



## Zbornik sudske prakse

PRESUDA SUDA (prvo vijeće)

10. studenoga 2022.\*

„Žalba – Državne potpore – Državno jamstvo koje je izdalo javno tijelo – Zajmovi u korist triju nogometnih klubova iz Autonomne zajednice Valencije (Valencia CF, Hércules CF i Elche CF) – Odluka kojom se potpore proglašavaju nespojivima s unutarnjim tržištem – Poništenje odluke u dijelu u kojem se odnosi na klub Valencia CF – Pojam ‚prednost‘ – Ocjena postojanja prednosti – Obavijest o jamstvu – Tumačenje – Obveza dužne pažnje Europske komisije – Teret dokazivanja – Iskrivljavanje”

U predmetu C-211/20 P,

povodom žalbe na temelju članka 56. Statuta Suda Europske unije, podnesene 22. svibnja 2020.,

**Europska komisija**, koju zastupaju G. Luengo, P. Němečková i B. Stromsky, u svojstvu agenata,

tužitelj,

a druge stranke u postupku su:

**Valencia Club de Fútbol SAD**, sa sjedištem u Valenciji (Španjolska), koji zastupaju G. Cabrera López, J. R. García-Gallardo Gil-Fournier i D. López Rus, *abogados*,

tužitelj u prvostupanjskom postupku,

**Kraljevina Španjolska**, koju zastupa M. J. Ruiz Sánchez, u svojstvu agenta,

intervenijent u prvostupanjskom postupku,

SUD (prvo vijeće),

u sastavu: A. Arabadjiev (izvjestitelj), predsjednik vijeća, L. Bay Larsen, potpredsjednik Suda, u svojstvu suca prvog vijeća, P. G. Xuereb, A. Kumin i I. Ziemele, suci,

nezavisni odvjetnik: G. Pitruzzella,

tajnik: A. Calot Escobar,

uzimajući u obzir pisani dio postupka,

saslušavši mišljenje nezavisnog odvjetnika na raspravi održanoj 7. travnja 2022.,

\* Jezik postupka: španjolski

donosi sljedeću

### Presudu

- 1 Svojom žalbom Europska komisija zahtijeva ukidanje presude Općeg suda Europske unije od 12. ožujka 2020., Valencia Club de Fútbol/Komisija (T-732/16, EU:T:2020:98) kojom je taj sud poništio Odluku Komisije (EU) 2017/365 od 4. srpnja 2016. o državnoj potpori SA.36387 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2013/CP) koju je dodijelila Španjolska u korist klubova Valencia Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva, Hércules Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva i Elche Club de Fútbol Sociedad Anónima Deportiva (SL 2017., L 55, str. 12.) (u daljnjem tekstu: sporna odluka), u dijelu u kojem se odnosi na Valencia Club de Fútbol SAD (u daljnjem tekstu: Valencia CF).

### Pravni okvir

- 2 U skladu s točkom 2.2. Obavijesti Komisije o primjeni članka 87. i 88. Ugovora o EZ-u na državne potpore u obliku jamstava (SL 2008., C 155, str. 10.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 8., svezak 4., str. 25.; u daljnjem tekstu: Obavijest o jamstvu):

„Korisnik potpore obično je zajmoprimac. Kao što je naznačeno u točki 2.1., za preuzimanje rizika u pravilu treba platiti odgovarajuću premiju. Kada zajmoprimac ne mora platiti premiju ili plaća nisku premiju, on stječe prednost. U usporedbi sa situacijom u kojoj nema jamstva, državno jamstvo omogućava zajmoprimcu postizanje boljih financijskih uvjeta za kredit od onih koji su inače dostupni na financijskim tržištima. Uz pomoć državnog jamstva zajmoprimac obično može ostvariti niže kamatne stope i/ili ponuditi slabije instrumente osiguranja. U nekim slučajevima, zajmoprimac bez državnog jamstva ne bi pronašao financijsku instituciju spremnu da mu pozajmi novac ni pod kojim uvjetima. Državna jamstva mogu tako olakšati sklapanje novih poslova i omogućiti nekim poduzetnicima da dođu do novca kako bi započeli s novim poslovima ili jednostavno nastavili poslovanje. Na isti način, državno jamstvo može pomoći neuspješnom poduzetniku da ostane aktivan umjesto da nestane ili bude restrukturiran, pri tome možebitno stvarajući narušavanja tržišnog natjecanja.” [neslužbeni prijevod]

- 3 Točka 3.1. Obavijesti o jamstvu glasi:

„Ako pojedinačno jamstvo ili program jamstava koja je izdala država ne donosi nikakvu prednost poduzetniku, ono ne predstavlja državnu potporu.

U tom kontekstu, kako bi se odredilo dodjeljuje li se potpora kroz jamstvo ili program jamstava, Sud je [...] potvrdio da bi Komisija trebala temeljiti svoju ocjenu na načelu ulagača koji djeluje u tržišnom gospodarstvu [...]. Trebale bi se dakle uzeti u obzir učinkovite mogućnosti poduzetnika korisnika za dobivanje istovjetnih financijskih sredstava kroz pristup tržištu kapitala. Kada novi izvor financiranja postane dostupan pod uvjetima koji bi bili prihvatljivi za privatnog subjekta pod uobičajenim uvjetima tržišnog gospodarstva, ne radi se o državnoj potpori. [...]” [neslužbeni prijevod]

4 Točka 3.2. podtočke (a) i (d) te obavijesti navodi:

„Što se tiče pojedinačnih državnih jamstava, Komisija smatra da je ispunjavanje uvjeta utvrđenih u točkama (a) do (d) dovoljno kako bi se isključila prisutnost državne potpore:

(a) Zajmoprimac nije u financijskim poteškoćama.

Kako bi se odlučilo treba li smatrati da je zajmoprimac u financijskim poteškoćama, valja primijeniti definiciju iz Smjernica Zajednice o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje [...]

[...]

(d) Za jamstvo se plaća premija u skladu s tržišnom cijenom.

Kao što je to navedeno u točki 2.1., za preuzimanje rizika u pravilu treba platiti odgovarajuću premiju na iznos pokriven jamstvom ili protujamstvom. Ako je cijena plaćena za jamstvo najmanje jednako visoka kao i odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima, to jamstvo ne sadržava potporu.

Ako ne postoji odgovarajuća referentna jamstvena premija na financijskim tržištima, ukupan financijski trošak zajma za koji je izdano jamstvo, uključujući kamatnu stopu i plaćenu premiju, treba usporediti s tržišnom cijenom sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo.

U oba slučaja radi utvrđivanja odgovarajuće tržišne cijene valja uzeti u razmatranje značajke jamstva i pripadajućeg zajma. To uključuje: iznos i trajanje transakcije, osiguranje koje daje zajmoprimac i druge elemente koji utječu na procjenu stope naplate, vjerojatnost neizvršavanja obveza zajmoprimca koja proizlazi iz njegove financijske situacije, njegovog sektora djelatnosti i očekivanja; kao i drugih gospodarskih okolnosti. Ta analiza bi ponajprije trebala omogućiti da se zajmoprimac klasificira prema ocjeni rizičnosti. Ovu klasifikaciju može pružiti međunarodno priznata agencija za kreditni rejting, ili ako je dostupna, unutarnja ocjena koju koristi banka koja daje temeljni zajam. Komisija želi ukazati na vezu između ocjene i vjerojatnosti neizvršavanja obveza koju su utvrdile međunarodne financijske institucije, čiji je rad također javno dostupan. Kako bi ocijenila je li premija u skladu s tržišnim cijenama, država članica može provesti usporedbu cijena koje na tržištu plaćaju poduzetnici a sličnim rejtingom.

Komisija stoga neće prihvatiti da premija plaćena na osnovi jamstva bude određena po jedinstvenoj stopi za koju se smatra da odgovara ukupnom standardu sektora.” [neslužbeni prijevod]

5 Točka 3.6. navedene obavijesti određuje:

„Neispunjavanje nekog od uvjeta navedenih u točkama 3.2. do 3.5. ne znači da se takvo jamstvo ili program jamstava automatski smatra državnim potporom. Ako postoji sumnja predstavlja li jamstvo ili program jamstava državnu potporu, to je potrebno prijaviti Komisiji.” [neslužbeni prijevod]

6 U točki 4.1. navedene obavijesti navodi se:

„Kada pojedinačno jamstvo ili program jamstava nije u skladu s načelom ulagača u tržišnom gospodarstvu, smatra se da ono predstavlja državnu potporu. Prema tome, element državne potpore treba se kvantificirati kako bi se provjerilo može li potpora biti u skladu prema određenom izuzeću za državne potpore. Načelno, elementom državne potpore smatra se razlika između prikladne tržišne cijene jamstva danog pojedinačno [...] i stvarne cijene plaćene za tu mjeru.

