was toegekend

116 Verzoekster, ondersteund door het Koninkrijk Spanje, is van mening dat de Commissie had moeten verwijzen naar de rentevoeten van de vergelijkbare leningen en kredieten die zij over de periode 2008-2009 had verkregen, aangezien de toepassing van de „klassieke methode" van ratingbureaus in casu niet passend was. De gemiddelde rentevoet waartegen verzoekster zich over die periode financierde, kwam overeen met de som van de bodemrente in de met Bankia gesloten leenovereenkomst en het percentage van de aan IVF betaalde garantiepremie. Verzoekster merkt in dit verband op dat de Euribor en meer in het algemeen de op de markt voorgestelde rentevoeten ten tijde van de toekenning van maatregel 1 in november 2009 een neerwaartse trend vertoonden, een omstandigheid waarmee de Commissie geen rekening heeft gehouden. In repliek preciseert verzoekster dat tegen een vergelijkbare rentevoet een lening was verstrekt die qua bedrag vergelijkbaar was met de door Bankia verstrekte lening.

117 Het Koninkrijk Spanje voegt hieraan toe dat de omstandigheid dat maatregel 1 pas meerdere weken na de overdracht van de aan Fundación Valencia geleende middelen in werking is getreden, en het feit dat de gevolgen ervan na rechterlijke beslissingen herhaaldelijk zijn geschorst, aantonen dat de door Bankia verstrekte lening los van het bestaan van de staatsgarantie had kunnen worden verstrekt. De aan IVF betaalde garantiepremie weerspiegelt in werkelijkheid de waarde van de contragaranties die IVF heeft ontvangen.

118 De Commissie betoogt dat zij, doordat op de markt geen soortgelijke transacties zijn waargenomen, overeenkomstig de mededeling inzake referentiepercentages is uitgegaan van de referentierentevoet die van toepassing is op een onderneming in verzoeksters situatie, dat wil zeggen met een financiële rating van de categorie CCC. De Commissie betwist in dit verband de relevantie van de vergelijkingen die verzoekster maakt met andere kredietransacties waarbij zij in de periode 2008-2009 partij was, gelet op de bijzondere kenmerken van deze transacties en met name het feit dat het bedrag ervan veel lager was dan de door maatregel 1 gegarandeerde lening. Bovendien stelt zij dat er tijdens de administratieve fase niet naar die leningen was verwezen. Wat ten slotte de neerwaartse tendens van de Euribor betreft, merkt de Commissie op dat de evolutie ervan niet voorzienbaar was op de datum van toekenning van maatregel 1.

119 In dupliek voegt de Commissie hieraan toe dat de beslissing van verzoekster in februari 2009 om de bouw van een nieuw stadion stop te zetten een kantelmoment vormde en dat er meer kans bestond dat verzoekster vóór die datum een lening zou krijgen, waarbij bovendien werd opgemerkt dat boekjaar 2007-2008 winstgevend was. Wat betreft meer bepaald het door verzoekster aangevoerde voorbeeld van de lening voor een bedrag dat dicht bij de door Bankia verstrekte lening ligt, voert de Commissie aan dat dit voorbeeld geenszins afbreuk doet aan haar analyse, maar deze juist kan staven, aangezien de waarde van de aan de kredietgever geboden garanties volgens de Commissie hoger was dan de waarde van de aandelen die in pand zijn gegeven in het kader van de door Bankia verstrekte lening en voorts ook de toegepaste rentevoet hoger was. Bovendien toont dit voorbeeld volgens de Commissie aan dat verzoekster moeilijkheden ondervond om voldoende fondsen te verzamelen, zelfs door de meest waardevolle aandelen te verpanden.

120 In antwoord op het betoog van het Koninkrijk Spanje in zijn memorie in interventie voert de Commissie aan dat de datum van inwerkingtreding van maatregel 1 irrelevant is, aangezien is gebleken dat IVF zich ertoe had verbonden de litigieuze garantie te verlenen voordat Bankia het krediet aan Fundación Valencia heeft verstrekt.

121 Het Hof heeft reeds geoordeeld dat een kredietnemer die een door de overheidsinstanties van een lidstaat gegarandeerde lening opneemt, normaliter een voordeel verkrijgt in die zin dat de financiële last die op hem drukt, lager is dan die welke op hem zou hebben gedrukt indien hij zich diezelfde financiering en diezelfde garantie tegen de marktprijs had moeten verschaffen (arresten van 8 december 2011, Residex Capital IV, C-275/10, EU:C:2011:814, punt 39, en 3 april 2014, Frankrijk/Commissie, C-559/12 P, EU:C:2014:217, punt 96).

122 Zoals in punt 3.2, onder d), van de mededeling inzake garanties in herinnering is gebracht, dienen bij de bepaling van de overeenkomstige marktprijs de kenmerken van de garantie en van de onderliggende lening in aanmerking te worden genomen, waaronder met name het bedrag en de looptijd van de transactie, de door de kredietnemer gestelde zekerheden en andere ervaring die een impact heeft op de beoordeling van het terugvorderingspercentage, de kans op wanbetaling door de kredietnemer als gevolg van zijn financiële positie, de sector waarin hij actief is en zijn vooruitzichten.

123 Wanneer de voor de garantie betaalde prijs ten minste even hoog is als de overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie die op de financiële markten is te vinden, houdt de garantie geen steun in [zie punt 3.2, onder d), tweede alinea, van de mededeling inzake garanties]. Indien er op de financiële markten geen overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie is te vinden, dient de totale financiële kostprijs van de gegarandeerde lening, met inbegrip van het rentepercentage van de lening en de garantiepremie, te worden vergeleken met de marktprijs van een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening [zie punt 3.2, onder d), derde alinea, van de mededeling inzake garanties]. Ten slotte dient, bij gebreke van een marktprijs van een soortgelijke niet-gegarandeerde lening, te worden uitgegaan van de overeenkomstig de mededeling inzake referentiepercentages vastgestelde referentierentevoet (zie punt 4.2, tweede alinea, van de mededeling inzake garanties).

124 In casu sluit de Commissie in overweging 86, onder c), van het bestreden besluit uit dat de aan IVF betaalde garantiepremie rekening houdt met verzoeksters financiële moeilijkheden en het daarmee verbonden risico van wanbetaling van de gegarandeerde leningen, na in overweging 85 te hebben opgemerkt dat „een kredietnemer, als hij een onderneming is die in financiële moeilijkheden verkeert, geen financiële instelling bereid [zou] vinden om onder welke voorwaarden dan ook een lening te verstrekken zonder staatsgarantie”.

125 De Commissie vermeldt nergens in die overwegingen noch elders in haar uiteenzetting over de kwalificatie als voordeel (punt 7.1.2 van het bestreden besluit) aan de hand van welke marktprijs zij de betrokken premie waardeert. De Commissie onderzoekt in dit stadium evenmin de verpanding aan IVF als contragarantie (zie punt 4 hierboven). De Commissie beperkt zich in het algemeen tot de beoordeling van verzoeksters financiële situatie en concludeert daaruit, gelet op het bedrag van de aan

IVF betaalde garantiepremie, dat deze premie niet in overeenstemming is met de marktvoorwaarden. In antwoord op een vraag van het Gerecht in het kader van de maatregelen tot organisatie van de procesgang heeft de Commissie bevestigd dat zij zich op het standpunt had gesteld dat er, gelet op de financiële situatie van verzoekster, die een onderneming in moeilijkheden was, geen marktprijs was die als referentie kon dienen voor de aan IVF betaalde garantiepremie.

126 Om vast te stellen of de aan IVF betaalde premie een voordeel opleverde, heeft de Commissie niet alle relevante kenmerken van de garantie en de onderliggende lening in overweging genomen, in het bijzonder het bestaan van door de kredietnemer verstrekte zekerheden, en heeft zij bovendien nagelaten na te gaan of een marktprijs bestond aan de hand waarmee de betrokken premie kon worden vergeleken, doordat zij ervan is uitgegaan dat een dergelijke prijs niet bestond voor een onderneming in moeilijkheden.

