

CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL
SR. GIOVANNI PITRUZZELLA
presentadas el 7 de abril de 2022 (1)

Asunto C-211/20 P

**Comisión Europea
contra
Valencia Club de Fútbol, S. A. D.**

«Recurso de casación — Ayudas de Estado — Ayuda otorgada en favor de ciertos clubes de fútbol profesional — Artículo 107 TFUE, apartado 1 — Concepto de ventaja — Garantías estatales — Comunicación sobre las garantías — Precio de la garantía basado en el mercado — Carga de la prueba — Deber de diligencia de la Comisión»

1. El presente asunto tiene por objeto un recurso de casación interpuesto por la Comisión Europea por el que esa institución solicita al Tribunal de Justicia que anule la sentencia de 12 de marzo de 2020, Valencia Club de Fútbol/Comisión (T-732/16, en lo sucesivo, «sentencia recurrida», EU:T:2020:98), mediante la que el Tribunal General de la Unión Europea anuló, tras ser recurrida por el Valencia Club de Fútbol, S. A. D. (en lo sucesivo, «Valencia CF»), la Decisión (UE) 2017/365 de la Comisión, de 4 de julio de 2016, relativa a la ayuda estatal SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) concedida por España al Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, al Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva y al Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva (2) (en lo sucesivo, «Decisión controvertida»).

2. El presente recurso de casación llevará al Tribunal de Justicia a examinar la metodología definida en la Comunicación relativa a la aplicación de los artículos [107 TFUE] y [108 TFUE] a las ayudas estatales otorgadas en forma de garantía (3) (en lo sucesivo, «Comunicación sobre las garantías»), para valorar la existencia de una ayuda cuando existe una garantía pública individual, metodología que, según el análisis del Tribunal General en la sentencia recurrida, no ha sido respetada por la Comisión. Asimismo, el Tribunal de Justicia tendrá ocasión de precisar mejor el alcance de su jurisprudencia en materia de carga de la prueba y de deber de diligencia de la Comisión para la determinación de la existencia de una ventaja, en particular en el contexto de la concesión de una garantía estatal individual.

I. Marco jurídico

3. Además del artículo 107 TFUE, en el presente asunto resultan pertinentes los puntos 2.1, 2.2, 3.1, 3.2, 4.1 y 4.2 de la Comunicación sobre las garantías.

II. Antecedentes del litigio y Decisión controvertida

4. Los antecedentes del litigio se exponen en los apartados 1 a 10 de la sentencia recurrida, a los que me remito para más detalles. A efectos del presente procedimiento, me limitaré a recordar cuanto sigue.
5. El Valencia CF es un club de fútbol profesional con sede en Valencia. La Fundación Valencia es una organización sin ánimo de lucro cuyo objetivo principal consiste en preservar, difundir y promover los aspectos deportivos, culturales y sociales del Valencia CF y la relación entre este y sus seguidores.
6. El 5 de noviembre de 2009, el Instituto Valenciano de Finanzas (en lo sucesivo, «IVF»), la institución financiera de la Generalitat Valenciana, otorgó a la Fundación Valencia un aval para un préstamo bancario de 75 millones de euros que le fue concedido por Bancaja (actualmente, Bankia), gracias al cual esta Fundación adquirió, en el marco de una ampliación de capital, el 70,6 % de las acciones del Valencia CF (en lo sucesivo, «medida 1»). (4)
7. El aval cubría el 100 % del principal del préstamo, más los intereses y los gastos de la transacción avalada. En contrapartida, la Fundación Valencia debía abonar anualmente una comisión de aval del 0,5 % al IVF. El IVF recibió como contragarantía una prenda de segundo rango sobre las acciones del Valencia CF adquiridas por la Fundación Valencia. La duración del préstamo subyacente era de seis años. El tipo de interés del préstamo subyacente era del 6 % durante el primer año, y a continuación el Euribor («Euro Interbank Offered Rate») a un año más un margen del 3,5 %, con un tipo mínimo del 6 %. Además, se fijó una comisión de apertura del 1 %. El calendario de pagos acordado preveía abonos anuales de intereses a partir de agosto de 2010 y un reembolso del principal del préstamo en dos partes de 37,5 millones de euros cada una, el 26 de agosto de 2014 y el 26 de agosto de 2015 respectivamente. Estaba previsto que el reembolso del préstamo avalado (principal e intereses) se financiara con la venta de las acciones del Valencia CF adquiridas por la Fundación Valencia.
8. El 10 de noviembre de 2010, el IVF incrementó su aval en favor de la Fundación Valencia en 6 millones de euros (en lo sucesivo, «medida 4»). (5)
9. Informada de esos avales, la Comisión incoó, mediante Decisión de 4 de julio de 2006 (en lo sucesivo, «Decisión de incoar el procedimiento»), (6) una investigación para verificar la compatibilidad de dichos avales con las disposiciones de la Unión sobre ayudas estatales. Durante la investigación, la Comisión recibió información y observaciones, entre otros, del Reino de España, del IVF, del Valencia CF y de la Fundación Valencia.
10. Mediante la Decisión controvertida, la Comisión concluyó, en particular, que la medida 1 y la medida 4 constituían ayudas estatales ilegales.
11. En dicha Decisión, la Comisión concluyó en primer lugar que, en el momento en que se concedieron las medidas 1 y 4, el Valencia CF se encontraba en una situación de crisis. (7) Sin embargo, no se encontraba en una situación de crisis grave, según se define en el apartado 2.2 y en el apartado 4.1, letra a), de la Comunicación sobre las garantías. (8) Con todo, la Comisión consideró que, debido al hecho de que este club sufría dificultades financieras con anterioridad a la aplicación de las medidas, se podía considerar que tenía una calificación crediticia en la categoría CCC, según la escala de la agencia de calificación Standard & Poor's. (9)
12. Posteriormente, en los considerandos 85 a 87 de la Decisión controvertida, que figuran en la sección 7.1.2, titulada «Ventaja selectiva», la Comisión estimó lo siguiente:

«(85) En cuanto al elemento de ayuda de las medidas, todas las cuales implican avales públicos, la Comisión tiene en cuenta la Comunicación sobre l[as] garanti[as] [...], secciones 2.2 y 3.2. Esta Comunicación establece que el cumplimiento de determinadas condiciones puede ser suficiente para que la Comisión descarte la presencia de ayuda estatal, como que el prestatario no se encuentre en crisis y que la garantía no cubra más del 80 % del préstamo o la obligación financiera pendientes. No obstante, cuando el prestatario no paga por la garantía un precio que compense la asunción de riesgo,

obtiene una ventaja. Además, cuando el prestatario es una empresa en crisis, sin un aval público no habría encontrado ninguna entidad financiera dispuesta a concederle un préstamo del tipo que fuera.

- (86) A este respecto, la Comisión se muestra en desacuerdo con la afirmación de España de que se cumplen las condiciones de la Comunicación sobre l[as] garanti[as] [...]. Al aplicar estos criterios a este caso concreto, la Comisión concluye lo siguiente:
- a) El Valencia CF [...] estab[a] en crisis (véanse los considerandos 70 a 82) en el momento en que se concedieron las medidas 1 [...] y 4.
 - b) Tal y como se demuestra en los considerandos 7 a 9, los avales cubrían más del 100 % de los préstamos subyacentes.
 - c) No puede considerarse que las comisiones de aval anuales del 0,5 % y del 1 % aplicadas a los avales investigados reflejen el riesgo de impago de los préstamos avalados, habida cuenta de las dificultades del Valencia CF [...], y, en particular, de su elevada ratio deuda-capital o del hecho de que disponían de un patrimonio neto negativo en el momento de las medidas en cuestión.
- (87) La Comisión concluye de lo anterior que las medidas 1 [...] y 4 no respetan las condiciones fijadas en la Comunicación sobre l[as] garanti[as] [...], por lo que considera que los beneficiarios no habrían recibido las medidas investigadas en los mismos términos en el mercado y, por tanto, que estas medidas concedieron una ventaja indebida a los beneficiarios.»