[...]

Prilikom izračuna elementa potpore u jamstvu, Komisija će osobito uzeti u obzir sljedeće elemente:

- (a) u slučaju pojedinačnih jamstava: je li zajmoprimac u financijskim poteškoćama? [...] (vidjeti detalje u točki 3.2. podtočki (a))

Komisija primjećuje da bi za poduzetnike u poteškoćama tržišni jamac, ako postoji, u trenutku davanja jamstva zaračunao visoku premiju zbog očekivane stope neizvršenja ugovornih obveza. Ako vjerojatnost da zajmoprimac neće biti sposoban otplatiti zajam postane vrlo visoka, takva tržišna stopa možda neće postojati i u izuzetnim okolnostima element potpore kod jamstva može poprimiti visinu iznosa koji to jamstvo zaista pokriva;

[...]

- (d) jesu li posebne značajke jamstva i zajma [...] uzete u obzir pri određivanju tržišne premije za jamstvo, iz čega je usporedbom s premijom koja je stvarno i plaćena izračunat element potpore? (vidjeti detalje u točki 3.2. podtočki (d)).” [neslužbeni prijevod]

7 Točka 4.2. navedene obavijesti predviđa:

„Kod pojedinačnog jamstva protuvrijednost potpore za jamstvo treba računati kao razliku između tržišne cijene jamstva i cijene koja je stvarno plaćena.

Kada tržište ne pruža jamstva za predmetnu vrstu transakcije, ne postoji tržišna cijena za jamstvo. U tom bi slučaju element potpore trebalo izračunati na isti način kao i novčanu protuvrijednost zajma po povlaštenoj stopi, odnosno na temelju razlike između tržišne kamatne stope koju bi društvo snosilo bez jamstva i kamatne stope dobivene zahvaljujući državnom jamstvu, nakon oduzimanja eventualno plaćenih premija. Ako ne postoji tržišna kamatna stopa i ako država članica umjesto te stope namjerava primijeniti referentnu stopu, Komisija ističe da uvjeti utvrđeni u Obavijesti o referentnim stopama [...] vrijede za izračun intenziteta potpore određenog pojedinačnog jamstva. Drugim riječima, valja pravilno uzeti u obzir dodatak koji treba dodati baznoj stopi kako bi se uzeli u obzir profil rizika vezan uz djelatnost koja se pokriva, poduzetnik kojem je izdano jamstvo i zasnovana osiguranja.” [neslužbeni prijevod]

## Okolnosti spora i sporna odluka

- 8 Tužitelj, Valencia CF, profesionalni je nogometni klub sa sjedištem u Valenciji, u Španjolskoj. Fundaci6n Valencia (Zaklada Valencia, u daljnjem tekstu: FV) neprofitna je organizacija 6iji je glavni cilj 6uvati, prenositi i promicati sportske, kulturne i društvene aspekte kluba Valencia CF i njegove veze sa svojim navija6ima.
- 9 Instituto Valenciano de Finanzas (Financijski institut Valencije, u daljnjem tekstu: IVF), financijska institucija Generalitata Valenciana (Autonomna zajednica Valencija, Španjolska), izdao je 5. studenoga 2009. FV-u jamstvo za bankovni zajam u iznosu od 75 milijuna eura, koji je dala banka Bancaja, pomo6u kojeg je ta zaklada stekla 70,6 % dionica kluba Valencia CF (u daljnjem tekstu: mjera 1.).
- 10 Jamstvo je pokrilo 100 % iznosa glavnice zajma te kamate i troškove transakcije za koju je izdano jamstvo. Zauzvrat, FV je trebao IVF-u pla6ati godišnju jamstvenu premiju od 0,5 %. Potonji je na ime protujamstva dobio založno pravo drugog reda na dionicama kluba Valencia CF koje je stekao FV. Rok otplate pripadaju6eg zajma bio je šest godina. Kamatna stopa pripadaju6eg zajma u po6etku je, tijekom prve godine, iznosila 6 %, a zatim je bila jednaka jednogodišnjoj stopi „Euro Interbank Offered Rate” (Euribor), uve6anoj za maržu od 3,5 %, s minimalnom stopom od 6 %. Osim toga, primijenjena je i jednokratna naknada za neiskorišten dio od 1 %. Planom otplate bilo je predvi6eno pla6anje kamate ra6unajući od kolovoza 2010. i pla6anje glavnice u dvije rate od 37,5 milijuna eura, 26. kolovoza 2014. odnosno 26. kolovoza 2015. Bilo je predvi6eno da se otplata zajma za koji je izdano jamstvo (glavnica i kamate) treba provesti prodajom dionica kluba Valencia CF koje je stekao FV.
- 11 IVF je 10. studenoga 2010. povisio svoje jamstvo u korist FV-a za 6 milijuna eura, kako bi se za isti iznos pove6ao postoje6i zajam banke Bankaja, u cilju pokrivanja otplate glavnice, kamata i troškova proizašlih iz nepodmirenih obveza pla6anja kamata osiguranog zajma od 26. kolovoza 2010. (u daljnjem tekstu: mjera 4.).
- 12 Obaviještena o postojanju navodnih dręavnih potpora koje je Autonomna zajednica Valencija dodijelila u obliku jamstava za bankovne zajmove u korist klubova Elche Club de F6tbol SAD, H6rcules Club de F6tbol SAD te Valencia CF, Komisija je 8. travnja 2013. pozvala Kraljevinu Španjolsku da iznese o6itovanja u vezi s tim informacijama. Potonja joj je odgovorila 27. svibnja i 3. lipnja 2013.
- 13 Dopisom od 18. prosinca 2013. Komisija je obavijestila tu dręavu 6lanicu o svojoj odluci da pokrene formalni istraęni postupak predvi6en 6lankom 108. stavkom 2. UFEU-a, kojim je pozvala zainteresirane stranke da podnesu svoja o6itovanja te je, me6u ostalim, u uvodnim izjavama 27. do 29. i 51. te odluke pojasnila:  
  
„(27) U ovom slu6aju Komisija nije znala koja je referentna vrijednost za odgovaraju6u jamstvenu premiju koja se moęe ponuditi na financijskom tręištu za jamstva sli6na onima koja dodjeljuje IVF. Me6utim, 6ini se da godišnja jamstvena premija od 0,5 % za stjecanje dionica klub[a] Valencia CF [...] na prvi pogled ne odraęava rizik nepla6anja zajmova za koje je izdano jamstvo, s obzirom na to da se 6ini da [je klub] Valencia CF [...] bi[o] u poteško6ama na dan dodjele predmetnih jamstava. [...]

(28) Komisija također navodi da, osim što se dodjeljuju poduzetnicima koji su naizgled u poteškoćama, jamstva pokrivaju 100 % zajamčenih iznosa. To upućuje na to da subjekti na tržištu nisu spremni preuzeti rizik nesolventnosti korisnika. Stoga Komisija sumnja da korisnici predmetna jamstva mogu ishoditi po toj cijeni i pod tim uvjetima na tržištu. Osim toga, ona sumnja da bi financijska institucija bila spremna korisnicima odobriti zajam bilo koje vrste kad ne bi bilo državnog jamstva.

(29) Stoga, uzimajući u obzir prethodno navedeno, Komisija u toj fazi smatra da je jamstvima koja je država dodijelila 2008., 2010. i 2011. dana prednost subjektima koji su dobili zajmove. [...]

[...]

(51) Komisija sumnja da je IVF dodijelio predmetna jamstva u skladu s tržišnim kriterijima, osobito nakon što je ispitao financijsku situaciju i izgleda za održivost subjekata koji su konačno dobili zajmove. [...]"

14 Iz uvodnih izjava 2. do 5. sporne odluke proizlazi da je tijekom formalnog istražnog postupka, s jedne strane, Komisija od 2013. do 2016. primila očitovanja, dodatne podatke i dodatne informacije, među ostalim, od Kraljevine Španjolske, IVF-a, FV-a i kluba Valencia CF, a druge strane, Komisijine službe, španjolske vlasti, predstavnici IVF-a i kluba Valencia CF sastali su se 29. siječnja 2015. u Bruxellesu.