127 Wat dit laatste punt betreft, moet worden opgemerkt dat een dergelijke stelling dat er geen marktprijs bestaat die als referentie kan dienen wanneer de transactie wordt gewaarborgd ten gunste van een onderneming in moeilijkheden, wordt tegengesproken door punt 4.1, onder a), van de mededeling inzake garanties, betreffende de berekening van het steunbestanddeel in een garantie die is verleend aan een onderneming in moeilijkheden. De Commissie maakt daarin namelijk een onderscheid tussen de situatie van ondernemingen in moeilijkheden naargelang hun risico van wanbetaling, dat niet uniform is. De mededeling maakt dus een onderscheid tussen het geval waarin er een garantiegever op de markt bestaat en het geval waarin die waarschijnlijk niet bestaat. Bijgevolg wordt aanvaard dat ook dan een marktprijs kan bestaan wanneer de garantie wordt verleend aan een onderneming in moeilijkheden.

128 In dit verband merkt het Gerecht op dat de Commissie in overweging 80 van het bestreden besluit aangeeft dat verzoekster „niet in een extreem moeilijke situatie [verkeerde] in de zin van punt 2.2 en punt 4.1, onder a), van de mededeling inzake garanties […]”, nadat zij in de overwegingen 74 en 77 had vastgesteld dat zij een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 10, onder a), en punt 11 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun was. Daarmee heeft de Commissie de lezing – in punt 127 hierboven – van punt 4.1, onder a), van de mededeling inzake garanties overgenomen, namelijk dat dit punt een onderscheid wil maken tussen twee subcategorieën van ondernemingen in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun naargelang van hun risico van wanbetaling. Dit is nog duidelijker in de Spaanse taalversie van het bestreden besluit, de enige authentieke versie, waarin in overweging 80 wordt verwezen naar de afwezigheid van een „situación de crisis grave” (ernstige crisissituatie), waarbij het bijvoeglijk naamwoord „ernstig” de term „crisis” kwalificeert en de in overweging 80 bedoelde situatie duidelijker onderscheidt van de in de overwegingen 74 en 77 van het bestreden besluit bedoelde situatie, doordat een categorie ondernemingen in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun in aanmerking wordt genomen die zich niet in een ernstige crisissituatie in de zin van punt 4.1, onder a), van de mededeling inzake garanties bevinden.

129 Bovendien blijkt, anders dan de Commissie stelt, uit punt 3.3 van de mededeling inzake garanties niet dat er geen marktprijs bestaat voor garanties die aan een onderneming in moeilijkheden worden verleend. Dit punt betreft immers de regeling voor vereenvoudigde beoordeling, die bij wijze van uitzondering van toepassing is op kleine en middelgrote ondernemingen, en vermeldt enkel dat deze regeling niet van toepassing is op ondernemingen waarvan de rating CCC/Caa of lager is.

130 Ondanks de in punt 126 hierboven vastgestelde verzuimen in het gedeelte van het bestreden besluit dat betrekking heeft op de vaststelling van het bestaan van steun, klopt het dat de Commissie in overweging 93 een meer gedetailleerde analyse verricht in het kader van de kwantificering van de litigieuze steun. Hoewel de Commissie niet nagaat of er op de financiële markten een overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie bestaat, sluit zij het bestaan van een marktprijs voor een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening uit (zie punt 123 hierboven) „wegens het beperkte aantal waarnemingen van soortgelijke transacties op de markt”, dat „geen zinvolle vergelijking zal

opleveren". Daarom maakt zij dus overeenkomstig punt 4.2 van de mededeling inzake garanties gebruik van het referentiepercentage dat op grond van de mededeling inzake referentiepercentages van toepassing is (zie punt 123 hierboven) door dat referentiepercentage te vergelijken met de totale financiële kosten van de gegarandeerde lening, met inbegrip van de rentevoet en de garantiepremie. Ten slotte houdt de Commissie rekening met de verpanding van verzoeksters aandelen en concludeert zij dat de waarde ervan nagenoeg nul is en dus geen invloed heeft op het in casu in aanmerking te nemen referentiepercentage.

131 Wat in het bijzonder de vaststelling betreft dat er onvoldoende soortgelijke transacties waren die een zinvolle vergelijking mogelijk maakten, heeft het Gerecht de Commissie in het kader van de maatregelen tot organisatie van de procesgang vragen gesteld om de aard en de omvang te kennen van het onderzoek dat zij had verricht om tot deze conclusie te komen. In antwoord hierop heeft de Commissie met betrekking tot een eventuele benchmark voor de garantiepremie om te beginnen erop gewezen dat financiële instellingen geen in die mate risicovolle transacties ondersteunden als transacties waarbij iemand zich garant stelt voor ondernemingen met een CCC-rating, en dat niets in het administratieve dossier het tegendeel aannemelijk maakte. Wat vervolgens een eventuele marktprijs voor een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening betreft, heeft de Commissie aangevoerd dat uit het administratieve onderzoek geen informatie over rentevoeten voor in vergelijkbare situaties verstrekte leningen naar voren was gekomen. Toen zij ter terechtzitting opnieuw hierover werd ondervraagd, heeft de Commissie verwezen naar de inhoud van het besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure, waarbij zij haar twijfels kenbaar heeft gemaakt over het bestaan van een marktprijs voor een dergelijke transactie.

132 Uit het voorgaande volgt ten eerste dat de Commissie niet heeft nagegaan of er „op de financiële markten een overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie" bestond, doordat zij ervan is uitgegaan dat geen enkele financiële instelling zich garant zou stellen voor een onderneming in moeilijkheden, en ten tweede dat de Commissie van mening was dat zij heeft voldaan aan haar onderzoeksverplichtingen met betrekking tot het bestaan van een marktprijs voor een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening, doordat zij in het besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure haar twijfels dienaangaande kenbaar heeft gemaakt.

133 Zoals in punt 123 hierboven in herinnering is gebracht, wordt in punt 3.2, onder d), en punt 4.2 van de mededeling inzake garanties voorgeschreven dat vooraf naar een eventuele marktprijs moet worden gezocht, hetzij voor de garantie, hetzij voor de onderliggende lening, waarmee de voorwaarden van de litigieuze transactie worden vergeleken. Zoals hierboven in punt 127 is opgemerkt, voorziet deze mededeling niet in een algemeen vermoeden dat er in het geval van een onderneming in moeilijkheden geen marktprijs kan bestaan.

134 Door ervan uit te gaan dat geen enkele financiële instelling zich garant zou stellen voor een onderneming in moeilijkheden, en derhalve dat op de markt geen overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie werd aangeboden, heeft de Commissie bijgevolg de mededeling inzake garanties waaraan zij is gebonden, niet in acht genomen (zie in die zin arrest van 11 september 2008, Duitsland e.a./Kronofrance, C-75/05 P en C-80/05 P, EU:C:2008:482, punten 60 en 61 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Om dezelfde redenen is zij eveneens tekortgeschoten in haar verplichting om een algehele beoordeling te verrichten aan de hand van alle relevante gegevens van de zaak op basis waarvan zij kan uitmaken of verzoekster kennelijk geen vergelijkbare faciliteiten van een particuliere marktdeelnemer zou hebben gekregen (zie in die zin arrest van 24 januari 2013, Frucona Košice/Commissie, C-73/11 P, EU:C:2013:32, punt 73).

135 Ook heeft de Commissie in overweging 93 van het bestreden besluit ten onrechte het bestaan van een marktprijs voor een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening uitgesloten „wegens het beperkte aantal waarnemingen van soortgelijke transacties op de markt", aangezien uit de antwoorden van de Commissie in de onderhavige procedure blijkt (zie punt 131 hierboven) dat deze vaststelling niet rechtens genoegzaam is onderbouwd.

