II

*(Atti non legislativi)*

# DECISIONI

## DECISIONE (UE) 2021/1943 DELLA COMMISSIONE

**del 14 giugno 2021**

**relativa all'aiuto di Stato SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN, ex 2011/CP) al quale la Slovacchia ha dato esecuzione in favore di NCHZ**

*[notificata con il numero C(2021) 4185]*

**(Il testo in lingua slovacca è il solo facente fede)**

**(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

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

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

vista la decisione con la quale la Commissione ha avviato il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ([1]),

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni conformemente alle suddette disposizioni, e tenuto conto di tali osservazioni,

considerando quanto segue:

### 1. PROCEDIMENTO

#### 1.1. Avvio e conclusione del procedimento di indagine formale

(1) Con lettera del 2 luglio 2013, la Commissione ha comunicato alla Slovacchia la propria decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ([2]) («TFUE») in relazione a diverse misure a favore di Novácke chemické závody, a.s. v konkurze («NCHZ») presumibilmente attuate dalla Slovacchia.

(2) Con decisione (UE) 2015/1826 ([3]) del 15 ottobre 2014 relativa all'aiuto di Stato SA.33797 — (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) al quale la Slovacchia ha dato esecuzione in favore di NCHZ («la decisione iniziale»), la Commissione ha concluso all'articolo 2 che la decisione adottata dal comitato dei creditori di autorizzare il proseguimento dell'attività di NCHZ dopo la scadenza della legge sulle società strategiche non si configurava come un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

(3) Il procedimento che ha preceduto l'adozione della decisione iniziale è esposto nei considerando da 1 a 9 della stessa.

([1]) Decisione della Commissione C(2013) 3555 final del 2 luglio 2013 (GU C 297 del 12.10.2013, pag. 85).
([2]) GU C 297 del 12.10.2013, pag. 85.
([3]) GU L 269 del 15.10.2015, pag. 71.

1.2. **La sentenza del Tribunale nella causa T-284/15**

(4) A seguito di un ricorso presentato da AlzChem AG, il Tribunale, con la sentenza del 13 dicembre 2018 nella causa T-284/15 ([4]), ha annullato l'articolo 2 della decisione iniziale in quanto la Commissione non avrebbe sufficientemente motivato la sua valutazione dell'esistenza di un vantaggio economico e dell'imputabilità allo Stato, con riferimento alla decisione di autorizzare il proseguimento dell'attività di NCHZ dopo il 31 dicembre 2010 («la misura»). In particolare l'insufficiente motivazione riguardava: i) il ruolo del tribunale distrettuale di Trenčín («il tribunale fallimentare») nel decidere in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ; ii) l'esistenza di diritti di veto dei creditori pubblici nel decidere in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ; iii) il rischio di accumulo dei crediti da parte dei creditori dopo il 31 dicembre 2010; e iv) la pertinenza dell'analisi economica e della presentazione del gruppo dirigente di NCHZ per la decisione dei creditori nel gennaio 2011.

(5) Per quanto riguarda il primo punto, ossia il ruolo del tribunale fallimentare nel decidere in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ, il Tribunale ha ritenuto che nella decisione iniziale la Commissione avrebbe dovuto spiegare i criteri in base ai quali aveva valutato il ruolo del tribunale fallimentare nel processo decisionale e i motivi che l'avevano indotta a concludere che la decisione di proseguire l'attività di NCHZ non era imputabile al tribunale fallimentare. In particolare, il Tribunale ha sottolineato che la decisione iniziale cita in più punti la decisione dei creditori del 26 gennaio 2011 ([5]), con la quale questi ultimi si sono detti concordi in merito al proseguimento dell'attività da parte di NCHZ, senza fare riferimento all'intervento del tribunale fallimentare del 17 febbraio 2011 che ha reso la decisione del 26 gennaio 2011 vincolante per il curatore fallimentare. Inoltre la valutazione dell'imputabilità nella decisione iniziale non menzionava la decisione del tribunale del 17 febbraio 2011.

(6) Inoltre il Tribunale ha ricordato che all'udienza dell'11 aprile 2018, quando ha chiesto alla Commissione se il tribunale fallimentare dovesse unicamente esaminare l'osservanza degli aspetti formali della decisione dei creditori o se dovesse inoltre verificare la fondatezza di tale decisione e potesse, se del caso, adottare una decisione diversa, la Commissione non è stata in grado di fornire una risposta al riguardo. Il Tribunale ha altresì sottolineato le circostanze particolari in cui il tribunale fallimentare è intervenuto nel caso di specie, ossia in veste di membro dell'organo competente ([6]).

(7) Per quanto riguarda il secondo punto, ossia il diritto di veto dei creditori pubblici, il Tribunale ha ritenuto che la decisione iniziale contenesse spiegazioni incoerenti in merito al fatto che i creditori privilegiati membri dell'organo competente ([7]) costituissero un «organo» che prendeva decisioni a maggioranza o che si esprimessero individualmente; in quest'ultimo caso, la decisione iniziale non indicava il motivo per cui essi non vantavano un diritto di veto ([8]).

(8) Per quanto riguarda il terzo punto, ossia il rischio di accumulo dei crediti, il Tribunale ha ritenuto che, sebbene la decisione iniziale avesse stabilito l'esistenza di un rischio di aumento dei crediti per alcuni creditori pubblici privilegiati dopo il 31 dicembre 2010, non era chiaro se e come la Commissione avesse tenuto conto di tale rischio nell'applicare il criterio del creditore privato. Il Tribunale ha inoltre sottolineato che la constatazione della Commissione secondo cui la decisione dei creditori pubblici sul proseguimento dell'attività di NCHZ era stata presa nello stesso momento e alle stesse condizioni (*pari passu*) delle decisioni dei creditori privati comparabili, non era coerente con l'indicazione, in un altro punto della decisione iniziale, che alcuni di questi creditori pubblici si trovavano in una situazione diversa, poiché i loro crediti erano aumentati durante la procedura fallimentare di NCHZ già nel periodo fino al 31 dicembre 2010.