15 Spornom odlukom Komisija je, među ostalim, utvrdila da mjere 1. i 4. predstavljaju nezakonite potpore nespojive s unutarnjim tržištem, i to u visini od 19 193 000 eura odnosno 1 188 000 eura te je Kraljevini Španjolskoj naložila da odmah i učinkovito izvrši povrat navedenih potpora.

16 U odjeljku 7.1. te odluke, naslovljenom „Postojanje državne potpore”, Komisija je, među ostalim, ocijenila:

„[...]

(77) [...] Klub Valencia CF [je] od lipnja 2007. do datuma donošenja mjera 1. i 4. bio u teškoćama u smislu točke 11. Smjernica iz 2004. o sanaciji i restrukturiranju [...]

[...]

(80) Komisija je istodobno primijetila da klub [...] Valencia CF [...] [nije bio] u iznimno teškoj situaciji u smislu točke 2.2. i točke 4.1. podtočke (a) Obavijesti o jamstvu [...]

[...]

(82) [...] Na temelju navedenoga Komisija tvrdi da je klub Valencia CF bio u teškoćama u vrijeme dodjele mjere 1. i 4.

(83) U zaključku Komisija smatra da tri kluba mogu imati rejting kategorije CCC jer su bili u financijskim teškoćama prije provedbe mjera [...].

[...]

(85) U pogledu elementa potpore u mjerama, koje sve uključuju državna jamstva, Komisija uzima u obzir Obavijest o jamstvu [...] odjeljke 2.2 i 3.2. Obavijest o jamstvu iz 2008. određuje da Komisija već na temelju ispunjenja određenih uvjeta može isključiti postojanje državne potpore, na primjer ako zajmoprimac nije u financijskim teškoćama i ako jamstvom nije obuhvaćeno više od 80 % neotplaćenog iznosa zajma ili druge financijske obveze. Međutim, kad zajmoprimac ne plati cijenu za preuzimanje rizika povezanog s jamstvom, stječe pogodnost. Štoviše, kad je zajmoprimac poduzeće u financijskim teškoćama, ne bi pronašao financijsku instituciju koja bi mu bila spremna odobriti zajam uz bilo kakve uvjete kad ne bi bilo državnog jamstva.

(86) U tom pogledu Komisija se ne slaže s argumentom Španjolske da su ispunjeni uvjeti Obavijesti o jamstvu iz 2008. Primjenom tih uvjeta na dotični predmet Komisija zaključuje sljedeće:

(a) [Klub] Valencia CF [...] [bio je] u financijskim teškoćama (vidjeti navedene uvodne izjave 70.–82.) tijekom dodjele mjera 1. [...] i 4.;

[...]

(c) Godišnje jamstvene premije u iznosu od 0,5 %–1 % naplaćene za dotična jamstva ne odražavaju rizik neispunjenja obveza po zajmovima za koja su izdana jamstva s obzirom na poteškoće klub[a] Valencia CF [...] te posebno s obzirom na [njegov] visok omjer duga i kapitala ili činjenicu da [je imao] negativan kapital u vrijeme dotičnih mjera.

(87) Na temelju navedenoga Komisija zaključuje da mjere 1. [...] i 4. ne poštuju uvjete određene u Obavijesti o jamstvu [...] i smatra da korisnici ne bi ostvarili mjere pod istim uvjetima na tržištu. Te su mjere stoga pružile korisnicima neopravdanu pogodnost.

[...]”

17 U odjeljku 7.2. navedene odluke, naslovljenom „Brojčano iskazivanje potpore”, Komisija je u uvodnoj izjavi 93. osobito smatrala:

„Prema odjeljku 4.2. Obavijesti o jamstvu [...] Komisija smatra da je za svako jamstvo iznos potpore jednak elementu subvencije jamstva, npr. iznos koji proizlazi iz razlike između, s jedne strane, kamatne stope zajma primijenjenog zahvaljujući državnom jamstvu uz naknadu za jamstvo i, s druge strane, kamatne stope koja bi se primijenila na zajam bez državnog jamstva. Komisija primjećuje da zbog ograničenog broja promatranja sličnih transakcija na tržištu, takvo mjerilo neće osigurati primjerenu usporedbu. Stoga će Komisija upotrijebiti odgovarajuću referentnu stopu [...], što je 1000 baznih bodova u pogledu poteškoća triju nogometnih klubova i veoma nisku vrijednost osiguranja zajmova, uvećano za 124 do 149 baznih bodova prema baznim stopama Španjolske u vrijeme mjera potpore. Uistinu, svaki je zajam osiguran zalogom o stečenim dionicama u klubovima. Međutim, klubovi su bili u teškoćama, odnosno poslovanja su rezultirala gubitcima te nije postojao vjerodostojan plan održivosti koji bi pokazao da će ta poslovanja donijeti ostvarivanje dobiti dioničarima. Stoga su ti gubitci klubova bili obuhvaćeni vrijednošću istih dionica klubova, čime je vrijednost tih dionica kao osiguranje zajma bila blizu

nule. Na temelju izračuna Komisije iznos potpore mjera koje se ocjenjuju bio bi 20,381 milijun EUR u slučaju kluba Valencia CF (19,193 milijuna EUR pod mjerom 1. uz 1,188 milijuna EUR pod mjerom 4.) [...]. Izračun Komisije je sljedeći:

(a) za mjeru 1.: primijenjena kamatna stopa od 6,5 % oduzeta je od primjenjive tržišne kamatne stope od 11,45 %, npr. 1 000 baznih bodova za klub Valencia CF uz 145 baznih bodova kao bazna stopa za Španjolsku u studenome 2009. [...]. Rezultat je pomnožen s iznosom zajma od 75 milijuna EUR i stvarnim trajanjem zajma od 5,17 godina. Konačan rezultat iznosi 19,193 milijuna EUR.

[...]

(d) za mjeru 4.: primijenjena kamatna stopa od 6,5 % oduzeta je od primjenjive tržišne kamatne stope od 11,45 %, odnosno 1 000 baznih bodova za klub Valencia CF uz 145 baznih bodova kao bazna stopa za Španjolsku u studenome 2010. [...]. Rezultat je pomnožen iznosom zajma od 6 milijuna EUR i ostatkom stvarnog trajanja zajma od četiri godine. Konačan rezultat iznosi 1,188 milijuna EUR.”

### **Postupak pred Općim sudom i pobijana presuda**

- 18 Tužbom podnesenom tajništvu Općeg suda 20. listopada 2016. klub Valencia CF pokrenuo je postupak za poništenje sporne odluke.
- 19 U prilog toj tužbi klub Valencia CF istaknuo je osam tužbenih razloga, od kojih su se prvi i treći temeljili na očitim pogreškama u ocjeni prilikom utvrđivanja prednosti i izračuna iznosa potpore.
- 20 Pobijanom presudom Opći sud prihvatio je prvi i treći tužbeni razlog te je, slijedom toga, poništio spornu odluku u pogledu mjera 1. i 4.

### **Zahtjevi stranaka**

- 21 Komisija od Suda zahtijeva da:
  - ukine pobijanu presudu u dijelu u kojem se odnosi na mjeru 1.,
  - vrati predmet na ponovno odlučivanje Općem sudu i
  - odredi da će se o troškovima postupka odlučiti naknadno.
- 22 Klub Valencia CF i Kraljevina Španjolska zahtijevaju od Suda da odbije žalbu i naloži Komisiji snošenje troškova.



## O žalbi

- 23 U prilog svojoj žalbi Komisija ističe samo jedan žalbeni razlog, koji se temelji na pogrešnom tumačenju pojma „gospodarska prednost” u točkama 124. do 138. pobijane presude, u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, koje ponajprije proizlazi iz pogrešnog tumačenja sporne odluke i Obavijesti o jamstvu, zatim iz nepoštovanja granica njezina tereta dokazivanja i obveze dužne pažnje te, naposljetku, iz iskrivljavanja činjenica.
- 24 Klub Valencia CF osporava, među ostalim, dopuštenost te žalbe.