13. El considerando 93 de la Decisión controvertida, que figura en la sección 7.2, titulada «Cuantificación de la ayuda», tiene el siguiente tenor:

«(93) Según la sección 4.2 de la Comunicación sobre l[as] garanti[as] [...], la Comisión considera que, para cada uno de los avales, la cuantía de la ayuda equivale al componente de subvención del aval, es decir, la cantidad correspondiente a la diferencia entre, por una parte, el tipo de interés del préstamo que realmente se aplicó gracias a la ayuda estatal más la comisión del aval y, por otra, el tipo de interés que se habría aplicado a un préstamo sin ayuda estatal. La Comisión señala que, debido al número limitado de observaciones de operaciones similares en el mercado, dicho valor de referencia no proporcionará una comparación significativa. Por consiguiente, la Comisión utilizará el tipo de referencia pertinente, que es de 1 000 puntos básicos debido a las dificultades de los tres clubes de fútbol y al valor sumamente bajo de las garantías de los préstamos, más 124-149 puntos básicos como tipos base de España en el momento en que se concedió la medida de ayuda. De hecho, cada préstamo se garantizó pignorando las acciones de los clubes adquiridas. Sin embargo, los clubes estaban en crisis, es decir, realizaban operaciones que generaban pérdidas y no existía ningún plan de viabilidad fiable que demostrara que esas operaciones podrían ofrecer beneficios a sus accionistas. Por consiguiente, las pérdidas de los clubes estaban incluidas en el valor de las propias acciones de los clubes, por lo que el valor de estas acciones como garantía de préstamo era prácticamente nulo. Según los cálculos de la Comisión, el total de la ayuda de las medidas investigadas sería de [...] en el caso del Valencia CF (19,193 millones EUR de la medida 1 [...]).»

III. Procedimiento ante el Tribunal General y sentencia recurrida

14. Mediante demanda presentada en la Secretaría del Tribunal General el 20 de octubre de 2016, el Valencia CF interpuso un recurso de anulación contra la Decisión controvertida, invocando ocho motivos en apoyo de su recurso.

15. En la sentencia recurrida, en los apartados 116 a 138, objeto del presente recurso de casación, el Tribunal General estimó —exclusivamente en relación con la medida 1 (10)la tercera parte del primer

motivo de recurso, mediante la cual el Valencia CF alegó que la Comisión había considerado erróneamente que la medida 1 no fue concedida a un precio de mercado.

16. El Tribunal General declaró, antes de nada, que la Comunicación sobre las garantías exige que previamente se identifique un eventual precio de mercado, bien respecto a la garantía, bien respecto al préstamo subyacente, con el que comparar los términos de la operación controvertida para determinar si el coste financiero que soporta el prestatario es inferior al que habría soportado si hubiera debido procurarse la misma financiación y la misma garantía a precios de mercado. A tal fin, según el Tribunal General, de los puntos 3.2, letra d), y 4.2 de la Comunicación sobre las garantías se desprende que, en primer lugar, la Comisión debe verificar si el precio pagado por la garantía es, como mínimo, tan elevado como la correspondiente prima de garantía de referencia ofrecida en los mercados financieros; en segundo lugar, a falta de tal referencia, dicha institución debe comparar el coste financiero total del préstamo garantizado (incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía) con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado y, por último, en tercer lugar, a falta de precio de mercado de un préstamo similar no garantizado, es preciso recurrir al tipo de referencia. (11)

17. Sobre la base de esta premisa, el Tribunal General señaló, remitiéndose a los considerandos 85 y 86, letra c), de la Decisión controvertida, que la Comisión no había indicado en los argumentos relativos a la identificación de una ventaja cuál era el precio de mercado con el que comparaba la prima de que se trata ni tampoco había examinado la prenda ofrecida al IVF en concepto de contragarantía. El Tribunal General consideró que la Comisión se había limitado a evaluar la situación financiera del demandante y a deducir de ella que el importe de la prima del aval abonada al IVF no se ajustaba a las condiciones de mercado. A continuación, el Tribunal General puso de relieve que, en su respuesta a las diligencias de ordenación del procedimiento, la Comisión confirmó que había considerado que, dada la situación financiera del demandante, que era una empresa en crisis, no había un precio de mercado que pudiera servir de referencia para la prima del aval. En consecuencia, el Tribunal General concluyó que, a efectos de determinar si la prima abonada al IVF implicaba una ventaja, la Comisión, por una parte, omitió tomar en consideración todas las características pertinentes del aval y del préstamo subyacente, en particular la existencia de garantías ofrecidas por el prestatario, y, por otra parte, omitió buscar un precio de mercado con el que comparar la prima de que se trata, estimando que no existía tal precio para una empresa en crisis. (12)

18. En los apartados 130 a 133 de la sentencia recurrida, el Tribunal General señaló, además, que, en el considerando 93 de la Decisión controvertida, en el contexto de la cuantificación de la ayuda controvertida, la Comisión había llevado a cabo un análisis más detallado. No obstante, refiriéndose a la respuesta de la Comisión a una pregunta formulada en una diligencia de ordenación del procedimiento y a una respuesta a una pregunta formulada en la vista en la que la Comisión se remitió al contenido de la Decisión de incoar el procedimiento, el Tribunal General consideró, en primer lugar, que la Comisión no había investigado si existía «la correspondiente referencia para la prima de la garantía que pueda encontrarse en los mercados financieros». Según el Tribunal General, la Comisión presumió, en cambio, que ninguna institución financiera concedería un aval a una empresa en crisis, en cuanto la Comunicación sobre las garantías no establecía la presunción general de que, tratándose de una empresa en crisis, no puede haber un precio de mercado. En segundo lugar, el Tribunal General consideró que la Comisión había estimado haber cumplido su obligación de investigar la existencia de un precio de mercado para un préstamo similar no avalado simplemente expresando sus dudas a este respecto en la Decisión de incoar el procedimiento.

19. Así, el Tribunal General censuró a la Comisión, en primer lugar, que hubiera incumplido lo dispuesto en la Comunicación sobre las garantías al presumir que ninguna institución financiera concedería un aval a una empresa en crisis y que, por tanto, no existía ninguna prima de garantía de referencia correspondiente en el mercado. En segundo lugar, el Tribunal General consideró que la Comisión había incumplido su obligación de llevar a cabo una apreciación global teniendo en cuenta todos los datos pertinentes del caso concreto. (13)

20. En tercer lugar, en los apartados 135 a 137 de la sentencia recurrida, el Tribunal General también censuró a la Comisión que no hubiese dado un respaldo jurídico suficiente a la constatación de que se

excluía la existencia de un precio de mercado para un préstamo similar no avalado. A este respecto, el Tribunal General consideró que la Comisión, en la Decisión de incoar el procedimiento, se había limitado a expresar sus dudas sobre la existencia de operaciones similares, sin solicitar —conforme a sus facultades— al Estado miembro interesado, o a otras fuentes, información sobre la existencia de préstamos similares al préstamo subyacente en la operación controvertida. Por lo demás, según el Tribunal General, la Comisión no había invocado ningún otro dato obtenido durante el procedimiento administrativo que respaldase sus afirmaciones sobre el número insuficiente de operaciones comparables. (14)

21. Habida cuenta de estas consideraciones, el Tribunal General estimó el primer motivo de recurso invocado por el Valencia CF y anuló la Decisión controvertida en la parte en que se refería a la medida 1.