([4]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950.
([5]) In particolare i considerando 14, 26 e 32 e l'articolo 2 della decisione iniziale.
([6]) Come definito nel considerando (18) e indicato nella sentenza come «comitato competente».
([7]) Come definito nel considerando (18) e indicato nella sentenza come «comitato competente». Il Tribunale ha osservato che il motivo di ricorso relativo al diritto di veto riguardava soltanto i creditori pubblici privilegiati che erano membri del comitato competente e non quelli che erano membri del comitato dei creditori (cfr. punto 84 della sentenza).
([8]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 94 e 95.

(9) Per quanto riguarda il quarto punto, ossia la rilevanza dell'analisi economica e della presentazione del gruppo dirigente di NCHZ per il processo decisionale dei creditori nel gennaio 2011, il Tribunale ha rilevato che, secondo la decisione iniziale, entrambi questi documenti hanno influenzato la decisione dei creditori precedenti al fallimento. Per quanto riguarda l'analisi economica, il Tribunale ha ritenuto che la Commissione avesse ragione nel constatare che la stessa potesse servire come base per la decisione dei creditori; tuttavia, ha osservato altresì che nella decisione iniziale non era indicato che tale analisi tenesse conto del costo del proseguimento dell'attività di NCHZ per quei creditori i cui crediti erano aumentati durante la procedura fallimentare. Non era quindi chiaro perché il comportamento di tali creditori dovesse essere esaminato in base al criterio del creditore privato secondo tale analisi. Considerato quanto sopra, il Tribunale ha inoltre ritenuto inefficace l'argomentazione di AlzChem secondo la quale la presentazione del gruppo dirigente non era rilevante ai fini della valutazione del comportamento dei creditori pubblici. Secondo il Tribunale, la decisione iniziale non ha motivato in modo sufficiente la pertinenza di questi due documenti (l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente) ai fini dell'analisi della Commissione sulla posizione dei creditori pubblici i cui crediti erano aumentati durante la procedura fallimentare.

### 1.3. **Procedimento giudiziario relativo al primo periodo del fallimento**

(10) Un procedimento giudiziario correlato ha riguardato il primo periodo del fallimento di NCHZ, durante il quale NCHZ godeva dello status di società strategica ai sensi della legge sulle società strategiche. Il 24 settembre 2019 il Tribunale ha confermato la constatazione della Commissione in merito all'incompatibilità dell'aiuto e ha quindi respinto la domanda di annullamento dell'articolo 1 della decisione iniziale nella causa T-121/15 ([9]). Il 29 aprile 2021 la Corte di giustizia ha respinto il ricorso presentato contro la sentenza del Tribunale da Fortischem, a.s. («Fortischem») ([10]).

### 1.4. **Riapertura del procedimento di indagine formale**

(11) Alla luce dell'annullamento da parte del Tribunale dell'articolo 2 della decisione iniziale, il procedimento di indagine formale rimane aperto per quanto concerne la decisione di autorizzare il proseguimento dell'attività di NCHZ dopo la scadenza della sezione pertinente della legge sulle società strategiche.

(12) La Commissione ha invitato la Slovacchia e gli interessati che avevano presentato osservazioni a formularne nuovamente in merito alla misura, tenendo conto della sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018. La Slovacchia ha presentato osservazioni il 14 febbraio 2020.

(13) Alla Commissione sono pervenute altresì osservazioni da tre interessati rispettivamente il 5 dicembre 2019, il 19 dicembre 2019 e il 6 gennaio 2020. Tali osservazioni sono state trasmesse alla Slovacchia la quale avuto la possibilità di commentarle. Le osservazioni della Slovacchia sono pervenute con lettera inviata il 28 maggio 2020.

## 2. **CONTESTO E DESCRIZIONE DELLE MISURE**

### 2.1. **Il beneficiario**

(14) NCHZ era un produttore slovacco di specialità chimiche (ad esempio carburo di calcio, PVC, prodotti chimici di base), che nel 2008 impiegava circa 1 400 dipendenti, le cui attività e operazioni sono illustrate in dettaglio ai considerando 10 e 11 della decisione iniziale ([11]). L'azienda era di proprietà privata ([12]).

### 2.2. **Procedura fallimentare di NCHZ e l'organo competente**

(15) Dopo che NCHZ ha dichiarato il fallimento l'8 ottobre 2009, è stata adottata la legge sulle società strategiche ([13]), che è stata applicata a NCHZ dopo essere stata dichiarata dal governo una società strategica il 2 dicembre 2009 («il primo periodo del fallimento»).

([9]) Sentenza del Tribunale (Sesta Sezione) del 24 settembre 2019, *Fortischem, a.s./Commissione*, T-121/15, ECLI:EU:T:2019:684.
([10]) Sentenza della Corte di giustizia del giovedì 29 aprile 2021, *Fortischem/Commissione*, C-890/19 P, ECLI:EU:C:2021:345.
([11]) Per il riferimento alla decisione iniziale, cfr. il considerando (1) della presente decisione.
([12]) La proprietà dell'azienda era di Disor Holdings Limited. Nel frattempo, le attività di NCHZ sono state rilevate da Fortischem, quindi NCHZ non produce più sostanze chimiche.
([13]) Legge n. 493/2009 Racc. su diverse misure riguardanti le società strategiche, e successive modifiche («legge sulle società strategiche»), pubblicata nella Gazzetta ufficiale il 1° dicembre 2009.