## Dopuštenost

### *Argumentacija stranaka*

- 25 Klub Valencia CF smatra, kao prvo, da Komisija, osim općeg pozivanja na točke 124. do 138. pobijane presude, ne navodi s potrebnom preciznošću točke navedene presude koje osporava.
- 26 Kao drugo, prema mišljenju kluba Valencia CF, Komisija samo ponavlja vlastite tužbene razloge i argumente koji su već izneseni pred Općim sudom u vezi s obvezom obrazlaganja koju je dužna ispuniti, tako da je njezin cilj samo ishoditi preispitivanje tužbe predlažući novu ocjenu činjenica.
- 27 Kao treće, klub Valencia CF ističe da Obavijest o jamstvu nije instrument pozitivnog prava Unije, tako da se njezina eventualna povreda ne može kvalificirati kao „pitanje prava Unije” u smislu članka 58. Statuta Suda Europske unije, koje bi Sud tako mogao analizirati u okviru žalbe.
- 28 Komisija osporava tu argumentaciju.

### *Ocjena Suda*

- 29 Iz članka 256. UFEU-a, članka 58. prvog stavka Statuta Suda Europske unije kao i članka 168. stavka 1. točke (d) i članka 169. Poslovnika Suda proizlazi da se u žalbi moraju jasno navesti osporavani dijelovi presude ili rješenja čije se ukidanje traži kao i pravni argumenti koji posebno podupiru taj zahtjev. Prema ustaljenoj sudskoj praksi Suda, žalba u kojoj se samo ponavljaju razlozi i argumenti koji su već izneseni pred Općim sudom ne zadovoljava taj zahtjev. Naime, takva žalba u stvarnosti predstavlja zahtjev za preispitivanje tužbe podnesene Općem sudu, što nije u nadležnosti Suda (presuda od 24. ožujka 2022., Hermann Albers/Komisija, C-656/20 P, neobjavljena, EU:C:2022:222, t. 35. i navedena sudska praksa).
- 30 U ovom slučaju, kao prvo, suprotno tvrdnjama kluba Valencia CF, Komisija je precizno navela osporavane elemente pobijane presude kao i pravne argumente koji posebno podupiru njezin zahtjev za ukidanje te presude.
- 31 Kao drugo, ta se institucija ne ograničava samo na ponavljanje razloga i argumenata koji su već izneseni pred Općim sudom, nego posebno osporava tumačenje ili primjenu prava Unije koju je dao Opći sud.

- 32 U tom pogledu valja podsjetiti na to da, kada žalitelj osporava tumačenje ili primjenu prava Unije koju je dao Opći sud, o pravnim pitanjima ocijenjenima u prvom stupnju može se ponovno raspravljati tijekom žalbenog postupka. Naime, ako žalitelj ne bi mogao temeljiti svoju žalbu na razlozima i argumentima već iznesenima pred Općim sudom, žalbeni bi postupak bio lišen dijela svojeg smisla (presuda od 24. ožujka 2022., Hermann Albers/Komisija, C-656/20 P, neobjavljena, EU:C:2022:222, t. 36. i navedena sudska praksa).
- 33 Kao treće, suprotno onomu što tvrdi klub Valencia CF, pitanje je li Opći sud počinio pogrešku koja se tiče prava kada je provjerio je li Komisija postupila u skladu s Obaviješću o jamstvu može uključivati pitanja prava, u smislu članka 58. Statuta Suda Europske unije, koja Sud tako može analizirati u okviru žalbe.
- 34 Naime, ustaljena je sudska praksa da ispitivanje koje Komisija mora provesti prilikom primjene načela privatnog subjekta zahtijeva složenu gospodarsku ocjenu (presuda od 11. studenoga 2021., Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 116. i navedena sudska praksa), u okviru koje ta institucija raspolaže širokom marginom prosudbe (vidjeti u tom smislu presudu od 11. rujna 2014., CB/Komisija, C-67/13 P, EU:C:2014:2204, t. 46. i navedenu sudska praksu).
- 35 Prema ustaljenoj sudskoj praksi, donijevši pravila postupanja i najavivši njihovom objavom da će ih odsad nadalje primjenjivati na slučajeve na koje se ona odnose, Komisija sama sebe ograničava u izvršavanju takve diskrecijske ovlasti i ne može odstupiti od primjene tih pravila kako ne bi bila sankcionirana, ovisno o okolnostima slučaja, zbog povrede općih načela prava kao što su jednako postupanje ili zaštita legitimnih očekivanja (presude od 2. prosinca 2010., Holland Malt/Komisija, C-464/09 P, EU:C:2010:733, t. 46. i od 3. rujna 2020., Vereniging tot Behoud van Natuurmonumenten in Nederland i dr./Komisija, C-817/18 P, EU:C:2020:637, t. 100. i navedena sudska praksa).
- 36 Dakle, u području državnih potpora Komisija je vezana okvirima koje donosi, u mjeri u kojoj oni ne odstupaju od odredbi UFEU-a i u kojoj se njihovom primjenom ne povređuju opća načela prava, kao što je jednako postupanje (presuda od 3. rujna 2020., Vereniging tot Behoud van Natuurmonumenten in Nederland i dr./Komisija, C-817/18 P, EU:C:2020:637, t. 101. i navedena sudska praksa).
- 37 Međutim, kao što to osobito proizlazi iz točaka 3.1. i 4.1. Obavijesti o jamstvu, ona sadržava pravila postupanja koja je Komisija objavila glede, među ostalim, izvršavanja margine prosudbe kada provodi složene ekonomske ocjene primjenom načela privatnog subjekta.
- 38 Iz toga proizlazi da je žalba u cijelosti dopuštena.

## ***Meritum***

### *Argumentacija stranaka*

- 39 Kao prvo, Komisija tvrdi da je Opći sud pogrešno protumačio spornu odluku kada je u točki 138. pobijane presude ocijenio da je ta institucija smatrala kako ne postoji tržišna cijena za predmetnu jamstvenu premiju. Naime, ona je u uvodnoj izjavi 93. točki (a) sporne odluke navela primjenjivu

tržišnu kamatnu stopu, koju je utvrdila u vrijednosti od 11,45 % nakon što je, prije svega, analizirala situaciju kluba Valencia CF u vrijeme dodjele jamstva, zatim ocijenila da će klubu biti dodijeljen kreditni rejting kategorije CCC i, naposljetku, analizirala značajke predmetnog jamstva.

- 40 U tom pogledu, pogrešno tumačenje sporne odluke koje je proveo Opći sud u biti se temelji na njegovim ocjenama navedenima u točkama 124. do 130. pobijane presude.
- 41 Konkretno, u točki 124. pobijane presude Opći sud prilikom tumačenja uvodne izjave 85. sporne odluke nije uzeo u obzir činjenicu da je Komisija ponajprije dovela u pitanje cijenu po kojoj je dobiveno jamstvo, a ne mogućnost dobivanja jamstva ili zajma na tržištu, što je potkrijepljeno naknadnim obrazloženjem koje se temelji na nedostatnosti plaćene cijene. U točki 125. pobijane presude Opći sud pogrešno je smatrao, s obzirom na sadržaj uvodne izjave 93. točke (a) sporne odluke, da Komisija nije navela tržišnu cijenu za ocjenu predmetne premije.
- 42 U točki 126. pobijane presude Opći sud je, s jedne strane, izveo zaključke utemeljene na svojoj pogrešnoj ocjeni u navedenim točkama 124. i 125. te presude, prema kojoj je Komisija propustila istražiti tržišnu cijenu s obzirom na koju je usporedila predmetnu premiju. S druge strane, pogrešno je tvrdio da Komisija nije ispitala sve relevantne značajke jamstva i pripadajućeg zajma, a posebice postojanja osiguranja koje je dao zajmoprimac. Naime, Komisija se oslonila na te značajke i ta osiguranja kako bi u uvodnoj izjavi 93. sporne odluke utvrdila tržišnu cijenu jamstva.
- 43 Kao drugo, Komisija tvrdi da je Opći sud pogrešno protumačio Obavijest o jamstvu. Naime, time što je u točkama 132. do 134. pobijane presude smatrao da je Komisija pretpostavila kako nijedna financijska institucija ne bi mogla jamčiti za poduzetnika u poteškoćama, da Obavijest o jamstvu ne predviđa nikakvu opću pretpostavku te vrste i da je, slijedom toga, Komisija pogrešno primijenila to priopćenje i povrijedila obvezu provedbe opće ocjene uzimajući u obzir sve relevantne čimbenike u ovom slučaju na temelju kojih bi mogla utvrditi je li očito da žalitelj ne bi dobio usporedive olakšice od privatnog subjekta, Opći je sud u svojem rasuđivanju počinio sljedeće pogreške:
- pogrešno je pretpostavio da je Komisija za jamstvo kao što je ono ispitano u ovom slučaju isključila postojanje tržišne cijene;
  - pogrešno je smatrao da se primjena referentnih stopa može izjednačiti s pretpostavkom, iako je Komisija detaljno objasnila da je upotreba tih stopa bila sastavni dio empirijske analize s ciljem utvrđivanja pokazatelja tržišne cijene jamstva.
  - pogrešno je protumačio Obavijest o jamstvu na način da ona predviđa strogu hijerarhiju između tržišnih metoda i referentnih metoda, iako tom obaviješću nije utvrđena takva hijerarhija, a te dvije metode imaju za cilj utvrđivanje tržišne cijene jamstva i temelje se na tržišnim podacima;
  - pogrešno je smatrao da primjena referentne stope znači da je Komisija povrijedila svoju obvezu provedbe opće ocjene uzimajući u obzir sve relevantne elemente u ovom slučaju koji joj omogućuju da utvrdi je li klub Valencia CF od privatnog subjekta dobio usporedive olakšice, s obzirom na to da se ta referentna stopa primjenjuje u vezi s detaljnom analizom situacije poduzetnika korisnika i značajki jamstva i pripadajućeg zajma, koju je Opći sud osim toga iznio u točkama 62. do 105. pobijane presude;