136 De bewijslast dat is voldaan aan de voorwaarden voor toepassing van het criterium van de particuliere marktdeelnemer, rust op de Commissie, die tijdens de administratieve procedure om alle relevante informatie moet verzoeken (zie in die zin arresten van 21 maart 2013, Commissie/Buczek Automotive, C-405/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:186, punten 33 en 34, en 20 september 2017, Commissie/Frucona Košice, C-300/16 P, EU:C:2017:706, punt 24). Bovendien kan de Commissie haar besluit niet rechtvaardigen met een beroep op het fragmentarische karakter van de informatie die haar tijdens de administratieve procedure is verstrekt, voor zover zij niet alle bevoegdheden heeft uitgeoefend waarover zij beschikte om de noodzakelijke informatie te verkrijgen (zie in die zin arrest van 13 april 1994, Duitsland en Pleuger Worthington/Commissie, C-324/90 en C-342/90, EU:C:1994:129, punt 29). Dit geldt des te meer wanneer het bestreden besluit niet is gebaseerd op het niet overleggen van door de Commissie aan de betrokken lidstaat gevraagde gegevens, maar op de constatering dat een particuliere marktdeelnemer zich niet op dezelfde manier zou hebben gedragen als de autoriteiten van die lidstaat, welke constatering veronderstelt dat de Commissie over alle relevante gegevens beschikte die noodzakelijk waren voor de vaststelling van haar besluit (zie in deze zin arrest van 21 maart 2013, Commissie/Buczek Automotive, C-405/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:186, punt 35).

137 De Commissie heeft in het besluit tot inleiding van de formele procedure enkel haar twijfels geuit over het bestaan van soortgelijke transacties, zonder de betrokken lidstaat of andere bronnen om informatie te vragen over het bestaan van soortgelijke leningen als de onderliggende lening van de litigieuze transactie, ook al was zij daartoe bevoegd na de opening van de formele procedure. Voorts voert de Commissie geen enkel ander tijdens de administratieve procedure verkregen element aan dat haar vaststellingen betreffende het onvoldoende aantal soortgelijke transacties, zou kunnen staven.

138 Gelet op het voorgaande dient te worden geoordeeld dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door vast te stellen dat op de markt geen overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie werd aangeboden en dat er geen marktprijs bestond voor een soortgelijke, niet-gegarandeerde lening. Het derde onderdeel van het eerste middel moet bijgevolg worden toegewezen.

– Conclusies betreffende het eerste middel en de omvang van de nietigverklaring

139 Het Gerecht is van oordeel dat het derde onderdeel van het onderhavige middel gegrond is en dat dit middel derhalve moet worden aanvaard.

140 Bovendien blijkt uit punt 50 hierboven dat het onderhavige middel slechts ontvankelijk is voor zover het betrekking heeft op maatregel 1. Het middel waarvan de gegrondheid door het Gerecht is onderzocht en vervolgens is vastgesteld, ziet dus slechts op een specifiek aspect van de bestreden handeling, in casu maatregel 1.

141 In die omstandigheden worden de overige ter ondersteuning van het beroep aangevoerde middelen dus slechts onderzocht voor zover zij betrekking hebben op maatregel 4.

Zesde middel: onjuiste identificatie van de begunstigde van de vermeende steun

142 Verzoekster verwijt de Commissie niet te hebben geconcludeerd dat Bankia de enige en daadwerkelijke begunstigde van de maatregelen 1 en 4 was, en dit punt in het bestreden besluit zelfs niet te hebben onderzocht. In repliek geeft verzoekster aan dat Bankia op zijn minst als indirecte medebegunstigde van de betrokken steun kan worden beschouwd.

143 Verzoekster benadrukt in dit verband de financiële belangen van Bankia bij de verwezenlijking van de leningstransactie die ten grondslag ligt aan de betrokken maatregelen. Zij wijst ook op de invloed die Bankia via deze transactie op Fundación Valencia en indirect op haar heeft verworven. De verpanding

van de aandelen in verzoekster die in handen van Fundación Valencia waren, zou haar bovendien hebben verzekerd van een vetorecht met betrekking tot elk voornemen om de aandelen van de club later te verkopen. De betrokkenheid van Bankia bij de onderhandelingen over de overname van verzoekster door Meriton in 2014 (zie overwegingen 24-28 van het bestreden besluit), in het bijzonder met het oog op de bescherming van haar financiële belangen, gelet op het feit dat zij de voornaamste schuldeiser van de club was, bewijst dit.

144 In repliek geeft verzoekster aan dat, gesteld dat de beoordeling door de Commissie van de waarde van de verpanding juist is, de maatregelen 1 en 4 het risico van verzoeksters insolventie en het daaruit voortvloeiende risico voor Bankia, haar eerste schuldeiser, hebben beperkt.

145 Ten slotte betwist verzoekster dat haar verkoop in 2014 tot gevolg heeft gehad dat de in de maatregelen 1 en 4 opgenomen steun is overgegaan op de nieuwe meerderheidsaandeelhouder Meriton. Verzoekster voert aldus aan dat, aangezien de overnemer de steunontvangende onderneming tegen een marktprijs heeft verworven, Fundación Valencia als verkoper of Bankia moet worden beschouwd als de werkelijke begunstigde van de steun.

146 Om te beginnen zij eraan herinnerd dat de argumenten van verzoekster ter ondersteuning van het onderhavige middel slechts worden onderzocht voor zover zij betrekking hebben op de begunstigde van maatregel 4 (zie punt 141 hierboven).

147 In het kader van haar zesde middel betoogt verzoekster allereerst in wezen dat de begunstigde van maatregel 4 Bankia is, hetzij exclusief, hetzij als medebegunstigde van de maatregel (eerste onderdeel). Verzoekster stelt vervolgens dat de steun, gelet op haar verkoop tegen een marktprijs in 2014, is overgegaan op de verkoper, in casu Fundación Valencia, of op Bankia, samen met de Fundación of exclusief, en niet op Meriton (tweede onderdeel).

148 In dit stadium moet het eerste onderdeel van het middel – betreffende de identiteit van de begunstigde op de datum van toekenning van de steunmaatregel – worden onderzocht. Het tweede onderdeel betreffende de eventuele overgang van de steun tegelijk met de verkoop van verzoekster, zal in voorkomend geval pas in een later stadium moeten worden onderzocht om te bepalen van welke onderneming de steun moet worden teruggevorderd. Het is overigens ook in dit stadium dat het argument dat verzoekster reeds in de administratieve fase heeft aangevoerd, in het bestreden besluit is onderzocht (zie overwegingen 129 en 130 van het bestreden besluit).

149 In casu blijkt uit de overwegingen 6 tot en met 8 van het bestreden besluit dat maatregel 1 bestaat in een garantie ter dekking van een lening voor de financiering van een kapitaalverhoging van verzoekster. Blijkens overweging 12 heeft maatregel 4 tot doel de aldus verleende garantie te verhogen ter dekking van een aanvullende kredietlijn voor de betaling van de hoofdsom, de rente en de kosten die verschuldigd zijn wegens niet-betaling van de verschuldigde rente volgens het oorspronkelijk in het kader van die lening vastgestelde tijdschema.

150 In dit verband moet worden vastgesteld dat artikel 107 VWEU steun van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd verbiedt, zonder dat een onderscheid wordt gemaakt naargelang de aan de steun verbonden voordelen rechtstreeks of indirect worden toegekend (arrest van 4 maart 2009, Italië/Commissie, T-424/05, niet gepubliceerd, EU:T:2009:49, punt 108). Bijgevolg kan de Commissie, om de begunstigde van een steunmaatregel te bepalen, rekening houden met de bestemming waartoe in voorkomend geval op het tijdstip van de toekenning van de maatregel zou zijn besloten. In een dergelijk geval is het met name mogelijk dat de begunstigde niet degene is die de gegarandeerde lening is aangegaan (zie in die zin arrest van 3 juli 2003, België/Commissie, C-457/00, EU:C:2003:387, punten 56 en 57). Om de begunstigde van staatssteun te bepalen, moeten uiteindelijk de ondernemingen worden aangewezen die daarvan daadwerkelijk hebben geprofiteerd (arrest van 3 juli 2003, België/Commissie, C-457/00, EU:C:2003:387, punt 55).