(16) Dopo che la legge sulle società strategiche ha cessato di essere applicata a NCHZ il 31 dicembre 2010 («il secondo periodo del fallimento»), il proseguimento dell'attività di NCHZ non era più garantito in virtù di tale legge. Di conseguenza il curatore fallimentare («il curatore») non era più giuridicamente tenuto a proseguire l'attività della società.

(17) Dopo l'avvio della procedura fallimentare nei confronti di NCHZ, le perdite dell'impresa erano aumentate costantemente e i costi di funzionamento dell'impresa erano più elevati dei proventi della sua attività. Secondo la legge fallimentare ([14]), quando i costi di funzionamento dell'impresa in fallimento superano i proventi della sua attività, il curatore è tenuto a informare di tale circostanza l'organo competente pertinente («l'organo competente») ([15]), che è un organo collegiale, e a chiedergli istruzioni in merito all'opportunità di un proseguimento dell'attività dell'impresa e alla misura in cui ciò sia possibile ([16]).

(18) La composizione dell'organo competente è stabilita secondo le disposizioni della legge fallimentare ed è specifica per ogni caso di fallimento. Nel caso di NCHZ, l'organo competente era composto da: i) il comitato dei creditori, un organo eletto che rappresenta i creditori non garantiti precedenti al fallimento, (ii) i creditori garantiti precedenti al fallimento e (iii) il tribunale fallimentare. ([17])

(19) Secondo la legge fallimentare ([18]), i creditori che vantano i cosiddetti «crediti riconosciuti» («zistené pohľadávky»), ossia i crediti registrati presso il curatore fallimentare che non sono stati respinti dallo stesso, eleggono i membri del comitato dei creditori all'assemblea dei creditori. Attraverso il comitato dei creditori, i titolari di crediti non garantiti riconosciuti possono esercitare i loro diritti nel contesto della procedura fallimentare ([19]). I membri del comitato dei creditori sono tenuti ad agire nel migliore interesse di tutti i creditori non garantiti ([20]), massimizzando la soddisfazione dei loro crediti ([21]). Oltre al comitato dei creditori, anche il tribunale fallimentare e il curatore fallimentare devono, secondo la legge fallimentare, procedere nella gestione dell'insolvenza del debitore in modo tale da raggiungere il più alto tasso di recupero possibile per i creditori ([22]).

(20) Nel caso di NCHZ, il comitato dei creditori all'epoca dei fatti era composto da cinque entità, ossia: i) INVEST-KREDIT, s.r.o.; ii) Novácka Energetika, a.s.; iii) M-ENERGO, s.r.o.; iv) il fondo per il patrimonio nazionale della Repubblica slovacca («Fond národného majetku SR»); e v) DAK KIABA, s.r.o. Quattro dei membri del comitato dei creditori erano di proprietà privata ([23]); l'unico ente pubblico nel comitato dei creditori era il fondo per il patrimonio nazionale della Repubblica slovacca. Ad eccezione di INVEST - KREDIT, s.r.o., i membri privati del comitato dei creditori non avevano alcun legame patrimoniale con la proprietà di NCHZ, come è stato confermato nel procedimento dinanzi al Tribunale ([24]).

(21) L'organo competente comprendeva inoltre sei creditori garantiti precedenti al fallimento («i creditori garantiti interessati») che avevano fatto riconoscere crediti assistiti da una garanzia e con riferimento a beni che formavano una massa fallimentare distinta. I due creditori privati garantiti erano la banca postale («Poštová banka, a.s.») e NLB Factor, a.s.. Gli altri quattro creditori erano enti pubblici, ossia: i) la città di Nováky («mesto Nováky»), ii) il fondo per il patrimonio nazionale della Repubblica slovacca; iii) la banca slovacca di garanzia e sviluppo («Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s.»); e iv) il fondo ambientale («Enviromentálny fond»).

---

([14]) Legge n. 7/2005 Racc. sul fallimento e la ristrutturazione («legge fallimentare»), e successive modifiche, e come applicabile al fallimento di NCHZ.

([15]) «Príslušný orgán» come definito nell'articolo 82, secondo comma, della legge fallimentare. Nel caso in questione, l'organo competente era composto ai sensi dell'articolo 82, secondo comma, lettere c) ed e) della legge fallimentare.

([16]) Ai sensi dell'articolo 88 della legge fallimentare.

([17]) La composizione dell'organo competente nella procedura fallimentare di NCHZ è stata stabilita ai sensi dell'articolo 82, secondo comma, lettera c), e dell'articolo 82, secondo comma, lettera e), della legge fallimentare.

([18]) Articolo 32 e articolo 35, quarto comma, della legge fallimentare.

([19]) Cfr. articolo 33 della legge fallimentare.

([20]) Cfr. articolo 37, quarto comma, della legge fallimentare.

([21]) Cfr. articolo 5 della legge fallimentare.

([22]) Cfr. anche articolo 5 della legge fallimentare.

([23]) La proprietà dei membri privati del comitato dei creditori, già riportati nella nota 9 della decisione iniziale, era la seguente: INVEST – KREDIT, s.r.o. (di proprietà di DISOR HOLDINGS LIMITED, azionista unico di NCHZ); Novácka Energetika, a.s. (in origine una controllata di NCHZ, con STUPEFY HOLDINGS LIMITED come azionista di maggioranza da gennaio 2011); M-ENERGO, s.r.o. (azionista di maggioranza STUPEFY HOLDINGS LIMITED) e DAK KIABA, s.r.o.