- on je sam, analizom provedenom u točkama 132. do 134. pobijane presude, povrijedio zahtjeve koji se odnose na opću ocjenu koja proizlazi iz sudske prakse jer je pridao odlučujuću važnost istraživanju isključivo hipotetskih i malo vjerojatnih transakcija, čija relevantnost nije očita u situaciji u kojoj opća ocjena koju je Komisija provela na temelju ključnih objektivnih elemenata jasno pokazuje da predmetno jamstvo nije dano po tržišnoj cijeni.
- 44 U svakom slučaju, Komisija tvrdi da je izračunavši referentnu stopu u skladu s točkom 4.2. Obavijesti o jamstvu odredila tržišnu cijenu predmetne transakcije financiranja. Isto tako, provela je opću ocjenu prednosti uzimajući u obzir situaciju kluba Valencia CF u vrijeme dodjele jamstva i kreditni rejting kategorije CCC kao i značajke predmetnog jamstva.
- 45 Kao treće, Komisija smatra da joj je Opći sud nametnuo pretjeranu obvezu dužne pažnje i pretjerani teret dokazivanja kada je u točkama 131. do 138. pobijane presude smatrao da Komisija nije dovoljno istražila postoji li odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima te je pretpostavio da nijedna financijska ustanova ne bi jamčila za poduzetnika u poteškoćama i da ne postoji tržišna cijena za sličan zajam za koji nije izdano jamstvo. Konkretno, u točki 137. pobijane presude Opći sud pogrešno je smatrao da je Komisija bila dužna od dotične države članice ili iz drugih izvora zatražiti informacije o postojanju zajmova sličnih zajmu koji se nalazi u podlozi sporne transakcije.
- 46 Komisija ističe da je u uvodnim izjavama 27. do 29., 50. i 51. odluke o pokretanju postupka istaknula kako je klub Valencia CF poduzetnik u poteškoćama, da niz parametara upućuje na to da premija za jamstvo nije u skladu s tržišnom cijenom i da ništa ne upućuje na to da su postojale slične transakcije na tržištu. Izrazila je tako svoje sumnje u postojanje sličnih jamstava na financijskom tržištu koja bi mogla služiti kao referentna vrijednost i navela da se činilo da subjekti na tržištu nisu spremni preuzeti rizik nesolventnosti korisnikâ. U toj je odluci također pozvala Kraljevinu Španjolsku i zainteresirane osobe da u tom pogledu iznesu očitovanja, pri čemu je od te države članice zatražila da joj dostavi sve informacije relevantne u svrhu ocjene potpore.
- 47 Međutim, FV je u svojim očitovanjima naveo da nije znao postoje li slična usporediva jamstva na tržištu koja mogu poslužiti kao referenca za jamstvenu premiju.
- 48 Stoga, budući da je Komisija u odluci o pokretanju postupka iznijela obrazloženje temeljeno na poteškoćama kluba Valencia CF i značajkama predmetnog jamstva, a ništa ne upućuje na to da postoje slične transakcije na tržištu, što su potvrdile zainteresirane strane, ona je postupila u skladu s pravilima o teretu dokazivanja koja je obvezuju. Njezina obveza dužne pažnje ne znači da ona mora tragati za elementima čije postojanje nije vjerojatno ili je samo hipotetsko. Poziv koji se navodi u odluci o pokretanju postupka dovoljan je kako bi država članica i zainteresirane osobe dostavile obavijest o sličnim transakcijama, ako one postoje.
- 49 Prema Komisijinu mišljenju, načelno je na državi članici koja tvrdi da je postupala kao privatni subjekt da ispita postoje li slične transakcije na tržištu. Javna tijela i korisnik mjere nalaze se u povoljnijem položaju od Komisije za utvrđivanje postojanja sličnih transakcija. Osim toga, Komisija se ne može pozvati da dostavi dokaze o suprotnom. Pobijana presuda na taj način narušava osjetljivu ravnotežu koja proizlazi iz formalnog istražnog postupka i koja uvjetuje njegovu održivost.

- 50 Pobjana presuda je, osim toga, protivna sudskoj praksi proizašloj, među ostalim, iz presude od 2. travnja 1998., Komisija/Sytraval i Brink's France (C-367/95 P, EU:C:1998:154, t. 60.), prema kojoj se Komisiji ne može prigovoriti da nije uzela u obzir eventualne činjenične ili pravne elemente koji su joj mogli biti podneseni u upravnom postupku, ali nisu, jer ta institucija nije obvezna po službenoj dužnosti ili predviđanjem ispitati elemente koji su joj mogli biti podneseni. Ona se, naime, može osloniti na koherentan niz čimbenika koji se čine pouzdanima i raspolaže marginom prosudbe za složenu ocjenu uobičajene razine jamstva na temelju podataka koje su dostavile zainteresirane stranke.
- 51 Komisija navodi da je Sud, među ostalim, u presudi od 26. ožujka 2020., Larko/Komisija (C-244/18 P, EU:C:2020:238) priznao da je iznos potpore sadržane u jamstvu o kojem je riječ u predmetu u kojem je donesena ta presuda određen na temelju ocjene poduzetnikovih poteškoća a da nije bio primijenjen zahtjev u pogledu konkretnijih tržišnih podataka.
- 52 Općenitije, što se tiče dokazivanja postojanja potpore, Komisija je dužna primijeniti svoje posebne istražne ovlasti samo kada ne raspolaže dostatnim elementima kojima bi dokazala da potpora postoji, kada joj je poznato da postoji važan dokaz kojim ne raspolaže, a koji bi mogao utjecati na ocjenu o postojanju potpore, ili kada se opravdano može pretpostaviti da podaci kojima raspolaže nisu potpuni. Međutim, nijedna od tih situacija nije postojala u ovom slučaju. Konkretno, suprotno onomu što tvrdi Opći sud u točki 136. pobijane presude, Komisija nije imala nikakav razlog pretpostaviti da su informacije kojima je raspolagala bile nepotpune te je mogla smatrati da posjeduje sve potrebne relevantne elemente.
- 53 Kao četvrto, Komisija smatra da je Opći sud iskrivio činjenice kada je u točki 137. pobijane presude naveo da se njezina istraga u vezi s tržišnim uvjetima i postojanjem transakcija sličnih zajmu za koji je izdano jamstvo ograničila na sumnje izražene u odluci o pokretanju postupka i da Komisija nije istaknula nijedan drugi element dobiven tijekom upravnog postupka kojim bi potkrijepila svoje zaključke o nedostatku usporedivih transakcija. Naime, budući da se FV u svojim očitovanjima o odluci o pokretanju postupka bavio temom sličnih jamstava na tržištu, Komisija je svoje zaključke o nepostojanju slične transakcije na tržištu temeljila i na relevantnim informacijama koje je podnio korisnik.
- 54 Klub Valencia CF i Kraljevina Španjolska osporavaju tu argumentaciju.