151 In casu heeft de Commissie in de overwegingen 7 en 68 van het bestreden besluit vastgesteld dat het doel van de door IVF verleende garantie, zoals dat blijkt uit de beslissing van IVF om die garantie te verlenen, erin bestond Fundación Valencia een lening te garanderen die uitsluitend bestemd was voor de financiering van de kapitaalverhoging van verzoekster. In dit verband betwist verzoekster niet dat de door IVF verleende garantie slechts van toepassing was indien de gegarandeerde lening werd gebruikt voor de in de beslissing tot verlening van de garantie vermelde doeleinden, te weten de deelneming aan de kapitaalverhoging van verzoekster. Voorts staat vast dat de met de gegarandeerde lening verkregen bedragen daadwerkelijk zijn gebruikt voor de herkapitalisatie van verzoekster.

152 Wat specifiek maatregel 4 betreft, blijkt uit het bestreden besluit, zonder dat dit door verzoekster wordt betwist, dat deze maatregel uitsluitend tot doel had, Fundación Valencia in staat te stellen te blijven voldoen aan haar verplichtingen op grond van de oorspronkelijk aangegane lening. Laatstbedoelde lening had enkel tot doel de deelneming van Fundación Valencia aan de door verzoekster besloten kapitaalverhoging mogelijk te maken, zoals in punt 151 hierboven in herinnering is gebracht.

153 Uit een en ander volgt dat de Commissie terecht verzoekster als de begunstigde van maatregel 4 heeft beschouwd.

154 Aan deze conclusie wordt niet afgedaan door verzoeksters andere argumenten.

155 Ten eerste moet worden opgemerkt dat de omstandigheid dat Bankia de „medebegunstigde” of de indirecte begunstigde van de betrokken maatregel kan zijn, als zodanig niet afdoet aan de vaststelling dat ook verzoekster daarvan het voordeel heeft genoten. Zoals de Commissie in haar schrifturen terecht opmerkt, kan eenzelfde maatregel een onderneming rechtstreeks bevoordelen en een andere indirect bevoordelen (zie in die zin arrest van 13 juni 2002, Nederland/Commissie, C-382/99, EU:C:2002:363, punten 61 en 62). Hieruit volgt dat het betoog van verzoekster dat Bankia indirect voordeel heeft gehaald uit de toekenning van maatregel 4 niet ter zake dienend is.

156 Hoe dan ook moet worden vastgesteld dat noch uit de voorwaarden voor toekenning van de gegarandeerde lening, noch uit de voorwaarden voor de verhoging ervan in 2010 blijkt dat deze lening bestemd was voor de terugbetaling van de eerder door verzoekster bij Bankia opgenomen kredieten. Hieruit volgt dat, anders dan verzoekster stelt, de garantie van IVF niet noodzakelijkerwijs tot gevolg heeft gehad dat het risico dat Bankia wegens reeds bestaande schuldvorderingen liep, verminderde.

157 Ten tweede heeft verzoekster niet aangetoond dat de uit de gegarandeerde lening voortvloeiende vergoeding, in de vorm van betaling van de hoofdsom en de rente, een steunelement zou kunnen bevatten, aangezien zij enkel stelt dat de toegepaste rentevoet van ten minste 6 % „hoog” was.

158 Ten derde staat de invloed die Bankia zou hebben verworven op verzoekster en op het proces van latere verkoop van verzoeksters aandelen, los van de voorwaarden voor toekenning van de maatregelen 1 en 4. In dit verband blijkt noch uit de beslissing van IVF om de garantie te verlenen, noch uit de garantieovereenkomst van 5 november 2009, zoals gewijzigd op 10 november 2010, dat de verlening van de litigieuze garantie afhankelijk was van de voorwaarde dat Bankia een ruime zeggenschap over de activiteiten van verzoekster zou krijgen. Bovendien toont verzoekster geenszins aan dat een dergelijke invloed als zodanig een binnen de werkingssfeer van artikel 107, lid 1, VWEU vallend voordeel kan vormen, en zij verstrekt evenmin gegevens waaruit blijkt dat de tegenprestatie onevenredig is met de aan Fundación Valencia verstrekte lening.

159 Gelet op het voorgaande moet het zesde middel, onderzocht op het eerste onderdeel, worden afgewezen.

Tweede middel: kennelijke beoordelingsfout bij het onderzoek van de verenigbaarheid van de vermeende steun

160 Verzoeksters argumenten ter ondersteuning van het onderhavige middel worden hierna slechts weergegeven en onderzocht voor zover zij betrekking hebben op de verenigbaarheid van maatregel 4.

161 Verzoekster is om te beginnen van mening dat de in punt 3.3 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun gestelde voorwaarde van eenmaligheid van de steun niet is geschonden, aangezien zij geen voordeel uit maatregel 4 heeft getrokken nu zij na de vaststelling ervan geen enkel bedrag heeft ontvangen. Bovendien was verzoeksters situatie aanzienlijk verbeterd op de datum van vaststelling van die maatregel. Ten slotte is verzoekster van mening dat, gelet op de eerdere besluiten, de kaderregelingen van de Commissie en de rechtspraak van het Hof, moest worden geoordeeld dat de maatregelen 1 en 4 één en dezelfde interventie in het kader van één enkele herstructureringsstrategie vormden, hetgeen rechtvaardigde dat de uitzondering van punt 73 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun werd toegepast, in het geval van uitzonderlijke en onvoorzienbare omstandigheden die niet aan de onderneming zijn toe te rekenen.

162 In casu geeft de Commissie in overweging 124 van het bestreden besluit aan dat het beginsel van eenmaligheid, volgens hetwelk een onderneming die de afgelopen tien jaar reddings- of herstructureringssteun heeft ontvangen, niet in aanmerking komt voor nieuwe steun van dezelfde aard, in het kader van maatregel 4 niet is gerespecteerd. In dezelfde overweging verwerpt de Commissie het betoog van het Koninkrijk Spanje dat de maatregelen 1 en 4 als één steunmaatregel moeten worden beschouwd, op grond dat maatregel 4 op de datum van de toekenning van maatregel 1 niet was voorzien en evenmin was gepland, maar op ad-hocwijze is vastgesteld ter dekking van de niet-betaling van de rente op de gegarandeerde lening die op 26 augustus 2010 verschuldigd was. Voorts preciseert de Commissie in overweging 98 van het bestreden besluit dat noch het Koninkrijk Spanje noch de belanghebbende partijen tijdens de administratieve procedure opmerkingen hebben ingediend die specifiek betrekking hadden op de verenigbaarheid van maatregel 4. In het bijzonder hebben zij niet gesteld dat bij de toekenning van maatregel 4 een herstructureringsplan zou zijn ingediend of gewijzigd.

163 Om te beginnen merkt het Gerecht op dat de premisse waarop de vaststelling in overweging 124 van het bestreden besluit berust, namelijk dat het eenmaligheidsbeginsel niet is gerespecteerd met betrekking tot maatregel 4, fouten bevat aangezien uit het onderzoek van het eerste middel blijkt dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door maatregel 1 als staatssteun aan te merken (zie punt 138 hierboven). Bijgevolg kan het beroep op het eenmaligheidsbeginsel niet eraan in de weg staan dat maatregel 4 verenigbaar met artikel 107, lid 3, onder c), VWEU wordt geacht.

164 Niettemin moet tegelijkertijd worden benadrukt dat volgens vaste rechtspraak steun aan ondernemingen in moeilijkheden slechts verenigbaar met artikel 107, lid 3, onder c), VWEU kan worden verklaard indien hij gepaard gaat met een herstructureringsplan dat erop gericht is hun activiteiten te verminderen of te heroriënteren (zie arresten van 22 maart 2001, Frankrijk/Commissie, C-17/99, EU:C:2001:178, punt 45; 11 juni 2009, ACEA/Commissie, T-297/02, EU:T:2009:189, punt 137, en 11 juni 2009, ASM Brescia/Commissie, T-189/03, EU:T:2009:193, punt 116; zie ook in die zin arrest van 11 juni 2009, AEM/Commissie, T-301/02, EU:T:2009:191, punt 141).