IV. Pretensiones de las partes

22. Mediante su recurso de casación, la Comisión solicita al Tribunal de Justicia que anule la sentencia recurrida en la medida en que el Tribunal General ha anulado la Decisión controvertida en lo referente a la medida 1, que devuelva el asunto al Tribunal General y que reserve la decisión sobre las costas.

23. El Valencia CF solicita al Tribunal de Justicia, con carácter principal, que declare la inadmisibilidad del recurso de casación interpuesto por la Comisión y, con carácter subsidiario, que desestime dicho recurso de casación en su totalidad, y que condene en costas a la Comisión.

24. El Reino de España solicita al Tribunal de Justicia que desestime el recurso de casación de la Comisión y que condene en costas a dicha institución.

V. Análisis del recurso de casación

A. Breve resumen de las alegaciones de las partes

25. Mediante su recurso de casación, la Comisión formula un único motivo de casación, en el que sostiene que, en los apartados 124 a 138 de la sentencia recurrida, el Tribunal General infringió el Derecho de la Unión al interpretar erróneamente el artículo 107 TFUE, apartado 1, en particular por lo que se refiere a la demostración de la existencia de la condición de ventaja. El motivo único de la Comisión se divide en tres partes.

26. En la primera parte, la Comisión aduce que el Tribunal General interpretó erróneamente la Decisión controvertida y la Comunicación sobre las garantías. La Comisión observa que, habida cuenta del carácter específico de la operación avalada, no ha identificado en el mercado operaciones similares al aval en cuestión, ni préstamos no avalados similares al préstamo objeto de dicho aval. Alega que, no obstante, contrariamente a lo que declaró el Tribunal General, en ningún momento consideró que no existiese un precio de mercado para la prima del aval correspondiente y que, por lo tanto, ningún operador de mercado avalaría al Valencia CF. La Comisión sostiene que, por el contrario, del considerando 93, letra a), de la Decisión controvertida se desprende que calculó el tipo de interés de mercado aplicable al aval en cuestión. Indica que, a este respecto, de la Comunicación sobre las garantías se infiere que, en ciertas circunstancias excepcionales, puede considerar que no existe un precio de mercado para una garantía concreta, si bien esto no sucede en la Decisión controvertida. (15)

27. Según la Comisión, las apreciaciones efectuadas en los apartados 124 a 130 de la sentencia recurrida se basan, por lo tanto, en una interpretación errónea de la Decisión controvertida. En particular, en el punto 124 de la sentencia recurrida, el Tribunal General efectuó una interpretación parcial y selectiva de la Decisión controvertida. Este tomó en consideración de forma aislada la última frase del considerando 85, frase que, aun siendo imprecisa, no puede servir de fundamento a la Decisión controvertida. Sostiene que, en cambio, dicha Decisión se basa en la insuficiencia del precio pagado por el aval y no en la imposibilidad de obtener un aval o un préstamo en el mercado. La Comisión no cuestiona que pueda

existir un precio de mercado aun cuando se otorgue un aval a una empresa en crisis. En consecuencia, alega que los apartados 127 a 129 de la sentencia recurrida carecen de pertinencia.

28. La Comisión aduce, además, que la sentencia recurrida se basa en una interpretación errónea de la Comunicación sobre las garantías, de la que el Tribunal General se limitó a reproducir algunos fragmentos breves, sin seguir el razonamiento de la misma. En primer lugar, a su juicio, el Tribunal General considera erróneamente que el recurso a los tipos de referencia puede compararse con una presunción, cuando la utilización de estos tipos formaba parte integrante de un ejercicio empírico que tenía por objeto establecer un indicador del precio de mercado del aval. En segundo lugar, en su opinión, el Tribunal General interpreta erróneamente la Comunicación sobre las garantías en el sentido de que esta establece una jerarquía rigurosa entre los métodos de mercado y los métodos de referencia para determinar la existencia de una ayuda y para su cálculo. Afirma que, no obstante, todos los métodos previstos en la misma tienen por objeto determinar el precio de mercado del aval basándose en datos de mercado. En tercer lugar, la utilización del tipo de referencia no supone, a su parecer, un incumplimiento de la obligación de llevar a cabo una apreciación global que tenga en cuenta todos los datos pertinentes en el caso concreto.

29. En la segunda parte de su motivo único de casación, la Comisión sostiene que el Tribunal General incurrió en error de Derecho en relación con el estándar de la carga de la prueba sobre la existencia de una ventaja derivada de una garantía individual y con la obligación de diligencia de la Comisión. Considera que, en particular, el Tribunal General impuso a la Comisión una carga de la prueba excesiva para demostrar que una garantía pública no se ha concedido en condiciones de mercado.

30. La Comisión pone de relieve que, en el presente asunto, en primer lugar, manifestó en la Decisión de incoar el procedimiento dudas acerca de la existencia de avales análogos en el mercado financiero e indicó que parecía que los operadores del mercado no estaban dispuestos a asumir el riesgo de insolvencia de los beneficiarios; en segundo lugar, también emplazó al Estado miembro y a los interesados para que presentaran sus observaciones al respecto, solicitando al Reino de España que le proporcionase toda la información pertinente a efectos de la evaluación de la ayuda y, en tercer lugar, en sus observaciones relativas a la Decisión de incoar el procedimiento, la Fundación Valencia manifestó dudas en cuanto a la existencia de avales similares en el mercado.

31. La Comisión aduce que cumple con la carga de la prueba que le incumbe para demostrar la existencia de una ventaja, en el sentido de la jurisprudencia, cuando, como ocurre en el presente asunto, expone en la Decisión de incoar el procedimiento un razonamiento motivado sobre la crisis de la empresa beneficiaria del aval y sobre las características de dicho aval, del que infiere la calificación de la empresa, y cuando, tras haber emplazado al Estado miembro y a los interesados para que presenten sus observaciones al respecto, solicitando que proporcionen toda la información pertinente a efectos de la evaluación de la ayuda, ninguno de los elementos del expediente sugiere que existan operaciones análogas en el mercado (lo que, según indica, también es confirmado por las partes interesadas). La Comisión sostiene que, en estas circunstancias, el deber de diligencia no establece que deba hallar elementos cuya existencia sea improbable o meramente hipotética. No existe ninguna razón lógica para que la Comisión, en tales circunstancias, se vea obligada además a hacer uso de sus facultades frente al Estado miembro, terceros o incluso otras fuentes. A su juicio, la petición formulada en la Decisión de incoar el procedimiento resulta suficiente para que el Estado miembro o los interesados le comuniquen operaciones similares, cuando estas existan. Según la Comisión, en principio, es el Estado miembro que afirma haberse comportado como un operador privado razonable en una economía de mercado el que debe haber examinado si existen operaciones similares en el mercado. A su parecer, las autoridades públicas y el beneficiario de la medida se hallan en mejor posición que la Comisión para determinar la existencia de operaciones análogas. Sostiene, además, que no puede ser instada a presentar pruebas negativas. Observa que tanto la jurisprudencia del Tribunal de Justicia como la del Tribunal General confirman este enfoque.