### *Ocjena Suda*

- 55 Kao prvo, što se tiče iskrivljavanja činjenica koje je Opći sud navodno počinio u točki 137. pobijane presude, koje valja najprije ispitati, valja podsjetiti na to da, kada navodi da je Opći sud iskrivio dokaze, žalitelj treba primjenom članka 256. UFEU-a, članka 58. prvog stavka Statuta Suda Europske unije i članka 168. stavka 1. točke (d) Poslovnika Suda precizno navesti dokaze koji su prema njegovu mišljenju iskrivljeni i dokazati pogreške u analizi koje su prema njegovoj ocjeni dovele do toga da je Opći sud iskrivio dokaze. Usto, prema ustaljenoj sudskoj praksi Suda, iskrivljavanje mora očitno proizlaziti iz sadržaja spisa a da nije potrebno provoditi novu ocjenu činjenica i dokaza (presuda od 11. studenoga 2021., Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 94. i navedena sudska praksa).
- 56 U tom je pogledu dovoljno utvrditi da, iako Komisija tvrdi da je svoje zaključke o nepostojanju slične transakcije na tržištu temeljila i na relevantnim informacijama koje je podnio korisnik, ona tu tvrdnju ne potkrepljuje nikakvim posebnim upućivanjem, u spornoj odluci, na takvo razmatranje.

- 57 U svakom slučaju, kao što to ističe Komisija, FV se ograničio na tvrdnju da nije znao postoje li slična jamstva na tržištu, što je tvrdnja koja se poziva na „odgovarajuću referentnu jamstvenu premiju koja se nudi na financijskim tržištima”, a ne na postojanje „tržišne cijene sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo”, koja se jedino navodi u točki 137. pobijane presude.
- 58 U tim se okolnostima ne može smatrati da točka 137. pobijane presude pokazuje iskrivljavanje koje očito proizlazi iz sadržaja spisa.
- 59 Kao drugo, što se tiče navodno pogrešnog tumačenja uvodnih izjava 85. i 93. sporne odluke u točkama 124. do 126. i 138. pobijane presude, dovoljno je istaknuti da se ono temelji na pogrešnom tumačenju pobijane presude.
- 60 Naime, iz obrazloženja Općeg suda u točkama 124. do 137. te presude nedvojbeno proizlazi da tvrdnja iz točke 138. navedene presude, prema kojoj je Komisija utvrdila „da ne postoji tržišna cijena za sličan zajam za koji nije izdano jamstvo”, upućuje isključivo na Komisijinu primjedbu, u uvodnoj izjavi 93. sporne odluke, prema kojoj „[ograničen broj] sličnih transakcija na tržištu [...] [ne omogućuje primjerenu] usporedbu” „između, s jedne strane, kamatne stope zajma primijenjenog zahvaljujući državnom jamstvu uz naknadu za jamstvo i, s druge strane, kamatne stope koja bi se primijenila na zajam bez državnog jamstva”, a ne na rasuđivanje navedeno u nastavku u uvodnoj izjavi 93., gdje je navedeno da će „Komisija upotrijebiti odgovarajuću referentnu kamatnu stopu” kako bi odredila tržišnu cijenu predmetne jamstvene premije.
- 61 Kao treće, što se tiče navodno pogrešnog tumačenja obavijesti o jamstvu Općeg suda, valja utvrditi, na prvom mjestu, da argument prema kojem je Opći sud pogrešno pretpostavio da je Komisija isključila postojanje tržišne cijene za jamstvo kao što je ono ispitano u ovom slučaju proizlazi iz iste pogreške u tumačenju pobijane presude navedene u prethodnoj točki.
- 62 Na drugom mjestu, iz pogrešnog tumačenja pobijane presude također proizlazi prigovor Općem sudu da je pogrešno smatrao da se primjena referentnih stopa može izjednačiti s pretpostavkom. Naime, kao što to proizlazi iz točaka 132. do 134. pobijane presude, Opći sud nije smatrao da se primjena referentnih stopa može izjednačiti s pretpostavkom; on je, s druge strane, naglasio da je Komisija, protivno Obavijesti o jamstvu, pretpostavila da nijedna financijska institucija ne bi jamčila za poduzetnika u poteškoćama.
- 63 Osim toga, u točkama 135. do 137. pobijane presude ocijenio je da nije dovoljno potkrijepljena Komisijina tvrdnja prema kojoj „ograničeni broj sličnih transakcija na tržištu” ne omogućuje primjerenu usporedbu između, s jedne strane, kamatne stope zajma primijenjenog zahvaljujući državnom jamstvu uz naknadu za jamstvo i, s druge strane, kamatne stope koja bi se primijenila na zajam bez državnog jamstva. Stoga je Opći sud u točki 130. pobijane presude samo utvrdio da je Komisija primijenila referentne stope a da takvu primjenu ni na koji način nije kvalificirala kao „pretpostavku”.
- 64 Na trećem mjestu, suprotno onomu što tvrdi Komisija, Obavijest o jamstvu predviđa hijerarhiju između metoda koje treba upotrijebiti za utvrđivanje i kvantificiranje elementa potpore u mjeri.
- 65 Prije svega, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točkama 48. do 55. svojeg mišljenja, točka 3.2. podtočka (d) te obavijesti predviđa u prvom podstavku da je na Komisiji da provjeri treba li za „preuzimanje rizika” „platiti odgovarajuću premiju na iznos pokriven jamstvom”, s obzirom na to da ako je „cijena plaćena za jamstvo najmanje jednako visoka kao i odgovarajuća referentna premija koja se nudi na financijskim tržištima, to jamstvo ne predstavlja potporu”.

- 66 Nadalje, u skladu s drugim stavkom te točke 3.2. podtočkom (d), samo „[a]ko ne postoji odgovarajuća referentna premija na financijskim tržištima, ukupan financijski trošak zajma za koji je izdano jamstvo, uključujući kamatnu stopu i plaćenu premiju, treba usporediti s tržišnom cijenom sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo”.
- 67 Iz toga slijedi da prvu metodu navedenu u točki 65. ove presude treba provjeriti na prvom mjestu i, ako ne postoji odgovarajuća referentna jamstvena premija na financijskim tržištima, trebat će primijeniti drugu metodu navedenu u prethodnoj točki te presude. Ta hijerarhija između metoda za utvrđivanje elementa potpore u mjeri potvrđena je točkom 4.2. Obavijesti o jamstvu, koja u prvom stavku potvrđuje da, „[u] slučaju pojedinačnog jamstva novčana protuvrijednost potpore za jamstvo mora biti jednaka razlici između tržišne cijene jamstva i stvarno plaćene cijene”, a u drugom podstavku ističe da drugu metodu kvantificiranja elementa potpore treba primijeniti samo u slučaju kada tržište ne pruža jamstva za tu vrstu transakcije i stoga ne postoji tržišna cijena za jamstvo.
- 68 U toj se metodi kao element usporedbe koristi, u skladu s drugim stavkom točke 3.2. podtočkom (d) te obavijesti, „tržišna cijena sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo” i, u skladu s drugim stavkom točke 4.2. navedene obavijesti, „tržišna kamatna stopa koju bi poduzetnik trebao snositi da jamstvo nije izdano”.
- 69 Naposljetku, iz drugog stavka točke 4.2. Obavijesti o jamstvu proizlazi da Komisija može primijeniti potonju metodu koja se temelji na „referentnoj stopi” samo „[a]ko ne postoji tržišna kamatna stopa i ako država članica umjesto te stope namjerava primijeniti referentnu stopu”. Konkretno, upotreba zapovjednog izraza „treba izračunati” u drugoj rečenici drugog stavka te točke upućuje na to da je Komisija ograničila svoju diskreciju u odabiru metode koja se koristi za utvrđivanje i kvantificiranje elementa potpore u mjeri tako da, u nemogućnosti primjene prve metode, mora primijeniti drugu metodu ako postoji tržišna kamatna stopa te može primijeniti referentnu stopu samo ako ne postoji tržišna kamatna stopa.
- 70 Na četvrtom mjestu, argument prema kojem je Opći sud pogrešno smatrao da primjena referentne stope sama po sebi podrazumijeva Komisijinu povredu obveze provedbe opće ocjene uzimajući u obzir sve relevantne elemente u ovom slučaju koji joj omogućuju da utvrdi je li klub Valencia CF od privatnog subjekta dobio usporedive olakšice polazi od pogrešnog tumačenja pobijane presude.
- 71 Naime, iz točke 134. pobijane presude nedvojbeno proizlazi da ocjena Općeg suda prema kojoj je Komisija povrijedila tu obvezu proizlazi isključivo iz utvrđenja Općeg suda iz iste točke pobijane presude prema kojem je „Komisija, time što je pretpostavila da nijedna financijska institucija ne bi jamčila za poduzetnika u poteškoćama i da stoga na tržištu nije ponuđena nikakva odgovarajuća referentna premija, povrijedila Obavijest o jamstvu, koju je dužna ispuniti”. Međutim, na temelju nijednog elementa iz te točke ne može se zaključiti da je tom tvrdnjom Opći sud smatrao da primjena referentne stope sama po sebi podrazumijeva povredu navedene obveze.
- 72 Na petom mjestu, s obzirom na to da je Opći sud u analizi provedenoj u točkama 132. do 134. pobijane presude samo provjerio je li Komisija provela svoju ocjenu u skladu sa zahtjevima koje je sama sebi nametnula usvajanjem Obavijesti o jamstvu, ne može se prihvatiti tvrdnja te institucije prema kojoj je Opći sud sam povrijedio zahtjeve koji se odnose na zahtijevanu opću ocjenu.