165 Ten eerste volgt uit het feit dat verzoekster de kwalificatie van maatregel 4 als staatssteun niet op ontvankelijke wijze betwist (zie punt 50 hierboven), dat het Gerecht ervan moet uitgaan dat noch die kwalificatie, noch de vaststellingen in het bestreden besluit ter ondersteuning van die kwalificatie punt van debat zijn. Bij het onderzoek van het onderhavige middel moet dus worden uitgegaan van de premisse dat maatregel 4 staatssteun is die ten goede komt aan een onderneming in moeilijkheden.

166 Ten tweede blijkt uit het bestreden besluit, zonder dat dit door verzoekster wordt betwist, dat in het kader van de toekenning van maatregel 4 geen herstructureringsplan is opgesteld (zie punt 162 hierboven).

167 Net als het Koninkrijk Spanje tijdens de administratieve procedure, voert verzoekster echter aan dat de maatregelen 1 en 4 één en dezelfde interventie in het kader van één enkele herstructureringsstrategie vormden. Hoewel dit betoog thans zonder voorwerp is voor zover het erop is gericht schending van het beginsel van eenmaligheid in het kader van de toekenning van maatregel 4 ter discussie te stellen – de vaststelling van deze schending berust op een onjuiste premisse, zoals in punt 163 hierboven is aangegeven –, blijft het relevant om uit te maken of maatregel 4 kan worden geacht deel uit te maken van de uitvoering van een herstructureringsplan, in casu het in mei 2009 opgestelde levensvatbaarheidsplan.

168 Dienaangaande heeft het Hof reeds geoordeeld dat niet kan worden uitgesloten dat verschillende opeenvolgende maatregelen van de staat voor de toepassing van artikel 107, lid 1, VWEU als één enkele interventie moeten worden beschouwd. Dit kan onder meer het geval zijn wanneer opeenvolgende maatregelen, met name gelet op de chronologie en de doeleinden ervan alsook op de toestand van de onderneming ten tijde van de maatregelen, zo nauw met elkaar verbonden zijn dat zij onmogelijk afzonderlijk kunnen worden bezien (arrest van 4 juni 2015, Commissie/MOL, C-15/14 P, EU:C:2015:362, punt 97).

169 In casu moet om te beginnen worden vastgesteld dat de maatregelen 1 en 4 niet gelijktijdig zijn vastgesteld, aangezien meer dan een jaar is verstreken tussen de verlening van de twee garanties. Bovendien wordt door verzoekster niet betwist dat de verhoging van de garantie waartoe in het kader van maatregel 4 was besloten, niet was voorzien ten tijde van de toekenning van maatregel 1 en niet was opgenomen in het levensvatbaarheidsplan van mei 2009. Bovendien moet worden geconstateerd dat maatregel 4 is vastgesteld ter dekking van de financiële gevolgen van een aan Fundación Valencia toe te rekenen niet-betaling van een vervaltermijn van de gegarandeerde lening. In dit verband bestaat er inderdaad een verband tussen de doelstelling om Fundación Valencia in staat te stellen het hoofd te bieden aan de financiële gevolgen van deze wanbetaling, en de oorspronkelijke doelstelling om bij verzoekster nieuw kapitaal in te brengen, aangezien de wanbetaling plaatsvindt in het kader van de terugbetaling van een lening die is toegekend ter financiering van die nieuwe kapitaalinjectie. Dit neemt echter niet weg, zoals verzoekster zelf opmerkt, dat het doel van maatregel 4 verschilt van dat van maatregel 1, aangezien deze maatregel in de eerste plaats strekt tot dekking van de betaling door Fundación Valencia van de hoofdsom, de rente en de kosten als gevolg van deze niet-betaling, die volgens verzoekster zelf voortvloeit uit de omstandigheid dat Fundación Valencia niet in staat was om een pakket aandelen van verzoekster tijdig over te dragen. Wat ten slotte verzoeksters situatie ten tijde van de betrokken interventies betreft, moet rekening worden gehouden met het feit dat de kapitaalverhoging reeds had plaatsgevonden op de datum van toekenning van maatregel 4, met als gevolg dat verzoeksters financiële situatie op die datum verschilde van haar situatie op de datum van toekenning van maatregel 1.

170 De beoordeling van de Commissie dat de maatregelen 1 en 4 niet kunnen worden geacht deel uit te maken van één en dezelfde interventie, is dus niet onjuist.

171 Hieruit volgt dat de vaststelling dat aan maatregel 4 geen herstructureringsplan was gekoppeld, dient te worden bevestigd, met als gevolg, gelet op de in punt 164 hierboven in herinnering gebrachte rechtspraak, dat die maatregel niet als verenigbaar met de interne markt kan worden beschouwd op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU.

172 Geen van verzoeksters overige argumenten kan deze conclusie ongedaan maken.

173 In de eerste plaats moet inzake het argument dat verzoeksters financiële situatie aanzienlijk was verbeterd tussen boekjaar 2008-2009 en boekjaar 2009-2010, worden verwezen naar de vaststelling in punt 50 hierboven dat verzoeksters betwisting van de kwalificatie van maatregel 4 als staatssteun niet-ontvankelijk is, zodat moet worden geoordeeld dat de aan deze kwalificatie ten grondslag liggende reden dat verzoekster op de datum van toekenning van die maatregel een onderneming in moeilijkheden was, niet kan worden beschouwd als voorwerp van het geschil (zie punt 165 hierboven). In die omstandigheden kan de verwijzing naar de verbetering van haar financiële situatie, terwijl als vaststaand moet worden aangenomen dat zij in moeilijkheden verkeerde, niet slagen. Hoe dan ook is verzoeksters betoog bijzonder beknopt en beperkt zij zich in wezen tot een verwijzing naar de financiële indicatoren in overweging 15 van het bestreden besluit. Dit kan dus niet afdoen aan de vaststelling dat zij op de datum van toekenning van maatregel 4 een onderneming in moeilijkheden was.

174 In de tweede plaats voert verzoekster aan dat zij geen enkel bedrag heeft ontvangen in verband met de verhoging van de garantie of de in het kader van maatregel 4 geopende nieuwe kredietlijn, die volgens haar ten goede kwamen aan Fundación Valencia. In dit verband volstaat het op te merken dat verzoeksters betwisting van de beoordelingen van de Commissie met betrekking tot de identiteit van de begunstigde van maatregel 4 reeds bij het onderzoek van het zesde middel is afgewezen.

175 Het tweede middel moet dus ongegrond worden verklaard.

Zevende middel: schending van het beginsel van non-discriminatie

176 Verzoekster verwijt de Commissie de drie professionele voetbalclubs waarop het bestreden besluit betrekking heeft, op voet van gelijkheid te hebben behandeld, hoewel hun respectieve situatie aanzienlijk verschilt.

177 Verzoekster benadrukt dat Fundación Hércules de door IVF gegarandeerde lening nooit heeft terugbetaald. Wat Fundación Elche betreft, merkt verzoekster op dat de Commissie, ondanks het bestaan van twee garanties van IVF voor twee afzonderlijke leningen, heeft geoordeeld dat er in casu slechts één steunmaatregel was. Ten slotte heeft geen van de twee andere clubs een herstructureringsplan, investeringsprogramma of compenserende maatregelen in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun ingediend.