32. De manera más general, por lo que se refiere a la demostración de la existencia de la ayuda, la Comisión considera que únicamente está obligada a utilizar sus facultades de investigación específicas cuando no dispone de datos suficientes para demostrar que la ayuda existe, cuando tiene conocimiento de la existencia de algún dato importante del que no dispone y que puede incidir en su apreciación sobre la

existencia de la ayuda, o cuando es razonable suponer que los datos de que dispone son incompletos. La Comisión afirma que ninguna de estas situaciones tiene lugar en el presente asunto.

33. En la tercera parte de su motivo único de casación, la Comisión sostiene que el Tribunal General desnaturalizó los hechos cuando, en el apartado 137 de la sentencia recurrida, afirmó que «la Comisión no invoca ningún otro dato obtenido durante el procedimiento administrativo que respalde sus afirmaciones sobre el número insuficiente de operaciones comparables». Aduce que, de hecho, en la vista ante el Tribunal General, se refirió a las dudas manifestadas por la Fundación Valencia sobre la existencia de avales similares en el mercado, mencionadas en el punto 30, dato en el que también basó su Decisión.

34. El Valencia CF propone, con carácter preliminar, una excepción de inadmisibilidad por la que sostiene que procede declarar la inadmisibilidad del recurso de casación. En cuanto al fondo, el Valencia CF y el Reino de España impugnan las alegaciones de la Comisión.

B. Análisis jurídico

1. Sobre la admisibilidad del recurso de casación

35. Con carácter preliminar, procede analizar la excepción de inadmisibilidad propuesta por el Valencia CF en relación con el recurso de casación.

36. En primer lugar, el Valencia CF alega que la Comisión no identifica con la precisión requerida los puntos de la motivación de la sentencia recurrida que impugna. En segundo lugar, el Valencia CF aduce que, dado que la Comunicación sobre las garantías no constituye un instrumento de Derecho positivo de la Unión, su eventual infracción no puede calificarse de cuestión de Derecho que el Tribunal de Justicia pueda analizar en el marco de un recurso de casación. En tercer lugar, según el Valencia CF, la Comisión se limitó a repetir los motivos y alegaciones ya expuestos ante el Tribunal General, y pretendió que se realizase una nueva apreciación de los hechos, inadmisibles en el procedimiento de casación.

37. Considero que procede desestimar la excepción de inadmisibilidad propuesta por el Valencia CF.

38. Antes de nada, en su recurso de casación la Comisión identifica con toda claridad los apartados y los pasajes de la sentencia recurrida que constituyen el objeto de su impugnación. Además, como se colige de los puntos 25 a 33 anteriores, los supuestos errores de Derecho que la Comisión reprocha al Tribunal General se desprenden claramente de la argumentación formulada por esta.

39. En efecto, la Comisión impugna, en primer lugar, la interpretación de la Decisión controvertida que efectúa el Tribunal General. A este respecto, el Tribunal de Justicia ya ha declarado que los motivos dirigidos contra la interpretación de una decisión de la Comisión efectuada por el Tribunal General son admisibles en el marco de un recurso de casación. (16) La Comisión impugna, además, la interpretación efectuada por el Tribunal General de la Comunicación sobre las garantías. A tal respecto, es preciso recordar que, según reiterada jurisprudencia, en el ámbito específico de las ayudas de Estado, la Comisión está vinculada por las directrices y las comunicaciones que adopta en la medida en que no se aparten de las normas del Tratado. (17) De ello se sigue que, puesto que el Tribunal General reprochó a la Comisión que hubiera incumplido lo dispuesto en la Comunicación sobre las garantías, procede estimar un motivo dirigido a impugnar la interpretación de dicha Comunicación. De manera similar, la inaplicación alegada de normas aplicables en materia de prueba es una cuestión de Derecho que puede ser examinada en un recurso de casación. (18)

40. De lo anterior se desprende que, contrariamente a lo alegado por el Valencia CF, el recurso de casación de la Comisión no tiene por objeto ni repetir los motivos y alegaciones ya expuestos en primera instancia ni cuestionar la apreciación de los hechos y de los elementos de prueba realizada por el Tribunal General.

2. Sobre el fondo: sobre el motivo único de casación

41. En cuanto al fondo, considero que para poder responder a las alegaciones formuladas por la Comisión en su recurso de casación procede, con carácter preliminar, hacer algunas observaciones acerca de la Comunicación sobre las garantías [sección a)], así como recordar los principios desarrollados en la jurisprudencia en relación con la carga de la prueba y el deber de diligencia de la Comisión en el ámbito de la apreciación de la existencia de una ventaja en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1 [sección b)]. Sobre la base de lo anterior, analizaré a continuación el motivo único de casación invocado por la Comisión [sección c)].

a) Sobre la Comunicación sobre las garantías

42. Del punto 1.1 de la Comunicación sobre las garantías se desprende que esta ofrece orientación sobre los principios y la metodología en que se basa la Comisión para aplicar las disposiciones de los Tratados en materia de ayudas de Estado a las garantías estatales. Con arreglo a la jurisprudencia recordada en el punto 39 anterior, dicha Comunicación vincula a la Comisión, pero no al Tribunal de Justicia. (19)

43. Como se desprende de los puntos 2.1 y 2.2 de esta Comunicación, la ventaja de las garantías estatales consiste en que es el Estado el que asume el riesgo vinculado a la insolvencia del préstamo garantizado. La asunción de dicho riesgo debe compensarse normalmente con una prima adecuada. Existe una ventaja en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1, en caso de renuncia, en todo o en parte, a dicha prima, la cual implica tanto una ventaja para la empresa como una pérdida de recursos para el Estado.

44. Con arreglo a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, (20) de la Comunicación sobre las garantías (21) se desprende que la valoración para determinar la existencia de una ventaja y, por lo tanto, de una ayuda se basa en el «principio del inversor en una economía de mercado». Dicha valoración tiene por objeto comprobar si la garantía se ha concedido en condiciones que serían aceptables para un operador privado en las condiciones normales de una economía de mercado.

45. A tal fin, la Comunicación sobre las garantías prevé un análisis dirigido a determinar, antes de nada, si un inversor privado diligente habría concedido o no al beneficiario una garantía similar en las mismas condiciones y al mismo precio que la garantía en cuestión. De no ser así, existe una ventaja y, por lo tanto, una ayuda, que debe calcularse en una segunda fase, determinando a qué precio, en las circunstancias específicas del caso concreto, un inversor privado diligente habría otorgado, en su caso, una garantía similar. Por lo general, el importe de la ayuda corresponderá a la diferencia entre el precio efectivo pagado por la garantía y el precio que un inversor privado diligente habría pedido para conceder dicha garantía.

46. La estructura de la Comunicación sobre las garantías sigue este esquema en dos fases. En efecto, en un primer momento, indica, en el punto 3, algunas condiciones acumulativas cuya concurrencia *excluye* la existencia de una ayuda estatal. Por lo que se refiere concretamente a las garantías individuales, como la controvertida en el presente asunto, la Comunicación sobre las garantías establece, en el punto 3.2, que el cumplimiento de determinadas condiciones indicadas en el mismo es suficiente para descartar la presencia de ayuda estatal. Estas condiciones son que el prestatario no se encuentre en una situación financiera difícil [letra a)], que el alcance de la garantía pueda evaluarse adecuadamente en el momento de su concesión [letra b)], que la garantía no cubra más del 80 % del préstamo [letra c)] y que se pague por la garantía un precio basado en el mercado [letra d)].