([24]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 174, 175 e 180. Con il motivo di ricorso affrontato in tali punti della sentenza, AlzChem ha fatto riferimento ai legami patrimoniali tra alcuni creditori privati e «la proprietà» di NCHZ, mettendo così in discussione l'utilizzo da parte della Commissione della decisione del comitato dei creditori come punto di riferimento per l'applicazione del criterio del creditore privato.

(22) Secondo la legge fallimentare ([25]), il tribunale fallimentare è anche un membro dell'organo competente quando, per quanto riguarda i beni che costituiscono una massa fallimentare separata (in opposizione a quella generale), un curatore respinge un credito garantito di un creditore garantito ([26]). Nel caso di NCHZ, il curatore ha respinto il presunto credito del creditore privato garantito REDQUEST LIMITED ([27]), che ha impugnato tale decisione. Pertanto, e (solamente) in ragione dell'esistenza del credito contestato di REDQUEST LIMITED, il tribunale fallimentare era anche parte dell'organo competente insieme al comitato dei creditori e ai creditori garantiti. Quale membro dell'organo competente, il tribunale fallimentare si occupa dei legittimi interessi dei creditori coinvolti e delle loro dichiarazioni, nonché delle dichiarazioni di altri membri dell'organo competente [cfr. anche il considerando (42)]. Dalla suddetta composizione dell'organo competente risulta che i creditori pubblici che erano rappresentati nell'organo competente erano la città di Nováky, il fondo per il patrimonio nazionale della Repubblica slovacca, la banca slovacca di garanzia e sviluppo e il fondo ambientale.

### 2.3. **Descrizione della misura**

(23) La misura in esame è la decisione dell'organo competente di dare istruzioni al curatore fallimentare perché continuasse la gestione di NCHZ. La misura è stata adottata il 26 gennaio 2011 all'unanimità dal comitato dei creditori e dai creditori garantiti. Il tribunale fallimentare, in qualità di membro dell'organo competente dopo la scadenza della legge sulle società strategiche il 31 dicembre 2010, ha reso la misura vincolante il 17 febbraio 2011.

(24) I debiti in essere di NCHZ nei confronti di creditori pubblici o statali nel corso della procedura fallimentare ammontavano a circa 13,4 milioni di EUR il 1° agosto 2012, ossia la data della fine del secondo periodo di fallimento. Tale aumento dei debiti nei confronti dei creditori pubblici che NCHZ ha registrato nel primo e nel secondo periodo di fallimento (come già indicato nel considerando 23 della decisione iniziale) è riportato nella tabella 1. Detti debiti sono definiti come «crediti vantati nei confronti della massa fallimentare» ([28]). I debiti in essere di NCHZ nei confronti dei suoi creditori pubblici, insorti nel corso della procedura fallimentare, sono ulteriormente descritti nei considerando da 22 a 25 della decisione iniziale.

*Tabella 1*

**Debiti di NCHZ nei confronti di creditori pubblici (insorti nel primo e nel secondo periodo di fallimento, posizione al 1° agosto 2012)** ([29]):

| Autorità pubbliche/aziende statali | Importo del debito in EUR |
|---|---|
| Istituto di assicurazione sociale (Sociálna poisťovňa) | 9 297 270,28 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria di proprietà dello Stato (Všeobecná zdravotná poisťovňa) | 1 549 019,98 |
| Azienda statale di gestione delle acque (Slovenský vodohospodársky podnik, š.p.) | 1 354 321,00 |
| Città di Nováky (tassa sui rifiuti, tassa sugli immobili) | 650 158,75 |
| Fondo ambientale | 475 678,64 |
| RTVS, s.r.o. | 14 870,72 |

([25]) Articolo 82, secondo comma, lettera e), della legge fallimentare.
([26]) Un credito garantito può essere respinto ad esempio a motivo della base giuridica del credito, della sua esecutività, ecc.
([27]) Un'impresa con sede a Londra, Regno Unito.
([28]) Articolo 87 della legge fallimentare.
([29]) La tabella riflette la posizione al 1° agosto 2012. Pertanto, per alcuni creditori che avevano rapporti attivi con NCHZ nel periodo del fallimento (ad esempio, il fondo ambientale, la città di Nováky), non riflette tutti i debiti insorti, dato che i crediti successivi al fallimento, compresi quelli derivanti dall'attività dell'impresa, sono stati soddisfatti nella procedura fallimentare in via prioritaria. Di conseguenza alcuni dei crediti successivi al fallimento sono stati soddisfatti prima del 1° agosto 2012.

| Autorità pubbliche/aziende statali | Importo del debito in EUR |
|---|---|
| Diverse municipalità<br>(tassa sui rifiuti, tassa sugli immobili) | 5 704,40 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria comune<br>(Spoločná zdravotná poisťovna) | 4 463,19 |
| Autorità per la tassa sugli autoveicoli<br>(Daň z motorových vozidiel) | 2 390,50 |
| TOTALE | **13 353 877,46** |

(25) I debiti in essere di NCHZ nei confronti dei creditori pubblici o statali insorti durante la procedura fallimentare in determinati momenti sono presentati nella tabella 2.