178 Bovendien vergelijkt verzoekster het bestreden besluit met besluit (EU) 2016/1847 van de Commissie van 4 juli 2016 betreffende steunmaatregel SA.41612 – 2015/C (ex SA.33584 – 2013/C (ex 2011/NN)) ten uitvoer gelegd door Nederland ten gunste van profvoetbalclub MVV in Maastricht (PB 2016, L 282, blz. 53), waarbij zij benadrukt dat in die zaak de Commissie één enkele maatregel had geïdentificeerd, terwijl de betrokken overheidsinstanties meerdere maatregelen hadden genomen. Verzoekster verwijst ook naar de verschillen, in de twee zaken, met betrekking tot het beroep op de kwalificatie als kleine en middelgrote onderneming en de toepassing van de verenigbaarheidscriteria van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

179 Om te beginnen zij eraan herinnerd dat volgens vaste rechtspraak de eerbiediging van het beginsel van gelijke behandeling en non-discriminatie verlangt dat, behoudens objectieve rechtvaardiging, vergelijkbare situaties niet verschillend en verschillende situaties niet gelijk worden behandeld (zie arrest van 14 april 2005, België/Commissie, C-110/03, EU:C:2005:223, punt 71 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

180 Met het onderhavige middel verwijt verzoekster de Commissie schending van het non-discriminatiebeginsel door bij een afzonderlijk besluit de aan de Nederlandse voetbalclub MVV verleende steun goed te keuren terwijl zij de haar in dezelfde omstandigheden verleende steun heeft verboden, en tevens door de verschillende situaties van de drie clubs waarop het bestreden besluit betrekking heeft, gelijk te behandelen.

181 Aangaande in de eerste plaats de discriminatie als gevolg van het feit dat verzoekster in het bestreden besluit anders is behandeld dan de club MVV in het in punt 178 hierboven aangehaalde besluit, moet worden opgemerkt dat uitsluitend aan artikel 107, lid 3, onder c), VWEU moet worden getoetst of een besluit van de Commissie waarbij wordt vastgesteld dat nieuwe steun niet voldoet aan de voorwaarden voor toepassing van deze afwijking, rechtmatig is en niet aan haar eerdere besluitspraktijk. Het begrip staatssteun en de voorwaarden die noodzakelijk zijn om het herstel van de levensvatbaarheid van de begunstigde te verzekeren, beantwoorden aan een objectieve situatie die wordt beoordeeld op de datum waarop de Commissie haar besluit vaststelt. De redenen waarom de Commissie de situatie in een vroeger besluit anders heeft beoordeeld, kunnen dus geen invloed hebben op de beoordeling van de rechtmatigheid van het bestreden besluit (arresten van 17 juli 2014, Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Commissie, T-457/09, EU:T:2014:683, punt 368, en 11 december 2014, Oostenrijk/Commissie, T-251/11, EU:T:2014:1060, punt 125).

182 Hieruit volgt dat verzoekster zich niet met succes kan beroepen op de oplossing waartoe de Commissie in het hierboven in punt 178 aangehaalde besluit is gekomen, om daaruit af te leiden dat het non-discriminatiebeginsel is geschonden. Zoals de Commissie terecht aanvoert, behoorde de club MVV hoe dan ook tot de categorie kleine en middelgrote ondernemingen, gelet op zowel haar rechtsvorm, het aantal werknemers als haar omzet, hetgeen haar onderscheidt van verzoekster, die voor het Gerecht overigens niet stelt dat zij zelf tot deze categorie behoort. Deze omstandigheid op zich heeft een impact op de toepassing, krachtens de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, van de verenigbaarheidscriteria, met name de noodzaak om in compenserende maatregelen te voorzien. Bijgevolg zijn de situatie van verzoekster en die van de club MVV niet vergelijkbaar.

183 Aangaande in de tweede plaats de discriminatie als gevolg van de gelijke behandeling van de beweerdelijk verschillende situaties van de drie clubs waarop het bestreden besluit betrekking heeft, moet worden vastgesteld dat de door verzoekster aangevoerde elementen niet leiden tot enige differentiatie die aan een gelijke behandeling van de drie clubs in de weg staat, waarbij eraan wordt herinnerd dat de Commissie in casu twee kaderregelingen toepast om vast te stellen of er sprake is van steun, en vervolgens om de verenigbaarheid ervan te onderzoeken, waarvan zij in beginsel niet mag afwijken omdat zij anders het beginsel van gelijke behandeling juist zou schenden (zie in die zin arrest van 28 juni 2005, Dansk Rørindustri e.a./Commissie, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P–C-208/02 P en C-213/02 P, EU:C:2005:408, punt 211).

184 Zo vormt om te beginnen de omstandigheid dat Fundación Hércules, anders dan Fundación Valencia, de gegarandeerde lening niet heeft terugbetaald, één van de gebeurtenissen die zich na de toekenning van de betrokken steunmaatregel hebben voorgedaan. Het ging dus niet om informatie die beschikbaar was op de datum waarop IVF zich ertoe had verbonden een garantie te bieden voor de aan Fundación Hércules toegekende onderliggende lening. Bovendien heeft verzoekster niet beweerd dat deze omstandigheid voortsproot uit een evolutie die voorzienbaar was vanaf de verlening van de betrokken garantie. Bijgevolg kan deze omstandigheid als zodanig niet eraan in de weg staan dat de Commissie de respectieve situatie van verzoekster en Hércules Club de Fútbol, SAD als vergelijkbaar beschouwt bij de toepassing van de toets van de particuliere marktdeelnemer in een markteconomie en volgens de criteria die de Commissie in de mededeling inzake garanties heeft gepreciseerd.

185 Vervolgens legt verzoekster niet uit waarom de omstandigheid dat Fundación Elche van IVF twee garanties voor twee verschillende leningen heeft gekregen, een differentiatie vormt die zich ertegen verzet dat zijzelf en Elche Club de Fútbol SAD gelijk worden behandeld.

186 Aangaande ten slotte het onderzoek van de verenigbaarheid van de maatregelen ten gunste van de twee andere clubs waarop het bestreden besluit betrekking heeft, moet worden opgemerkt dat de Commissie wel degelijk rekening heeft gehouden met de omstandigheid dat zij geen herstructureringsplan hadden ingediend en evenmin compenserende maatregelen hadden voorgesteld, zoals duidelijk blijkt uit de overwegingen 113 en 118 van het bestreden besluit, waarin is vastgesteld dat de twee clubs niet hebben voldaan aan de voorwaarden van de punten 34 en 38 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. Tegelijkertijd wordt rekening gehouden met de feitelijke gegevens betreffende verzoekster om daaruit wegens de ontoereikendheid ervan – en niet wegens het ontbreken ervan – te concluderen dat wat haar betreft evenmin aan deze voorwaarden is voldaan. Het feit dat de vastgestelde verschillen tussen verzoeksters situatie en die van de twee andere betrokken clubs uiteindelijk tot een gelijke behandeling hebben geleid, is dus objectief gerechtvaardigd.

187 Uit het voorgaande volgt dat het zevende middel moet worden afgewezen.

Derde middel: kennelijke beoordelingsfout bij de berekening van het bedrag van de steun

188 Verzoekster, ondersteund door het Koninkrijk Spanje, verwijt de Commissie de waarde van de door Fundación Valencia aan IVF aangeboden contragaranties niet juist te hebben beoordeeld. Zij voert aldus aan dat het niveau van haar aandelen die in handen van deze Fundación waren, als zekerheidsstelling minstens „normaal” was volgens de indeling in de mededeling inzake referentiepercentages, waardoor het bedrag van de terug te vorderen steun tot minder dan zes miljoen EUR wordt teruggebracht. In repliek verwijst verzoekster naar de aankoopprijs die de andere particuliere inschrijvers bij haar kapitaalverhoging in 2009 hebben betaald, en voorts naar de waardering ervan door de adviseurs die zij voor de onderhavige procedure heeft geïnstrueerd, aan de hand van een zogenoemde „meervoudige” methode op basis van een steekproef van clubs die als vergelijkbaar worden voorgesteld. Zij voegt daaraan toe dat, gesteld dat deze aandelen uitsluitend op basis van haar financiële overzichten moeten worden gewaardeerd, rekening moet worden gehouden met de kapitaalinbreng van Fundación Valencia. Verzoekster verwijst bovendien naar verschillende opschortende voorwaarden in de garantieovereenkomst, die ertoe strekken IVF een aantal extra toezeggingen te doen.