47. La Comunicación sobre las garantías no indica expresamente las consecuencias del incumplimiento de esas condiciones. No obstante, procede considerar que el incumplimiento de una o varias de ellas no implica automática y necesariamente la existencia de una ayuda estatal. Dicho incumplimiento indica que existe un indicio de la existencia de una ayuda, lo que supone la necesidad de efectuar un análisis más detallado. En este contexto, la condición prevista en el punto 3.2., letra d), —es decir, que se pague por la garantía un precio basado en el mercado— es especialmente pertinente. Si tal condición no se respeta, es decir, si se paga por la garantía estatal en cuestión un precio inferior al precio de mercado, resulta

indudable que la medida en cuestión puede atribuir una ventaja al beneficiario y, en consecuencia, constituir una ayuda estatal.

48. El punto 3.2, letra d), de la Comunicación sobre las garantías indica de forma detallada los criterios que se han de utilizar para determinar si la garantía en cuestión se ha concedido a un precio basado en el mercado o no.

49. Este punto especifica, en sus párrafos primero y segundo, que, a tal fin, procede, antes de nada, verificar la existencia, «en los mercados financieros[, de] la correspondiente referencia para la prima de la garantía». Si no puede hallarse tal referencia, entonces «el coste financiero total del préstamo garantizado, incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía, deberá compararse con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado».

50. A continuación, dicho punto precisa, en su párrafo tercero, que, en ambos casos, y con el fin de determinar el correspondiente precio de mercado, debe efectuarse un análisis de las características esenciales de la garantía y del préstamo subyacente, lo que debería permitir, especialmente, clasificar al prestatario por el grado de riesgo.

51. En el caso de que, a la luz del análisis efectuado en relación con las referencias indicadas, la Comisión concluya que la garantía concedida atribuye una ventaja, en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1, al beneficiario, procede, en una segunda fase, calcular el importe de la ayuda. La Comunicación sobre las garantías ofrece, en el punto 4, indicaciones sobre los criterios que se deben utilizar para efectuar dicho cálculo.

52. Como ya se ha señalado, la Comunicación sobre las garantías establece que dicho importe corresponderá, en general, a la diferencia entre el precio efectivo pagado por la garantía y el precio que un inversor privado diligente habría pedido para conceder dicha garantía.

53. No obstante, en algunos casos es posible que, si la empresa se encuentra en una situación de crisis grave y, por lo tanto, la probabilidad de que el prestatario no pueda devolver el préstamo es particularmente elevada, ningún inversor privado diligente conceda la garantía. En tal supuesto, previsto en el punto 2.2 y en el punto 4.1, letra a), de la Comunicación sobre las garantías, el precio de mercado de la garantía no existe, ya que ningún inversor estaría dispuesto a concederla. En este tipo de situaciones que, a tenor de lo dispuesto en el punto 4.1, letra a), de la Comunicación sobre las garantías, tan solo concurren en «circunstancias excepcionales», el importe de la ayuda corresponderá al propio importe de la garantía. Esto se explica por el hecho de que, por una parte, al no existir el precio de mercado para la concesión de dicha garantía, el importe de la ayuda no puede determinarse como la diferencia entre el precio efectivo pagado y un factor que no existe. Por otra parte, dado que el riesgo de incumplimiento es particularmente elevado, es muy probable que el Estado se vea obligado a desembolsar la totalidad de la suma garantizada. (22)

54. Al margen de este supuesto específico, para calcular la ayuda procede identificar un precio de mercado para la concesión de la garantía con el que comparar el precio efectivo pagado por la garantía en cuestión.

55. A este respecto, el punto 4.2 de la Comunicación sobre las garantías indica que, si el mercado no ofrece garantías para el tipo de transacción considerada, no se dispone de precio de mercado para la garantía. Esto no debe entenderse en el sentido de que se trata de una situación como la referida en el punto 53 anterior, sino más bien en el sentido de que no está disponible «empíricamente» un precio de mercado, que aún puede establecerse. El tal caso, la ayuda se calcula determinando «la diferencia entre el tipo específico de interés del mercado que [la] empresa hubiera debido asumir sin la garantía y el tipo de interés obtenido mediante la garantía estatal una vez deducidas las primas pagadas». Con arreglo al mismo punto de dicha Comunicación, «si no hay tipo de interés de mercado y si el Estado miembro desea utilizar el tipo de referencia como valor, [...] las condiciones que se fijan en la Comunicación sobre los tipos de referencia [...] son válidas para calcular la intensidad de la ayuda de las garantías individuales».

b) Principios jurisprudenciales sobre la carga de la prueba y sobre el deber de diligencia de la Comisión en relación con la demostración de la existencia de una ventaja

56. Según reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, incumbe a la Comisión aportar la prueba de la existencia de una ayuda de Estado, en el sentido del artículo 107 TFUE, apartado 1, y, por lo tanto, también la prueba de que se cumple el requisito del otorgamiento de una ventaja a los beneficiarios. (23)

57. De reiterada jurisprudencia también se desprende que, cuando se advierte que el principio del inversor privado podría ser aplicable, recae sobre la Comisión la carga de la prueba, teniendo en cuenta, en particular, la información facilitada por el Estado miembro de que se trate, de que concurren los requisitos de aplicación de dicho principio. (24)

58. A tal fin, corresponde a la Comisión llevar a cabo una apreciación global teniendo en cuenta cualquier dato pertinente en el caso concreto que le permita determinar si es manifiesto que la empresa beneficiaria no habría obtenido facilidades comparables de tal inversor privado. (25) Según la jurisprudencia, solo son pertinentes para la aplicación de dicho criterio del inversor privado los datos disponibles y la evolución previsible al tiempo de la decisión de adoptar la medida. (26)

59. A este respecto, la Comisión está obligada, en interés de una correcta aplicación de las normas fundamentales del Tratado FUE relativas a las ayudas de Estado, a proceder a un examen diligente e imparcial de las medidas controvertidas, con el fin de disponer, al adoptar la decisión final, de los elementos más completos y fiables posibles para ello. (27)

60. En particular, cuando se advierte que el criterio del operador privado podría ser aplicable, incumbe a la Comisión solicitar al Estado miembro interesado que le presente toda la información pertinente que le permita comprobar si concurren los requisitos de aplicación de ese criterio. (28)

61. En efecto, dado que la Comisión no tiene necesariamente conocimiento directo de las circunstancias en las que se ha adoptado una decisión de adoptar una determinada medida, esta debe apoyarse a efectos de la aplicación de ese criterio, en gran medida, en los aspectos objetivos y verificables aportados por el Estado miembro de que se trate para demostrar que concurren las condiciones de aplicación del criterio del inversor privado. (29)

62. No obstante, aun cuando dicha institución se enfrente a un Estado miembro que, incumpliendo su deber de colaboración, no le ha facilitado las informaciones que debía comunicarle, está obligada a basar sus decisiones en datos de una cierta fiabilidad y coherencia que constituyan una base suficiente para concluir que una empresa se ha beneficiado de una ventaja que constituye una ayuda de Estado y que, por tanto, sean idóneos para apoyar las conclusiones a las que ha llegado. (30)

63. En efecto, dado que la recuperación de la ayuda de que se trata del beneficiario de la misma pretende eliminar la distorsión de la competencia causada por una determinada ventaja competitiva y restablecer así la situación anterior al pago de esa ayuda, la Comisión no puede suponer que una empresa ha disfrutado de una ventaja constitutiva de una ayuda de Estado basándose en una mera presunción negativa, fundada en la inexistencia de información que permita llegar a la conclusión contraria, a falta de otros datos que puedan acreditar positivamente la existencia de una ventaja semejante. (31)

c) Sobre el motivo único de casación

64. Las consideraciones anteriores guiarán el análisis del motivo único invocado por la Comisión contra la sentencia recurrida.