*Tabella 2*

**Debiti di NCHZ nei confronti dei creditori pubblici: alla data della dichiarazione di fallimento e quelli insorti durante la procedura fallimentare in essere al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010** ([30]):

| Autorità pubbliche/ aziende statali | Importo del debito in EUR alla data della dichiarazione di fallimento | Importo del debito insorto durante la procedura fallimentare in EUR al 31 dicembre 2009 | Importo del debito insorto durante la procedura fallimentare in EUR al 31 dicembre 2010 |
|---|---|---|---|
| Istituto di assicurazione sociale | | 544 001,99 | 3 878 065,44 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria di proprietà dello Stato | 72 442,24 | 91 694,96 | 626 702,68 |
| Azienda statale di gestione delle acque | 91 213,48 | 66 595,2 | 732 177,68 |
| Città di Nováky | 67 645,53 * | 156,34 | 48 367,11 |
| Fondo ambientale | 1 019 792,01 ** | 29 762,71 | 222 954,21 |
| RTVS, s.r.o. | | 929,42 | 6 041,23 |
| Diverse municipalità (tassa sui rifiuti) | | | 470,00 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria comune | 2 484,19 | 2 676,82 | 4 463,19 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria dell'Unione | 7 212,77 | 9 015,66 | 67 529,73 |
| Compagnia di assicurazione sanitaria DOVERA | 81 369,57 | 116 377,21 | 827 004,92 |

* *di cui 43 781,67 EUR come credito garantito e 23 863,86 EUR come credito non garantito;*
** *di cui 949 879,66 EUR come credito garantito e 69 912,35 EUR come credito non garantito.*

(26) I crediti successivi al fallimento del fondo ambientale insorti nel primo periodo di fallimento consistevano principalmente nella tassa sull'inquinamento atmosferico per un importo di 192 454 EUR, che è stata imposta per conto del fondo ambientale nel maggio 2010 per l'inquinamento dell'aria nel 2009. La tassa sull'inquinamento atmosferico del 2011, imposta a maggio 2011 per l'inquinamento emesso nel 2010, è stata fissata a 170 070 EUR. Alla fine del 2010 i debiti successivi al fallimento dovuti al parziale mancato pagamento della tassa annuale per l'inquinamento atmosferico ammontavano a 222 954 EUR.

([30]) Osservazioni presentate delle autorità slovacche del 12 maggio 2014.
Per i creditori che avevano rapporti attivi con NCHZ nel periodo del fallimento, tali importi non riflettono tutti i debiti insorti, poiché i crediti successivi al fallimento, compresi quelli derivanti dall'attività dell'impresa, sono stati soddisfatti nella procedura fallimentare in via prioritaria.

(27) Il principale credito successivo al fallimento vantato dalla città di Nováky nel primo periodo di fallimento era la tassa sugli immobili per l'anno 2010, imposta nel marzo 2010 e fissata a 523 793 EUR. Alla fine del 2010 i crediti successivi al fallimento ammontavano a 29 762 EUR (principalmente l'obbligo fiscale relativo agli immobili di NCHZ).

(28) Come indicato nel considerando (17) qualora i costi di funzionamento di NCHZ superassero i proventi e la legge sulle società strategiche non fosse più applicabile a NCHZ, il curatore sarebbe tenuto a informare l'organo competente e a chiedere istruzioni. Come previsto dalla legge fallimentare, il curatore ha informato i membri del comitato dei creditori e tutti i creditori garantiti della situazione in una riunione congiunta tenutasi il 26 gennaio 2011.

(29) Alla riunione del 26 gennaio 2011, il gruppo dirigente di NCHZ ha presentato uno studio intitolato «NCHZ Nováky - Studio di fattibilità della ristrutturazione» («la presentazione del gruppo dirigente»), in cui si esaminavano, tra l'altro, le conseguenze della cessazione dell'attività di NCHZ per far fronte ai debiti della società, l'impatto sulla regione e sulle entrate dello Stato e della città. La presentazione del gruppo dirigente rilevava che la cessazione dell'attività sarebbe stata svantaggiosa per gli interessi dei creditori, in particolare poiché i costi della cessazione dell'attività avrebbero certamente superato il saldo dopo aver soddisfatto i debiti d'esercizio e che la ripresa dell'attività in seguito avrebbe comportato costi molto elevati.

(30) La presentazione del gruppo dirigente esplorava anche le possibilità di vendere NCHZ come impresa in attività. La presentazione rilevava che il valore attuale netto di NCHZ rendeva impossibile la vendita; tuttavia sottolineava anche che la società avrebbe potuto essere venduta con successo dopo aver attuato alcuni interventi di ristrutturazione. In particolare, dato che la legge sulle società strategiche impediva il licenziamento del personale, NCHZ ha potuto effettuare tagli del personale riducendo i costi di funzionamento solo al termine dell'applicazione della legge, all'inizio del secondo periodo.

(31) La presentazione esplorava inoltre l'ipotesi dell'interruzione dell'attività per soddisfare i debiti di NCHZ, constatando che il valore reale atteso dei beni della società in caso di interruzione dell'attività sarebbe stato di soli 15,5 milioni di EUR.

(32) La presentazione del gruppo dirigente conteneva altresì una breve panoramica dell'impatto dell'interruzione dell'attività di NCHZ sulla regione e su terze parti ([31]). Tra gli impatti diretti vi era il licenziamento di circa 1 700 dipendenti e l'aumento della disoccupazione. Il calo delle entrate della città di Nováky in ragione della sola ricaduta delle tasse e dei pagamenti comunali era stimato in 572 000 EUR l'anno, di cui 526 000 EUR per la tassa sugli immobili e 46 000 EUR per la tassa sui rifiuti urbani ([32]). La ricaduta prevista sulle entrate dello Stato era stimata in 7,4 milioni di EUR all'anno, per lo più dai contributi sui salari (6,4 milioni di EUR), dalle tasse sulle acque reflue (747 000 EUR), e dalla tassa sull'inquinamento atmosferico (192 000 EUR).