- 73 Kao četvrto, što se tiče granica tereta dokazivanja i Komisijine obveze dužne pažnje, valja podsjetiti na to da, s obzirom na cilj koji se nastoji postići člankom 107. stavkom 1. UFEU-a da se osigura nenarušeno tržišno natjecanje, uključujući među javnim i privatnim poduzetnicima, pojam „potpora” u smislu te odredbe ne može obuhvatiti mjeru dodijeljenu u korist poduzetnika državnim sredstvima ako je taj poduzetnik istu prednost mogao ostvariti u normalnim tržišnim uvjetima. Ocjena uvjeta u kojima je dodijeljena takva prednost provodi se, načelno, primjenom načela privatnog subjekta (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 105. i navedena sudska praksa).
- 74 Stoga, kada je načelo privatnog subjekta primjenjivo, tada se ono nalazi među elementima koje Komisija mora uzeti u obzir radi utvrđivanja je li riječ o potpori i ne predstavlja iznimku koja bi se primjenjivala samo na zahtjev države članice ako se utvrdi da su ostvareni svi sastavni elementi „državne potpore” koji su propisani člankom 107. stavkom 1. UFEU-a (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 107. i navedena sudska praksa).
- 75 U tom je slučaju stoga na Komisiji teret da dokaže, vodeći računa osobito o informacijama koje je dostavila dotična država članica, da nisu ispunjeni uvjeti primjene načela privatnog subjekta, tako da predmetna državna intervencija sadržava prednost u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 108. i navedena sudska praksa).
- 76 U tom okviru Komisija mora provesti opću ocjenu vodeći računa o svim relevantnim elementima u predmetu koji joj omogućuju utvrditi je li točno da poduzetnik koji je dobio olakšice usporedive olakšice ne bi očito dobio od privatnog subjekta (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 110. i navedena sudska praksa).
- 77 U tom pogledu, relevantnom treba smatrati svaku informaciju koja bi mogla osjetno utjecati na odlučivanje uobičajeno razboritog i pažljivog privatnog subjekta koji se nalazi u situaciji što je moguće sličnijoj onoj javnog subjekta (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 112. i navedena sudska praksa).
- 78 Usto, Komisija je dužna, u interesu dobre primjene temeljnih pravila UFEU-a u vezi s državnim potporama, savjesno i nepristrano voditi postupak ispitivanja spornih mjera kako bi prilikom usvajanja konačne odluke raspolagala najpotpunijim i najvjerodostojnijim mogućim elementima za to (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 114. i navedena sudska praksa).
- 79 Naime, Komisija ne može pretpostaviti da je poduzeće dobilo prednost koja čini državnu potporu temeljeći se samo na negativnoj predmnijevi, zasnovanoj na izostanku informacija koje bi joj omogućile da dođe do suprotnog zaključka, u nedostatku drugih dokaza kojima se može pozitivno utvrditi postojanje takve prednosti (presuda od 10. prosinca 2020., *Comune di Milano/Komisija*, C-160/19 P, EU:C:2020:1012, t. 111. i navedena sudska praksa).
- 80 Prema tome, kada postane jasno da bi se načelo privatnog subjekta moglo primijeniti, na Komisiji je da od dotične države članice zatraži sve relevantne informacije na temelju kojih može provjeriti jesu li ostvarene sve pretpostavke za primjenjivost i primjenu tog načela (presuda od 10. prosinca 2020., *Comune di Milano/Komisija*, C-160/19 P, EU:C:2020:1012, t. 104. i navedena sudska praksa)



- 81 Naime, s obzirom na to da Komisija nema nužno izravna saznanja o okolnostima u kojima se odlučilo da se donese određena mjera, ona se mora radi primjene tog načela u velikoj mjeri osloniti na objektivne i provjerljive elemente koje je dostavila država članica o kojoj je riječ (presuda od 10. prosinca 2020., *Comune di Milano/Komisija*, C-160/19 P, EU:C:2020:1012, t. 112.).
- 82 Čak i kada je ta institucija suočena s državom članicom koja joj, kršeći svoju obvezu suradnje, propušta dostaviti informacije koje joj je naređeno dostaviti, ona i tada mora svoje odluke temeljiti na elementima koji su u određenoj mjeri pouzdani i dosljedni i koji daju dovoljnu osnovu za zaključak da je poduzeće dobilo prednost koja čini državnu potporu te koji su stoga takvi da potkrjepljuju zaključke do kojih je došla (presuda od 26. ožujka 2020., *Larko/Komisija*, C-244/18 P, EU:C:2020:238, t. 69. i navedena sudska praksa).
- 83 Iz toga slijedi da, tijekom ispitivanja postojanja i zakonitosti državne potpore, može biti nužno da Komisija, prema potrebi, provede više od pukog ispitivanja činjeničnih i pravnih elemenata koji su joj priopćeni (presuda od 2. rujna 2021., *Komisija/Tempus Energy i Tempus Energy Technology*, C-57/19 P, EU:C:2021:663, t. 45. i navedena sudska praksa).
- 84 Nasuprot tomu, iz te se sudske prakse ne može zaključiti da je na Komisiji da na temelju vlastite inicijative i bez ikakvih indicija u tom pogledu traži sve informacije koje mogu biti u vezi s predmetom koji je pred njom pokrenut, čak i ako su te informacije javne (presuda od 2. rujna 2021., *Komisija/Tempus Energy i Tempus Energy Technology*, C-57/19 P, EU:C:2021:663, t. 45. i navedena sudska praksa).
- 85 Slijedom toga, zakonitost odluke u području državnih potpora sud Unije treba ocijeniti s obzirom na informacije kojima je Komisija mogla raspolagati u vrijeme donošenja te odluke, a koje uključuju one koje su se pokazale relevantnima za ocjenu koju treba provesti u skladu sa sudsom praksom navedenom u točkama 75. i 76. ove presude i koje je mogla, na vlastiti zahtjev, dobiti tijekom upravnog postupka (presuda od 11. studenoga 2021., *Autostrada Wielkopolska/Komisija i Poljska*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, t. 118. i navedena sudska praksa).
- 86 U ovom slučaju iz točaka 132. do 135. i 137. pobijane presude proizlazi da je Opći sud smatrao, s jedne strane, da je Komisija donošenjem Obavijesti o jamstvu sebi nametnula obvezu provjere postoji li „odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima” ili „tržišna cijena sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo”, prije primjene referentne stope. S druge strane, smatrao je da je ta institucija povrijedila tu obvezu jer utvrđenje nepostojanja odgovarajuće referentne jamstvene premije koja se nudi na financijskim tržištima proizlazi iz nepoštovanja te obavijesti, a utvrđenje nepostojanja tržišne cijene sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo nije u dovoljnoj mjeri potkrijepljeno.
- 87 U tom pogledu, kao prvo, iz utvrđenja navedenih u točkama 64. do 68. ove presude proizlazi da je Opći sud pravilno presudio da je Komisija donošenjem navedene obavijesti sebi nametnula obvezu provjere „postoji” li odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima i, u suprotnom, „postoji” li tržišna cijena sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo, prije primjene referentne stope.
- 88 Kao drugo, kao što je to istaknuo Opći sud, osobito u točkama 124. do 126. pobijane presude, nijedan element iz sporne odluke ne upućuje na to da je Komisija provjerila postoji li odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima. Ona je, naime, u točki 86. podtočki (c) te odluke samo isključila to da „[g]odišnje jamstvene premije u iznosu od

0,5 % i 1 % naplaćene za dotična jamstva ne odražavaju rizik neispunjenja obveza po zajmovima za koje su izdana jamstva s obzirom na poteškoće klub[a] Valencia CF”. Osim toga, u odjeljku 7.2. sporne odluke, koji se odnosi na kvantifikaciju potpore, Komisija je započela svoje ispitivanje, u uvodnoj izjavi 93., neposredno s drugom fazom, koja se sastojala od provjere postoji li tržišna cijena sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo.