189 De Commissie betoogt dat geen van de door verzoekster aangevoerde elementen afdoet aan de vaststellingen in overweging 93 van het bestreden besluit, gelet op de tijdens de administratieve procedure beschikbare informatie. Zij meent in dit verband dat de waarde van de aandelen wegens de verliezen van de club bijna nihil is geworden. Zij voegt daaraan toe dat zij slechts een waarde zouden hebben gehad indien verzoekster niet in moeilijkheden was geweest of indien zij geloofwaardige vooruitzichten op herstel had gehad. De prijs die wordt betaald door de particuliere aandeelhouders die op de kapitaalverhoging van 2009 hebben ingeschreven, is niet relevant, gelet op de context van deze inschrijving en de waarschijnlijke aard van de inschrijvers. Hoe dan ook is het volgens de Commissie niet aannemelijk dat verzoeksters aandelen, gesteld dat de waarde ervan niet nul is, ten minste 40 % van de lening dekken, zoals de mededeling inzake referentiepercentages vereist opdat een zekerheidstelling een „normaal” niveau heeft. De Commissie betoogt bovendien dat de waarde van verzoeksters activa die reeds in pand waren gegeven in het kader van leningen die haar vóór de kapitaalverhoging waren toegekend, in voorkomend geval moet worden afgetrokken van de waarde van die aandelen.

190 In casu heeft de Commissie in overweging 93 van het bestreden besluit met betrekking tot de waarde van verzoeksters aandelen die aan IVF in pand zijn gegeven, het volgende verklaard:

„[De litigieuze] lening werd inderdaad gesecuritiseerd (geëffectiseerd) met een pandrecht op de verkregen aandelen in [Valencia CF]. [Valencia CF] [verkeerd[e] echter in moeilijkheden, in die zin dat ze activiteiten uitvoerd[e] die in verliezen resulteerden, en er was geen geloofwaardig levensvatbaarheidsplan om aan te tonen dat die activiteiten uiteindelijk wel winsten zouden opleveren

voor de aandeelhouders van de clubs. Daarom werden de verliezen van [Valencia VF] vervat in de waarde van [haar eigen] aandelen […], waardoor die aandelen bijna geen waarde hadden als zekerheidsstelling voor een lening."

191 In het kader van het onderhavige middel komt verzoekster op tegen de conclusies waartoe de Commissie is gekomen betreffende de waarde van de door Fundación Valencia door middel van verpanding van haar aandelen aangeboden contragarantie, en voert zij aan dat, ongeacht de gekozen waarderingsmethode, de waarde van de in pand gegeven aandelen gelijk is aan een ten minste „normaal" niveau van zekerheidsstelling in de zin van de mededeling inzake referentiepercentages. De drie waarderingsmethodes waarop verzoekster in haar schrifturen doelt, zijn in de eerste plaats gebaseerd op de vergelijking met de aankoopprijs van de particuliere inschrijvers in 2009, in de tweede plaats op de toepassing van de meervoudige methode, op basis van een steekproef van als vergelijkbaar aangemerkte clubs, en in de derde plaats op de beoordeling van haar financiële situatie.

192 Om te beginnen moet worden ingegaan op verzoeksters kritiek op de door de Commissie in het bestreden besluit gekozen methode voor de waardering van haar aandelen, die berust op een beoordeling van haar financiële situatie (zie punt 190 hierboven).

193 In dit verband is de aard van de toetsing door het Gerecht van de beoordeling door de Commissie van de waarde van een contragarantie in het kader van de berekening van de exacte hoegrootheid van steun, dezelfde als die welke in punt 59 hierboven in herinnering is gebracht.

194 Voorts hoeft geen uitspraak te worden gedaan over het subsidiaire argument van de Commissie dat het niet aannemelijk is dat de betrokken aandelen ten minste 40 % van de lening dekken, aangezien in het bestreden besluit niet die reden wordt opgegeven, maar het feit dat de aandelen in absolute zin van „bijna geen waarde" waren. Het is immers vaste rechtspraak dat een besluit op zich moet volstaan en het niet kan zijn dat de redengeving ervan moet blijken uit toelichtingen die worden gegeven nadat tegen het besluit al beroep bij de Unierechter is ingesteld (arresten van 12 december 1996, Rendo e.a./Commissie, T-16/91, EU:T:1996:189, punt 45; 12 september 2007, Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Commissie, T-68/03, EU:T:2007:253, punt 254, en 16 september 2013, Wabco Europe e.a./Commissie, T-380/10, EU:T:2013:449, punt 107).

195 Vervolgens zij eraan herinnerd dat verzoeksters kritiek zich richt tegen de beweerdelijk onjuiste beoordeling door de Commissie van de invloed van de kapitaalverhoging van 2009 ten belope van 92,4 miljoen EUR op haar financiële situatie en dus op de waarde van haar aandelen.

196 Vooraf dient eraan te worden herinnerd dat het Gerecht verzoeksters betoog slechts onderzoekt voor zover het maatregel 4 betreft (zie punt 141 hierboven). Op de datum van toekenning van die maatregel, 10 november 2010, was reeds tot de kapitaalverhoging van 2009 besloten en was op de nieuw uitgegeven aandelen ingeschreven. Deze gebeurtenissen waren weergegeven in verzoeksters financiële overzichten voor boekjaar 2009/2010, die zijn overgenomen in overweging 15 van het bestreden besluit, waaruit blijkt dat haar maatschappelijk kapitaal op de sluitingsdatum ten opzichte van het voorafgaande boekjaar was gestegen van 9,2 naar 101,7 miljoen EUR, en dat haar eigen vermogen was gestegen van -33,3 naar 57,3 miljoen EUR. Bovendien was haar winst vóór belastingen gestegen van -59,2 naar 17,9 miljoen EUR.

197 Uit de voorgaande vaststellingen moet worden afgeleid dat de stelling van de Commissie in overweging 93 van het bestreden besluit, die in punt 190 hierboven is weergegeven, dat verzoeksters activiteiten verliesgevend waren, onjuist is aangezien het boekjaar dat onmiddellijk voorafging aan de toekenning van maatregel 4, juist winstgevend was.

198 Bovendien was verzoeksters eigen vermogen bij de afsluiting van boekjaar 2009/2010 aanzienlijk, ongeveer 57,3 miljoen EUR volgens het bestreden besluit. In antwoord op een door het Gerecht in het kader van de maatregelen tot organisatie van de procesgang gestelde vraag betoogt de Commissie dat

op de datum van toekenning van maatregel 4 „de verplichtingen van de club groter waren dan haar activa". Voor zover zij daarmee wil zeggen dat de schuld van de club groter was dan al haar activa samen, moet worden vastgesteld dat deze stelling geenszins wordt gestaafd en wordt tegengesproken door de Commissie zelf, die ter terechtzitting heeft erkend dat verzoeksters nettovermogen op die datum positief was. Nog steeds in het kader van dit antwoord beroept de Commissie zich op de omstandigheid dat de verliezen in boekjaar 2008/2009 twee derde van het bedrag van de kapitaalverhoging van 2009 vertegenwoordigden, waarbij het negatieve eigen vermogen dat aan het einde van hetzelfde boekjaar was vastgesteld, ongeveer een derde van dat bedrag bedroeg. Evenwel zij opgemerkt dat deze omstandigheid niet afdoet aan de vaststelling dat verzoeksters eigen vermogen aan het einde van het laatste boekjaar dat was afgesloten vóór de toekenning van maatregel 4, 57,3 miljoen EUR bedroeg.

199 Ter terechtzitting heeft de Commissie de nadruk gelegd op het feit dat verzoeksters activiteiten „verliesgevend" waren, een betrouwbaar herstructureringsplan ontbrak en, gesteld dat op een dergelijk plan een beroep kan worden gedaan, op het feit dat bij de uitvoering van dat plan voor de eerste vier jaar hoe dan ook ervan zou worden uitgegaan dat verlies werd geleden, zodat dit alles rechtvaardigt dat verzoeksters aandelen worden geacht bijna geen waarde te hebben. Het boekjaar dat vóór de toekenning van maatregel 4 was afgesloten, was evenwel winstgevend, hetgeen de stelling van de Commissie dat verzoeksters activiteiten enkel „verliesgevend" waren ontkracht en bovendien de relevantie van de eerdere prognoses in het kader van het levensvatbaarheidsplan van 2009 relativeert.