(33) Inoltre i creditori avevano a disposizione un'analisi economica preparata dal curatore il 23 dicembre 2010 («l'analisi economica» o «l'analisi»), nella quale si concludeva che la cessazione delle attività di NCHZ sarebbe stata contraria all'interesse comune dei creditori di NCHZ. L'analisi individuava numerosi scenari possibili ([33]) e confrontava i costi e i ricavi aggregati dei creditori di NCHZ nel loro complesso, senza esplorare la situazione dei singoli creditori. Le perdite totali derivanti dall'attività di NCHZ in fallimento fino al 15 dicembre 2010 sono state quantificate in circa 15,8 milioni di EUR ([34]) (4,4 milioni di EUR al netto delle svalutazioni).

([31]) Diapositive da 34 a 36 della presentazione del gruppo dirigente.

([32]) La ricaduta totale per la città di Nováky è stata stimata in 757 000 EUR l'anno.

([33]) Gli scenari esaminati erano: i) vendere l'impresa nel suo insieme mantenendola in attività; ii) vendere l'impresa in parti mantenendola in attività; iii) vendere l'impresa in parti mantenendone alcune in attività; e iv) vendere i beni e cessare completamente l'attività.

([34]) Calcolato come differenza tra i costi totali di funzionamento dell'impresa pari a 202,2 milioni di EUR e le entrate totali pari a 186,4 milioni di EUR, per il periodo che va dalla dichiarazione di fallimento di NCHZ da parte del tribunale fallimentare il 2 ottobre 2009 (in seguito all'avvio della procedura fallimentare il 24 settembre 2009) al 15 dicembre 2010.

(34) In particolare l'analisi indicava che l'interruzione dell'attività di NCHZ avrebbe comportato costi consistenti, per un totale di oltre 48 milioni di EUR, la maggior parte dei quali si riferiva alla chiusura e alla bonifica ambientale dei siti di produzione chimica (circa 37,3 milioni di EUR) e alle spese del personale (10,5 milioni di EUR in caso di adempimento di tutti gli obblighi di legge ([35])). Tali costi, pari a circa 48 milioni di EUR, non avrebbero dovuto essere sostenuti in caso di proseguimento dell'attività di NCHZ. Nell'analisi si affermava inoltre che, oltre a tali costi diretti dell'interruzione dell'attività di NCHZ, avrebbero dovuto essere pagati anche i debiti (all'epoca) non saldati (e per lo più non ancora dovuti) derivanti dall'attività di NCHZ per circa 16 milioni di EUR ([36]). Nel contempo le entrate previste dalla vendita di singoli beni nello scenario di cessazione dell'attività di NCHZ si aggiravano su 47-52 milioni di EUR (senza tenere conto di costi aggiuntivi di smantellamento e rimozione delle attrezzature). In caso di interruzione dell'attività dell'impresa, i debiti insoddisfatti derivanti da tale attività sarebbero stati soddisfatti come crediti vantati nei confronti della massa fallimentare ([37]). Ne consegue che l'interruzione dell'attività avrebbe ampliato l'insieme di debiti da soddisfare a partire dalla massa fallimentare, diminuendo in generale la soddisfazione dei crediti. Il curatore fallimentare ha quindi considerato l'opzione di cessare l'attività di NCHZ e di vendere individualmente i suoi beni come l'opzione meno vantaggiosa, soprattutto a causa dei costi elevati legati all'adempimento di tutti gli obblighi di legge in relazione alla messa fuori servizio degli impianti e alla bonifica ambientale. Inoltre l'analisi affermava che il rilancio dell'attività di NCHZ dopo la sua chiusura sarebbe stato molto problematico o impossibile ([38]).

(35) Nell'analisi è stato altresì esaminato l'interesse dei potenziali acquirenti dell'impresa. Nella prima fase della gara di appalto («verejné ponukové konanie») per l'acquisizione di NCHZ, su sette acquirenti interessati solo la società M-ENERGO, s.r.o. aveva presentato un'offerta di 2 milioni di EUR. Il curatore ha pertanto ritenuto incerta l'eventualità che una nuova gara d'appalto avrebbe attirato altri acquirenti interessati. A questo proposito è stato notato che i debiti pubblici in essere pari a circa 6,1 milioni di EUR non potevano essere rilevati dall'acquirente, ma sarebbero stati soddisfatti come crediti vantati nei confronti della massa fallimentare («pohľadávky proti podstate»). Nel caso di un proseguimento dell'attività senza misure di risparmio, l'analisi ha stimato le perdite nel 2011 a 3,8 milioni di EUR.

(36) L'analisi prendeva in esame diversi fattori che potevano essere considerati come aventi un impatto potenziale sul soddisfacimento dei crediti precedenti al fallimento in caso di proseguimento (almeno parziale) dell'attività di NCHZ, senza tuttavia esporre tale impatto in dettaglio. Innanzitutto i risultati finanziari sarebbero stati influenzati dalle misure di riduzione dei costi da attuare (quali il licenziamento parziale del personale). In secondo luogo, i proventi della vendita di NCHZ avrebbero potuto variare a seconda di una vendita di NCHZ come totalità o parte delle attività dell'impresa (pur mantenendo in attività le parti rilevanti) o come singoli beni dopo la conclusione dell'attività di NCHZ. In caso di vendita di parti dell'dell'attività dell'impresa, l'analisi ha ritenuto probabile che fosse possibile vendere soltanto le attività più lucrative di NCHZ e i relativi beni (quali la divisione di carburo di calcio) e che la massa fallimentare avrebbe dovuto coprire i costi per la chiusura di altre parti dell'attività di NCHZ. La produzione di carburo di calcio era tecnologicamente legata ad altre attività («divisioni») di NCHZ; pertanto, mantenere la produzione di carburo di calcio e chiudere altre attività avrebbe comportato costi aggiuntivi, peggiorando così la redditività della divisione carburo di calcio. L'analisi economica ha quindi considerato rischiosa l'alternativa di vendere l'impresa in parti, sia mantenendola in piena attività (con ulteriori misure di riduzione dei costi) sia mantenendo in funzione solo alcune delle sue parti.