- 89 Jedino objašnjenje koje proizlazi iz sporne odluke u pogledu tog pristupa jest da je ta institucija smatrala da za poduzetnika u poteškoćama ne postoji odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima.
- 90 Međutim, kao što je to Opći sud istaknuo u točkama 127. i 133. pobijane presude, takva logika protivna je Obavijesti o jamstvu koja u točki 4.1. podtočki (a) razlikuje „za poduzeća u poteškoćama” slučajeve u kojima je „jamac na tržištu, ako postoji, zahtijevao visoku premiju [...], s obzirom na očekivani neuspjeh” od onih u kojima je, ako „vjerojatnost da zajmoprimac neće moći vratiti zajam postaje osobito visoka, moguće [...] da takva tržišna stopa ne postoji”.
- 91 Iz toga slijedi da, u skladu s tom obavijesti, ocjena prema kojoj je klub Valencia CF bio u poteškoćama prilikom dodjele mjere 1. nije sama po sebi dovoljna kako bi se utvrdilo da ne postoji odgovarajuća referentna jamstvena premija koja se nudi na financijskim tržištima, s obzirom na to da takvo utvrđenje zahtijeva barem dodatnu analizu očekivanog rizika od neispunjenja.
- 92 U tom je pogledu Opći sud, osim toga, u točki 128. pobijane presude istaknuo da je Komisija, osobito u uvodnim izjavama 77. i 80. sporne odluke, razlikovala različite vrste poteškoća te je ocijenio da, iako se klub Valencia CF prilikom dodjele te mjere nalazio u poteškoćama u smislu Smjernica iz 2004. o sanaciji i restrukturiranju, on nije bio u „situaciji teške krize” u smislu točke 4.1. podtočke (a) Obavijesti o jamstvu. Iz toga slijedi da je Opći sud mogao smatrati da Komisija u spornoj odluci nije dokazala da je vjerojatnost da klub Valencia CF neće moći vratiti zajam bila „osobito visoka” u smislu navedene točke 4.1. podtočke (a).
- 93 Opći sud stoga nije počinio pogrešku koja se tiče prava kada je presudio da je Komisija povrijedila svoju obvezu uzimanja u obzir svih relevantnih elemenata u predmetu i da, suprotno onomu što tvrdi ta institucija, Opći sud obvezu dužne pažnje koju ima ta institucija nije proširio preko granica onoga što je sebi nametnula donošenjem navedene obavijesti.
- 94 Kao treće, kao što je to Opći sud utvrdio u točkama 131., 135. i 137. pobijane presude, nijedan element sporne odluke i nijedan element podnesen Općem sudu ne potkrepljuje Komisijinu tvrdnju iz uvodne izjave 93. sporne odluke prema kojoj „zbog ograničenog broja sličnih transakcija na tržištu” referentna vrijednost tržišne cijene sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo „[ne omogućuje primjerenu] usporedbu”.
- 95 U tom pogledu, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točkama 79. i 80. svojeg mišljenja, ta je institucija iz vlastite tvrdnje prema kojoj je klub Valencia CF bio u poteškoćama prilikom dodjele mjere 1. zaključila ne samo da nijedna financijska ustanova nije dala jamstvo tom klubu nego i da je isključeno da može postojati sličan zajam za koji nije izdano jamstvo.

- 96 Međutim, budući da postojanje odgovarajuće referentne jamstvene premije koja se nudi na financijskim tržištima i tržišne cijene sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo može biti odlučujuće, u skladu s Obavijesti o jamstvu, za utvrđivanje postojanja državne potpore i njezinu kvantifikaciju, riječ je o izrazito relevantnim elementima za ocjenu koju treba provesti Komisija, u smislu sudske prakse navedene u točkama 75. i 76. ove presude.
- 97 Iako je Komisija izražavanjem u točki 28. odluke o pokretanju formalnog istražnog postupka svojih sumnji u pogledu spremnosti financijskih institucija da daju sličan zajam klubu Valencia CF ispunila svoju obvezu, navedenu u točki 80. ove presude, da od dotične države članice zatraži relevantne informacije o tom pitanju, nesporno je da ona nije primila nikakav odgovor španjolskih tijela niti je tijekom postupka pred Općim sudom istaknula ijedan drugi element koji je mogla imati na raspolaganju prilikom donošenja sporne odluke.
- 98 U tim okolnostima proizlazi da Komisija pred Općim sudom nije dokazala da raspolaže elementima koji su u određenoj mjeri pouzdani i dosljedni, u smislu sudske prakse navedene u točki 82. ove presude, koji bi joj omogućili da utvrdi kako postoji samo „ograničen broj sličnih transakcija na tržištu” koji „[ne omogućuje primjerenu] usporedbu” s referentnom vrijednošću tržišne cijene sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo.
- 99 Međutim, kao što to proizlazi iz točke 52. ove presude, Komisija sama smatra da može biti dužna primijeniti svoje posebne istražne ovlasti, osobito kada ne raspolaže dostatnim elementima kojima bi dokazala da potpora postoji ili kada se opravdano može pretpostaviti da podaci kojima raspolaže nisu potpuni.
- 100 Naime, s obzirom na to da je Komisija donošenjem Obavijesti o jamstvu sebi naložila provjeru postoji li tržišna cijena sličnog zajma za koji nije izdano jamstvo, Opći sud mogao je smatrati, a da pritom ne počini pogrešku koja se tiče prava, da je ta institucija bila dužna, u okolnostima poput onih koje proizlaze iz utvrđenja iznesenih u točkama 93. do 97. ove presude, provesti više od pukog ispitivanja činjeničnih i pravnih elemenata koji su joj priopćeni, u smislu sudske prakse navedene u točki 82. ove presude, kao odgovor na odluku o pokretanju formalnog istražnog postupka.
- 101 Suprotno onomu što tvrdi Komisija, Opći sud nije joj na taj način nametnuo pretjerane obveze dužne pažnje i pretjerani teret dokazivanja, nego je samo utvrdio da nije ispunila zahtjeve koje je sebi nametnula donošenjem navedene obavijesti. Naime, ni na koji način nije zahtijevao da ta institucija podnese dokaze o nepostojanju sličnih transakcija na tržištu, nego je samo istaknuo da Komisija nije potkrijepila svoje utvrđenje niti koristila mogućnost koja joj je ponuđena, u skladu sa sudskom praksom navedenom u točki 84. ove presude, da tijekom upravnog postupka podnese poseban zahtjev španjolskim tijelima ili zainteresiranim strankama kako bi dobila relevantne elemente za ocjenu koju treba provesti. Konkretno, Opći sud nije isključio mogućnost da je moglo biti dovoljno da Komisija, kako bi ispunila svoje obveze dužne pažnje i udovoljila zahtjevu tereta dokazivanja koji je na njoj, podnese takav poseban zahtjev u okviru prepiske navedene u točki 14. ove presude.
- 102 S obzirom na sva prethodna razmatranja, jedini žalbeni razlog i, prema tome, žalbu treba odbiti kao neosnovane.

## **Troškovi**

- 103 Na temelju članka 184. stavka 2. Poslovnika Suda, kad žalba nije osnovana, Sud odlučuje o troškovima.
- 104 U skladu s člankom 138. stavkom 1. tog poslovnika, koji se na temelju njegova članka 184. stavka 1. primjenjuje na žalbeni postupak, stranka koja ne uspije u postupku dužna je, na zahtjev protivne stranke, snositi troškove.
- 105 Budući da Komisija nije uspjela u postupku, a klub Valencia CF podnio je zahtjev da joj se naloži snošenje troškova, treba joj naložiti da osim vlastitih snosi i troškove kluba Valencia CF.
- 106 U skladu s člankom 140. stavkom 1. Poslovnika, koji se na temelju njegova članka 184. stavka 1. primjenjuje *mutatis mutandis* na žalbeni postupak, države članice koje su intervenirale u postupak snose vlastite troškove. Stoga će Kraljevina Španjolska, koja je sudjelovala u postupku pred Sudom, snositi vlastite troškove.

Slijedom navedenog, Sud (prvo vijeće) proglašava i presuđuje:

**1. Žalba se odbija.**

**2. Europskoj komisiji nalaže se da, osim vlastitih troškova, snosi i troškove kluba Valencia Club de Fútbol SAD.**

**3. Kraljevina Španjolska snosi vlastite troškove.**

Potpisi