200 Ten slotte blijkt uit overweging 76 van het bestreden besluit dat de kwalificatie van verzoekster als onderneming in moeilijkheden op de datum van vaststelling van maatregel 4 berust op beperktere aanwijzingen dan die welke de Commissie in aanmerking heeft genomen op de datum van vaststelling van maatregel 1, hetgeen haar er overigens toe heeft gebracht om op eerstgenoemde maatregel enkel de criteria van punt 11 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun toe te passen, terwijl zij van mening was dat zowel punt 10 als punt 11 van die richtsnoeren van toepassing was op laatstgenoemde maatregel (zie punten 64 en 65 hierboven). Waar de Commissie zich op het bestaan van verliezen, op de daling van de omzet, op verzoeksters negatieve eigen vermogen en op verzoeksters schuldenlast heeft gebaseerd om tot de conclusie te komen dat zij op de datum van toekenning van maatregel 1 in moeilijkheden verkeerde, staven dus alleen deze laatste factor en het „winstniveau dicht bij nul" de conclusie van de Commissie met betrekking tot verzoeksters situatie bij de toekenning van maatregel 4.

201 Gelet op het voorgaande dient te worden geoordeeld dat de gegevens waarop de conclusie van de Commissie in overweging 93 van het bestreden besluit dat verzoeksters aandelen „bijna geen" waarde hadden op de datum van toekenning van maatregel 4 is gebaseerd, gedeeltelijk onjuist zijn, aangezien het boekjaar voorafgaand aan die toekenning winstgevend was. Ook moet worden geoordeeld dat de Commissie een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door in die overweging 93 op gronden die de maatregelen 1 en 4 gemeen hebben, te concluderen dat verzoeksters aandelen „bijna geen" waarde hadden, zonder rekening te houden met de relevante factoren, namelijk een aanzienlijk eigen vermogen en winst vóór belastingen geboekt in het boekjaar voorafgaand aan de toekenning van maatregel 4.

202 Het argument van de Commissie dat de waarde van verzoeksters activa die reeds in pand waren gegeven in het kader van eerder aan verzoekster toegekende leningen, zou moeten worden afgetrokken van de waarde van haar aandelen, kan niet afdoen aan deze conclusie. Ten eerste moet worden opgemerkt dat het gaat om een reden die nieuw is ten opzichte van de in het bestreden besluit genoemde redenen, welke als zodanig de hierboven vastgestelde tekortkomingen van dat besluit niet kan verhelpen (zie de in punt 194 hierboven in herinnering gebrachte rechtspraak). Ten tweede legt de Commissie hoe dan ook niet uit waarom er een zo nauw verband moet worden gelegd tussen de waarde van verzoeksters activa die als garantie zijn gegeven, en de waarde van de in pand gegeven aandelen. Ten derde worden de leningen waaraan dergelijke garanties zijn verbonden, bij

hypothese reeds in aanmerking genomen in verzoeksters financiële gegevens die zijn opgenomen in overweging 15 van het bestreden besluit en waarop de Commissie haar conclusie betreffende de waarde van de betrokken aandelen baseert.

203 Bijgevolg moet het derde middel worden aanvaard, zonder dat de overige argumenten van verzoekster behoeven te worden onderzocht, aangezien de beoordeling door de Commissie betreffende de waarde van verzoeksters in pand gegeven aandelen op een materiële onjuistheid berust en kennelijk onjuist is.

204 In het licht van deze conclusie en in het belang van de proceseconomie, hoeven het vierde en het vijfde middel alsmede het tweede onderdeel van het zesde middel, die betrekking hebben op een later stadium van de analyse en veronderstellen dat de kenmerken van de litigieuze garantie correct zijn vastgesteld, niet te worden onderzocht.

205 Voorts blijkt uit het derde middel weliswaar dat het enkel ziet op de berekening van het bedrag van de betrokken steunmaatregel en niet op het bestaan zelf van die steun, maar tegelijkertijd moet worden opgemerkt dat de door het Gerecht vastgestelde kennelijk onjuiste beoordeling door de Commissie betreffende de waarde van de aan IVF aangeboden contragarantie gevolgen kan hebben voor de kwalificatie van de betrokken maatregel als staatssteun, gelet op de voorwaarde dat er sprake is van een voordeel. Het kan immers niet worden uitgesloten dat de Commissie, wanneer zij de waarde van de aangeboden contragarantie opnieuw onderzoekt, de vraag of maatregel 4 staatssteun vormt, opnieuw zal moeten beoordelen. In dit verband zal de bepaling van de waarde van de in pand gegeven aandelen van verzoekster cruciaal zijn in de algemene opzet van het bestreden besluit (zie naar analogie arrest van 15 juni 2005, Corsica Ferries France/Commissie, T-349/03, EU:T:2005:221, punten 319 en 320).

206 Derhalve moet het bestreden besluit nietig worden verklaard voor zover het betrekking heeft op de aan verzoekster toegekende maatregelen 1 en 4.

Kosten

207 Volgens artikel 134, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering wordt de in het ongelijk gestelde partij verwezen in de kosten, voor zover dat is gevorderd. Aangezien de Commissie in het ongelijk is gesteld, dient zij overeenkomstig de vordering van verzoekster te worden verwezen in haar eigen kosten en in die van verzoekster, met inbegrip van de kosten van de procedure in kort geding bij het Gerecht.

208 Volgens artikel 138, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering dragen de lidstaten en de instellingen die in het geding hebben geïntervenieerd, hun eigen kosten. Het Koninkrijk Spanje zal dus zijn eigen kosten dragen.

HET GERECHT (Vierde kamer),

rechtdoende, verklaart:

1) **Besluit (EU) 2017/365 van de Commissie van 4 juli 2016 betreffende de staatssteun SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) van Spanje ten gunste van Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva en Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva wordt nietig verklaard voor zover het Valencia Club de Fútbol, SAD betreft.**

2) **De Europese Commissie zal haar eigen kosten dragen, alsmede de kosten van Valencia Club de Fútbol, met inbegrip van de kosten van de procedure in kort geding bij het Gerecht.**

3) **Het Koninkrijk Spanje zal zijn eigen kosten dragen.**

Kanninen Schwarcz Iliopoulos

Aldus uitgesproken te Luxemburg ter openbare terechtzitting op 12 maart 2020.

ondertekeningen

Inhoud

Voorgeschiedenis van het geding 2

Procedure en conclusies van partijen 3

In rechte 5

Ontvankelijkheid van het beroep voor zover het naar bijlage A.2 verwijst 5

Ontvankelijkheid van de in bijlage A.2 uiteengezette argumentatie 5

Ontvankelijkheid van het achtste middel inzake de niet-nakoming van de motiveringsplicht 6

Ten gronde 6

Eerste middel: in wezen kennelijke beoordelingsfouten bij de kwalificatie als voordeel 7

– Reikwijdte van het eerste middel en ontvankelijkheid ervan voor zover het maatregel 4 betreft .. 7

– Eerste onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door verzoekster als onderneming in moeilijkheden aan te merken 8

– Tweede onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door te oordelen dat maatregel 1 meer dan 80 % van de onderliggende lening dekte 17

– Derde onderdeel: de Commissie heeft een kennelijke fout gemaakt door te oordelen dat maatregel 1 niet tegen een marktprijs was toegekend 18

– Conclusies betreffende het eerste middel en de omvang van de nietigverklaring 22

Zesde middel: onjuiste identificatie van de begunstigde van de vermeende steun 22

Tweede middel: kennelijke beoordelingsfout bij het onderzoek van de verenigbaarheid van de vermeende steun 25

Zevende middel: schending van het beginsel van non-discriminatie 27

Derde middel: kennelijke beoordelingsfout bij de berekening van het bedrag van de steun 29

Kosten 32