(37) Secondo la legge fallimentare, il comitato dei creditori adottava le decisioni a maggioranza dei membri presenti, con ogni membro che disponeva di un voto ([39]). Secondo la stessa legge, ogni membro del comitato era tenuto ad agire nell'interesse comune di tutti i creditori non garantiti ([40]). Ciò implicava votare nell'interesse di tutti i creditori non garantiti, anche di quelli che non facevano parte del comitato dei creditori.

([35]) A seconda della variante di risoluzione dei contratti del personale, i costi del personale sono stati stimati in 7,7 milioni di EUR, 8,9 milioni di EUR o 10,5 milioni di EUR.

([36]) Tale importo non rappresenta tutti i crediti insorti nel primo periodo di fallimento, dato che i crediti derivanti dall'attività dell'impresa venivano soddisfatti su base continua e quindi una parte di essi era già soddisfatta.

([37]) Articolo 88, ottavo comma, della legge fallimentare.

([38]) In particolare, in caso di interruzione dell'attività, l'elettrolisi diventa inutilizzabile senza possibilità di riprendere la produzione. Allo stesso modo, se le fornaci utilizzate per la produzione di carburo di calcio si raffreddassero, il loro riavvio sarebbe problematico.

([39]) Articolo 38, secondo comma, della legge fallimentare.

([40]) Articolo 37, quarto comma, della legge fallimentare.

(38) Sulla base delle informazioni contenute nella presentazione del gruppo dirigente e nell'analisi economica, nella riunione del 26 gennaio 2011, tutti i membri del comitato dei creditori presenti hanno appoggiato la proposta di dare istruzioni al curatore fallimentare affinché proseguisse l'attività di NCHZ a condizioni invariate. Ciò significava che NCHZ poteva operare nella stessa misura in cui aveva operato fino a quel momento, dato che nessuno dei membri aveva votato contro o si era astenuto. Pertanto la decisione del comitato dei creditori è stata presa all'unanimità, anche se la maggioranza sarebbe stata sufficiente per l'approvazione dell'istruzione da parte del comitato dei creditori. Inoltre tutti i creditori garantiti presenti alla riunione si sono pronunciati individualmente a favore della stessa istruzione per il curatore. Ciò significa che nessuno dei creditori garantiti ha respinto l'istruzione proposta o si è astenuto dal prendere posizione.

(39) Inoltre il secondo punto all'ordine del giorno della riunione che è stato discusso era la forma e il metodo di cessione dei beni di NCHZ. Come risulta dal verbale della riunione, i creditori presenti hanno raggiunto un accordo preliminare per vendere NCHZ nel suo insieme, quindi come impresa in attività, nel contesto di una gara d'appalto.

(40) Una volta pubblicata la decisione del comitato dei creditori del 26 gennaio 2011 con l'istruzione per il curatore ([41]), qualsiasi creditore pubblico o privato non garantito aveva il diritto di impugnare l'istruzione dinanzi al tribunale fallimentare per motivi di conflitto dell'istruzione con l'interesse comune dei creditori non garantiti ([42]). Tuttavia nessun creditore ha impugnato l'istruzione dinanzi al tribunale fallimentare.

(41) La stessa istruzione per il curatore è stata successivamente sottoposta al tribunale fallimentare, che poteva approvarla o decidere come il curatore dovesse procedere ([43]); un'eventuale decisione di tale tribunale avrebbe quindi effettivamente ribaltato la decisione presa dagli altri membri dell'organo competente.

(42) Secondo la legge fallimentare ([44]), quando il tribunale fallimentare è un membro dell'organo competente, il curatore o altri membri dell'organo competente sono tenuti a presentare l'istruzione al tribunale per l'approvazione dopo che gli altri membri dell'organo competente hanno espresso il loro parere in merito ad essa. Il tribunale fallimentare può, per mezzo di un'ordinanza («uznesenie»), approvare l'istruzione presentata o decidere come procedere. Il curatore è vincolato dall'ordinanza del tribunale. Nell'emettere un'ordinanza, il tribunale fallimentare prende in considerazione gli interessi legittimi dei creditori interessati e le loro dichiarazioni, nonché le dichiarazioni di altri membri dell'organo competente.

(43) Nel caso di NCHZ, il tribunale fallimentare, in qualità di membro dell'organo competente, ha approvato l'istruzione per il curatore con ordinanza del 17 febbraio 2011 ([45]). Il curatore è vincolato dall'ordinanza del tribunale. Il tribunale fallimentare ha preso atto del fatto che il comitato dei creditori aveva adottato all'unanimità un ordine con l'istruzione per il curatore di proseguire l'attività di NCHZ e anche che tutti i creditori garantiti interessati ([46]) avevano imposto al curatore la stessa istruzione del comitato dei creditori. Il tribunale fallimentare ha inoltre spiegato il motivo per cui faceva parte dell'organo competente nel caso di specie, vale a dire in ragione del fatto che il credito garantito del creditore REDQUEST LIMITED era stato respinto dal curatore e REDQUEST LIMITED aveva avviato un procedimento giudiziario per determinare il suo credito garantito. Dal suo ragionamento emerge che il tribunale fallimentare ha preso in considerazione le dichiarazioni dei singoli membri dell'organo competente (ossia il comitato dei creditori e i singoli creditori garantiti) e il fatto che nessuno dei membri dell'organo competente si era opposto all'istruzione per il curatore. Nel suo ragionamento, il tribunale fallimentare ha fatto riferimento all'analisi economica [cfr. considerando da (33) a (36)] che l'organo giurisdizionale aveva incaricato il curatore di preparare, e che ha rilevato che la cessazione dell'attività di NCHZ sarebbe stata l'opzione meno vantaggiosa per soddisfare i crediti vantati dai creditori, dati i costi relativi alla chiusura dell'attività. Il tribunale fallimentare ha concluso che, viste le circostanze e le dichiarazioni dei membri dell'organo competente, non constatava alcuna discrepanza o conflitto dell'istruzione proposta con il legittimo interesse dei creditori interessati. Come risulta dal ragionamento del tribunale fallimentare, nell'approvare l'istruzione non ha valutato individualmente gli interessi dei singoli creditori, in particolare di REDQUEST LIMITED, che, come spiegato, è menzionato nell'ordinanza solo in relazione al coinvolgimento del tribunale fallimentare nell'organo competente.