65. Considero que para comprobar la pertinencia del análisis del Tribunal General habida cuenta de las imputaciones formuladas por la Comisión se debe partir de un examen de la Decisión controvertida a la luz de la sentencia recurrida.

66. A este respecto, en la Decisión controvertida la Comisión, antes de nada, en la sección 7.1.2, determinó la existencia de una ventaja selectiva y, a continuación, en la sección 7.2, cuantificó la ayuda.

67. En el marco de la sección 7.1.2, la Comisión estableció, en un primer momento, en los considerandos 73 a 77, que el Valencia CF estaba en crisis, si bien excluyó, en el considerando 80, que se encontrase en una situación de crisis grave. En este sentido, en los apartados 51 a 106 de la sentencia recurrida, el Tribunal General desestimó las alegaciones formuladas por el Valencia CF mediante las que este pretendía cuestionar el análisis de la Comisión sobre la situación de crisis de dicha sociedad. Esa parte de la sentencia recurrida no ha sido impugnada y, por tanto, excede del ámbito del presente recurso de casación.

68. Posteriormente, en los considerandos 81 a 83 de la Decisión controvertida, la Comisión infirió de tal situación de crisis que se podía considerar que el Valencia CF tenía una calificación crediticia en la categoría CCC, según la metodología estándar utilizada por las agencias de calificación (en particular, Standard & Poor's). Aunque el Valencia CF impugnó dicho análisis, tanto en la tercera parte del primer motivo de su recurso en primera instancia —que fue estimada por el Tribunal General—, como en su escrito de contestación en el marco del presente recurso de casación, procede señalar que, en la sentencia recurrida, el Tribunal General no cuestionó ni dicho análisis ni la conclusión correspondiente. Por lo tanto, estos no están comprendidos en el ámbito del presente recurso de casación.

69. A continuación, en el considerando 85 de la Decisión controvertida —que se reproduce en el punto 12 anterior—, la Comisión se remite a la Comunicación sobre las garantías, indicando que su análisis se basa en dicho texto y recordando algunos de los principios que establece. El Tribunal General menciona dicho considerando, y en particular su última frase, en el apartado 124 de la sentencia recurrida. Como ha admitido la propia Comisión, esa última frase es manifiestamente imprecisa. (32)

70. El análisis propiamente dicho de la situación se encuentra, sin embargo, en los considerandos 86 y 87 de la Decisión controvertida.

71. En particular, en el considerando 86, la Comisión constata que las referencias indicadas en el punto 3.2 de la Comunicación no existen. Más concretamente, la Comisión constata: a) que el Valencia CF es una empresa en crisis [véase el punto 3.2, letra a), de la Comunicación sobre las garantías]; b) que el aval cubre más del 100 % del préstamo [véase el punto 3.2, letra c), de dicha Comunicación], y c) que una comisión de aval del 0,5 % no refleja el riesgo de impago de los préstamos avalados y que, por lo tanto, el precio de la garantía no puede considerarse un precio basado en el mercado [véase el punto 3.2, letra d), de la referida Comunicación].

72. Sobre la base de dicho análisis, la Comisión concluye en el considerando 87 que las medidas en cuestión no respetan las condiciones fijadas en la Comunicación sobre las garantías y que, por lo tanto, «los beneficiarios no habrían recibido las medidas investigadas en los mismos términos en el mercado».

73. Del análisis anterior se desprende que el Tribunal General constató fundadamente, en el apartado 125 de la sentencia recurrida, que en los argumentos relativos a la identificación de una ventaja, es decir, en la sección 7.1.2 de la Decisión controvertida, la Comisión no ha indicado cuál es el precio de mercado con el que comparaba la prima de que se trata.

74. Únicamente en el considerando 93 de la Decisión controvertida —es decir, en la sección 7.2, dedicada a la cuantificación de la ayuda— la Comisión observa que «el tipo de interés que se habría aplicado a un préstamo sin ayuda estatal [...] no proporcionará una comparación significativa» y ello «debido al número limitado de observaciones de operaciones similares en el mercado».

75. A este respecto procede recordar que, como se indica en los puntos 48 a 50 anteriores, en el sentido de la Comunicación sobre las garantías, para determinar si, en aplicación del «principio del inversor en una economía de mercado», se paga por la garantía un precio basado en el mercado, procede antes de nada verificar si «el precio pagado por la garantía es, como mínimo, tan elevado como la correspondiente

referencia para la prima de la garantía que pueda encontrarse en los mercados financieros» y, si no puede hallarse tal referencia, «el coste financiero total del préstamo garantizado, incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía, deberá compararse con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado».

76. En el sistema de la Comunicación sobre las garantías, la determinación de estos precios de referencia (es decir, la «referencia para la prima de la garantía que pueda encontrarse en los mercados financieros» y, a falta de la misma, el «precio de mercado de un préstamo similar no garantizado») resulta, cuando sea posible identificarlos, determinante para la calificación de ayuda estatal de la garantía en cuestión.

77. A este respecto, de los elementos obrantes en autos y de los apartados 125 y 131 de la sentencia recurrida resulta que, en el ámbito de las diligencias de ordenación del procedimiento, el Tribunal General interrogó explícitamente a la Comisión a fin de verificar el fundamento de la conclusión anteriormente mencionada, contenida en el considerando 93 de la Decisión controvertida, de la que se deducía, en esencia, la inexistencia de «préstamos similares no avalados» que puedan servir de referencia para determinar si el precio pagado por el aval en cuestión está basado en el mercado o no.

78. La Comisión respondió a la pregunta formulada que, habida cuenta de la situación financiera del Valencia CF, que era una empresa en crisis, había considerado que no existía un precio de mercado que pudiera servir de referencia para la prima en cuestión. En su respuesta, la Comisión precisó además que, «en otras palabras, no había podido hallar operaciones similares con primas pagadas por entidades financieras, dado que estas entidades no respaldaban operaciones tan arriesgadas como las que consisten en conceder avales a empresas con un nivel de calificación CCC». A continuación, la Comisión se remitió al punto 3.3 de la Comunicación sobre las garantías, del que se infiere que no existe un tipo de referencia de mercado para los préstamos concedidos a empresas con un nivel de calificación CCC. Dicha institución añadió que nada en el expediente administrativo indicaba lo contrario.

79. De esta respuesta a la pregunta del Tribunal General se desprende que la Comisión, en esencia, dedujo de la circunstancia de que, sobre la base del análisis que había efectuado, «se p[odía] considerar» (33) que el Valencia CF tenía una calificación crediticia en la categoría CCC, que ninguna entidad financiera habría respaldado una operación tan arriesgada como la que consiste en conceder un aval al Valencia CF y que, por lo tanto, por esta razón y a falta de indicaciones en sentido contrario en los autos, debía excluirse que existieran «préstamos similares no avalados» que pudieran servir de referencia para llevar a cabo una comparación con el aval en cuestión.

80. He de observar a este respecto que, aparte del hecho de que esa alegación subyacente a la conclusión contenida en el considerando 93 de la Decisión controvertida no aparece en ningún momento en el texto de la Decisión controvertida, parece basarse en un razonamiento que se puede definir como «lógicamente plausible», pero que en realidad no se basa en elementos de prueba propiamente dichos.

81. Es en efecto plausible, como señala la Comisión, considerar que, por lo general, las entidades financieras no celebran operaciones de garantía con empresas que tienen una calificación crediticia CCC, aun cuando, a decir verdad, para corroborar esta afirmación la Comisión tan solo se ha remitido al punto 3.3 de la Comunicación sobre las garantías. Sin embargo, en el presente asunto, la conclusión relativa a la inexistencia de «préstamos similares no avalados» que puedan servir de referencia para determinar si el precio pagado por el aval en cuestión está basado en el mercado o no trae causa, en cierto modo, de una doble deducción, a saber, por un lado, la deducción de que, debido a la situación de crisis del Valencia CF «se p[odía] considerar» que este club tenía una calificación crediticia en la categoría CCC, calificación crediticia que, por tanto, fue atribuida al Valencia CF por la propia Comisión (34) y, por otro lado, la deducción, como consecuencia de la atribución de dicha calificación crediticia, de que ninguna entidad financiera habría celebrado una operación de este tipo con el Valencia CF.

82. Dudo que una conclusión basada exclusivamente en dicho razonamiento lógicamente plausible pueda considerarse conforme con las exigencias en materia de carga de la prueba de la existencia de una

ventaja y de deber de diligencia de la Comisión resultantes de la jurisprudencia mencionada en los puntos 56 a 63 anteriores.

83. Como se indica en el punto 57 anterior, recae sobre la Comisión la carga de la prueba de que no concurren los requisitos de aplicación del principio del operador privado. Dicha carga, según la interpreta la jurisprudencia, exige que la Comisión se base en datos que puedan acreditar positivamente la existencia de una ventaja y no puede permitirle limitarse a meras deducciones, por muy plausibles que sean, o basarse en presunciones negativas sin que dicha institución esté en condiciones de demostrar que, al menos, ha tratado de verificar en el caso concreto el fundamento de tales deducciones mediante elementos de cierta fiabilidad y coherencia que constituyan una base suficiente para las conclusiones alcanzadas y que, por lo tanto, sean idóneos para apoyar tales conclusiones. En efecto, de la jurisprudencia reiterada que se recuerda en el punto 59 anterior se desprende que la Comisión está obligada a proceder a un examen diligente e imparcial, con el fin de disponer, al adoptar la decisión final, de los elementos *más completos y fiables posibles* para ello. El deber de diligencia que incumbe a la Comisión no le permite basar sus propias conclusiones simplemente en un razonamiento «lógicamente plausible» sin tratar mínimamente de obtener información específica que pueda servir de fundamento a su conclusión.

84. En este sentido, no comparto la tesis de la Comisión, mencionada en el punto 31 anterior, según la cual procede considerar que, en una situación como la del presente asunto, ha cumplido con la carga de la prueba y respetado el deber de diligencia que le incumben con arreglo a la jurisprudencia. A mi parecer, en una situación como la que nos ocupa, la Comisión no puede concluir, sobre la base de un razonamiento deductivo, que no existen «préstamos similares no avalados» que puedan servir de referencia para determinar si el precio pagado por el aval en cuestión está basado en el mercado, limitándose a pedir al Estado miembro y a los interesados que presenten observaciones sobre la Decisión de incoar el procedimiento y sobre las conclusiones contenidas en la misma y a señalar que ninguno de los elementos del expediente sugiere que existan operaciones análogas en el mercado.

85. En efecto, es cierto que, como se desprende de la jurisprudencia citada en los puntos 57 a 61 anteriores, en materia de ayudas la Comisión se basa en gran medida en la información facilitada por el Estado miembro. No obstante, por una parte, de la jurisprudencia mencionada en el punto 60 también se desprende que incumbe a la Comisión solicitar al Estado miembro interesado que aporte toda la información pertinente que le permita comprobar si concurren las condiciones de aplicación del principio del inversor privado. Una simple petición de formular observaciones sobre la Decisión de incoar el procedimiento no me parece equiparable a dicha solicitud de información. Por otra parte, de la jurisprudencia citada en el apartado 62 se infiere asimismo que, aunque el Estado miembro en cuestión no colabore, la Comisión está obligada en cualquier caso a fundar sus decisiones en datos de una cierta fiabilidad y coherencia que constituyan una base suficiente para sus conclusiones. En consecuencia, dicha institución no puede basarse simplemente en un razonamiento deductivo, lógicamente plausible.

86. Esto no significa que la Comisión deba buscar elementos cuya existencia sea meramente hipotética o que deba utilizar sus facultades de investigación específicas fuera de los casos en que sea necesario. Significa simplemente que el deber de diligencia que le incumbe no le permite, en una situación como la del presente asunto, basarse exclusivamente en un razonamiento lógicamente plausible sin respaldar mínimamente —o al menos tratar de hacerlo— su conclusión con información específica que pueda servir de fundamento a su conclusión según la cual debía excluirse que existiesen «préstamos similares no avalados» que pudieran servir de referencia para llevar a cabo una comparación con el aval en cuestión.

87. De lo anterior se desprende que no puede considerarse, como pretende la Comisión, que el Tribunal General haya incurrido en error de Derecho y haya impuesto a dicha institución una carga de la prueba excesiva al concluir, en el apartado 135 de la sentencia recurrida, que la Comisión erró al excluir, en el considerando 93 de la Decisión controvertida, la existencia de un precio de mercado para un préstamo similar no avalado «debido al número limitado de observaciones de operaciones similares en el mercado», ya que dicha constatación carecía de un respaldo jurídico suficiente. De ello se sigue que procede desestimar la segunda parte del motivo único del recurso de casación interpuesto por la Comisión.

88. Este error cometido por la Comisión respecto a un elemento que, como se ha señalado en los puntos 75 y 76, en relación con los puntos 48 a 50, resulta determinante en el análisis que figura en la Comunicación sobre las garantías para la calificación de ayuda estatal de una garantía estatal como la controvertida en el presente asunto, es suficiente, en mi opinión, también para justificar la conclusión del Tribunal General que figura en el apartado 134 de la sentencia recurrida según la cual la Comisión, en el presente asunto, ha incumplido lo dispuesto en dicha Comunicación. En efecto, un análisis conforme a dicha Comunicación habría supuesto la verificación diligente de la eventual existencia de un precio de mercado para un préstamo similar no avalado. De ello se sigue, a mi juicio, que, en cualquier caso, debe desestimarse también la primera parte del motivo único de casación de la Comisión.

89. Por lo que se refiere a la tercera parte del motivo único de casación de la Comisión, que se refiere a una supuesta desnaturalización de los hechos por parte del Tribunal General y que se menciona en el punto 33 anterior, procede recordar que, según reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, la desnaturalización debe resultar manifiesta a la vista de los documentos que obran en autos, sin necesidad de efectuar una nueva apreciación de los hechos y de las pruebas. (35)

90. La Comisión sostiene que, al declarar en el apartado 137 de la sentencia recurrida que ella no había invocado ningún otro dato obtenido durante el procedimiento administrativo que respaldase sus afirmaciones sobre el número insuficiente de operaciones comparables, el Tribunal General desnaturalizó los hechos, dado que también se basó en las dudas manifestadas por la Fundación Valencia en relación con la existencia de avales similares en el mercado en sus observaciones relativas a la Decisión de incoar el procedimiento.

91. A este respecto, he de señalar, por un lado, que ni en la Decisión controvertida ni en la respuesta mencionada anteriormente de la Comisión a las diligencias de ordenación del procedimiento ordenadas por el Tribunal General se hace referencia alguna a las eventuales dudas expresadas por la Fundación Valencia. Por otro lado, y en cualquier caso, la simple lectura del pasaje de las observaciones de la Fundación Valencia mencionadas por la Comisión pone de relieve que esta se limitó a afirmar que «ignora» si existen o no avales similares comparables en el mercado y no, como sostiene la Comisión, a manifestar dudas sobre su existencia. En estas circunstancias, considero que no puede reprocharse al Tribunal General que desnaturalizara los hechos y, por consiguiente, debe desestimarse también la tercera parte del motivo único de casación de la Comisión.

92. En conclusión, de lo anterior se desprende que, a mi juicio, el motivo único del recurso de casación interpuesto por la Comisión es infundado. En consecuencia, considero que procede desestimar el recurso de casación.

VI. Costas

93. En virtud del artículo 184, apartado 2, de su Reglamento de Procedimiento, el Tribunal de Justicia decidirá sobre las costas cuando el recurso de casación sea infundado. El artículo 138, apartado 1, de dicho Reglamento, aplicable al procedimiento en casación en virtud de su artículo 184, apartado 1, dispone que la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte.

94. El artículo 140, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, aplicable al procedimiento en casación en virtud del artículo 184, apartado 1, del mismo Reglamento, dispone que los Estados miembros que intervengan como coadyuvantes en el litigio cargarán con sus propias costas.

95. En el presente asunto, por haber solicitado el Valencia CF que se condene en costas a la Comisión y al haber sido desestimados los motivos formulados por esta, procede condenarla en costas. El Reino de España, que tenía la condición de parte coadyuvante en primera instancia, cargará con sus propias costas.

VII. Conclusión

96. Habida cuenta de las consideraciones que preceden, propongo al Tribunal de Justicia que decida:

- Desestimar el recurso de casación.
- Condenar a la Comisión Europea a cargar con sus propias costas y con las del Valencia Club de Fútbol, S. A. D.
- El Reino de España cargará con sus propias costas.

[1](#) Lengua original: italiano.

[2](#) DO 2017, L 55, p. 12.

[3](#) DO 2008, C 155, p. 10.

[4](#) Véanse los considerandos 6 a 8 de la Decisión controvertida y el apartado 9 de la sentencia recurrida.

[5](#) Véanse, para más detalle, los considerandos 12 y 13 de la Decisión controvertida y los apartados 5 y 9 de la sentencia recurrida.

[6](#) DO 2014, C 69, p. 99.

[7](#) En el sentido de las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DO 2004, C 244, p. 2), véanse los considerandos 73 a 77 de la Decisión controvertida.

[8](#) Véase el considerando 80 de la Decisión controvertida.

[9](#) Considerandos 81 a 83 y nota 25 de la Decisión controvertida.

[10](#) Como se desprende de los apartados 50 y 140 de la sentencia recurrida, el Tribunal General estimó, en efecto, que procedía declarar la inadmisibilidad del primer motivo de recurso en la medida en que se refería a la medida 4.

[11](#) Determinado con arreglo a la Comunicación relativa a la revisión del método de fijación de los tipos de referencia y de actualización (DO 2008, C 14, p. 6). Véanse los apartados 121 a 123 y 133 de la sentencia recurrida.

[12](#) Sentencia recurrida, apartados 124 y 125.

[13](#) Véase el apartado 134 de la sentencia recurrida.

[14](#) Véanse los apartados 135 a 138 de la sentencia recurrida.

[15](#) La Comisión se remite al punto 4.1, letra a), de la Comunicación y cita, como ejemplo, la decisión objeto de la reciente sentencia de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartados 92 a 119.

[16](#) A este respecto, véase la sentencia de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 102 y jurisprudencia citada.

[17](#) Véase, entre otras, la sentencia de 2 de diciembre de 2010, Holland Malt/Comisión (C-464/09 P, EU:C:2010:733), apartado 47 y jurisprudencia citada. Véase también la sentencia de 3 de septiembre de 2020, Vereniging tot Behoud van Natuurmonumenten in Nederland y otros/Vereniging Gelijkberechtiging Grondbezitters y otros (C-817/18 P, EU:C:2020:637).

[18](#) Véase, entre otras, la sentencia de 10 de julio de 2008, Bertelsmann y Sony Corporation of America/Impala (C-413/06 P, EU:C:2008:392), apartado 44 y jurisprudencia citada.

[19](#) Véase, a este respecto, entre otras, la sentencia de 7 de marzo de 2002, Italia/Comisión (C-310/99, EU:C:2002:143), apartado 52 y jurisprudencia citada.

[20](#) A este respecto, véase, entre otras, la sentencia de 3 de abril de 2014, Francia/Comisión (C-559/12 P, EU:C:2014:217), apartado 96.

[21](#) Véase concretamente el punto 3.1. de la Comunicación sobre las garantías.

[22](#) Una situación de este tipo concurre en el asunto que dio lugar a la sentencia de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartados 92 a 119. A este respecto, véase también la sentencia correspondiente de 1 de febrero de 2018, Larko/Comisión(T-423/14, EU:T:2018:57), apartados 180 a 194.

[23](#) Véase, entre otras, la sentencia de 4 de marzo de 2021, Comisión/Fútbol Club Barcelona (C-362/19 P, EU:C:2021:169), apartado 62 y jurisprudencia citada.

[24](#) Véase la sentencia de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión(C-160/19 P, EU:C:2020:1012), apartado 110, así como, en este sentido, la sentencia de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 65 y jurisprudencia citada.

[25](#) Sentencia de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 66.

[26](#) Véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), apartado 105, y de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión(C-160/19 P, EU:C:2020:1012), apartado 112.

[27](#) Véanse, en particular, las sentencias de 2 de septiembre de 2010, Comisión/Scott (C-290/07 P, EU:C:2010:480), apartado 90, y de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 67.

[28](#) Véanse, entre otras, las sentencias de 20 de septiembre de 2017, Comisión/Frucona Košice (C-300/16 P, EU:C:2017:706), apartado 24; de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 68, y de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión(C-160/19 P, EU:C:2020:1012), apartado 104. Véanse, en este sentido, también las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), apartado 104, y de 6 de marzo de 2018, Comisión/FIH Holding y FIH Erhvervsbank, (C-579/16 P, EU:C:2018:159), apartado 47.

[29](#) Véase, en este sentido, la sentencia de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión(C-160/19 P, EU:C:2020:1012), apartado 112.

[30](#) Véanse las sentencias de 17 de septiembre de 2009, Comisión/MTU Friedrichshafen (C-520/07 P, EU:C:2009:557), apartados 54 a 56, y de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 69.

[31](#) Sentencias de 17 de septiembre de 2009, Comisión/MTU Friedrichshafen (C-520/07 P, EU:C:2009:557), apartados 57 y 58; de 26 de marzo de 2020, Larko/Comisión(C-244/18 P, EU:C:2020:238), apartado 70, y de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión(C-160/19 P, EU:C:2020:1012), apartado 111.

[32](#) Esta frase constituye, en mi opinión, una paráfrasis inexacta de la contenida en el punto 2.2 de la Comunicación sobre las garantías, la cual se refiere a situaciones en las que la empresa se encuentra en una situación de crisis grave, como las mencionadas en el punto 55 anterior. Como señala la propia Comisión en el considerando 80 de la Decisión controvertida, no es así en el presente asunto.

[33](#) Véase el considerando 83 de la Decisión controvertida.

[34](#) He de señalar a este respecto que el Valencia CF y el Reino de España afirman que Bancaja, la entidad financiera que facilitó el préstamo, tenía una calificación crediticia BB.

[35](#) Véase, entre otras, la sentencia de 11 de noviembre de 2021, Autostrada Wielkopolska/Comisión y Polonia (C-933/19 P, EU:C:2021:905), apartado 94 y jurisprudencia citada.