([41]) La decisione («uznesenie») del comitato dei creditori insieme al verbale della riunione del 26 gennaio 2011 sono stati pubblicati nella Gazzetta commerciale («Obchodný vestník») il 15 febbraio 2011.

([42]) Articolo 38, settimo comma, della legge fallimentare.

([43]) Articolo 83, quarto comma, della legge fallimentare.

([44]) Articolo 83, quarto comma, della legge fallimentare.

([45]) Ordinanza («uznesenie») n. 29K/43/2009-18279.

([46]) Il tribunale fallimentare ha elencato i 6 creditori garantiti: membri dell'organo competente (cfr. anche considerando (21) della presente decisione).

(44) Non tutti i creditori (pubblici) precedenti al fallimento di NCHZ erano rappresentati in seno all'organo competente (la cui composizione è descritta nei considerando da (18) a (22)) che ha deciso in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ nel secondo periodo di fallimento. In particolare l'Istituto di assicurazione sociale («Sociálna poisťovňa») e la Compagnia di assicurazione sanitaria di proprietà dello Stato («Všeobecná zdravotná poisťovňa, a. s.») erano creditori pubblici non rappresentati nell'organo competente. I creditori che non erano rappresentati nell'organo competente, in quanto non erano né membri del comitato dei creditori né creditori garantiti precedenti al fallimento, non avevano quindi voce in capitolo nella decisione in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ nel secondo periodo fallimentare.

(45) Il proseguimento dell'attività di NCHZ dopo la scadenza della legge sulle società strategiche si basava quindi sulla decisione dell'organo competente che ha agito in veste di entità collettiva per dare istruzioni al curatore fallimentare in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ, di cui i membri (ossia il comitato dei creditori e i creditori garantiti) hanno espresso la loro posizione nella loro riunione congiunta del 26 gennaio 2011, e il membro rimanente (ossia il tribunale fallimentare) ha approvato l'istruzione impartita al curatore fallimentare nella sua ordinanza del 17 febbraio 2011. A seguito di tale decisione, NCHZ ha continuato ad operare senza interruzioni fino alla sua vendita come impresa in attività a Via Chem Slovakia nel luglio 2012.

## 3. OSSERVAZIONI DEGLI INTERESSATI E DELLE AUTORITA SLOVACCHE

### 3.1. Osservazioni sull'imputabilità

(46) Secondo **AlzChem Group AG** («**AlzChem**») ([47]) la decisione di proseguire l'attività di NCHZ è imputabile allo Stato, dato che i creditori garantiti avevano il diritto di porre il veto all'ulteriore attività di NCHZ. AlzChem desume questo diritto di veto da un'interpretazione sistematica della legge fallimentare, indicando la disposizione secondo la quale ognuno dei creditori garantiti fa parte dell'organo competente. I creditori garantiti non dovrebbero quindi essere considerati come un organismo collettivo, il che porta AlzChem alla conclusione che ogni creditore garantito individualmente era in grado di dare istruzioni al curatore in relazione ai propri beni separati e di porre il veto all'adozione delle istruzioni. AlzChem sostiene che ciascuno dei creditori garantiti doveva approvare l'istruzione data al curatore fallimentare in modo da rendere tale istruzione vincolante per lo stesso. Inoltre AlzChem rivendica l'imputabilità allo Stato in quanto la decisione dei creditori di NCHZ è stata confermata e resa vincolante dal tribunale fallimentare. Gli organi giurisdizionali nazionali esercitano un potere pubblico e le loro decisioni sono in quanto tali imputabili allo Stato. AlzChem invoca inoltre la giurisprudenza della Corte di giustizia secondo cui le ordinanze degli organi giurisdizionali nazionali possono costituire la base giuridica delle misure di aiuto di Stato. In alternativa AlzChem sostiene l'imputabilità in ragione della natura unanime della decisione dei creditori, come riesaminata e confermata dal tribunale fallimentare.

(47) **Fortischem** nega l'imputabilità ([48]) sostenendo che la legge fallimentare slovacca non prevede alcun diritto di veto né per i membri del comitato dei creditori né per i creditori garantiti; i creditori pubblici garantiti di NCHZ non potevano quindi porre il veto alla decisione relativa al proseguimento dell'attività di NCHZ. In secondo luogo, Fortischem sostiene che il ruolo del tribunale fallimentare nel caso in questione era semplicemente quello di valutare la legittimità e la compatibilità della decisione dei creditori precedenti al fallimento rispetto alla legge fallimentare. Invocando la giurisprudenza della Corte di giustizia nelle cause *Pearle* ([49]) e *Doux Elevage* ([50]), l'imputabilità può essere esclusa quando l'ente pubblico interessato si limita ad approvare e rendere vincolanti le decisioni prese dagli operatori del mercato. Nel caso in questione, l'analisi economica ha dimostrato che la vendita dell'attività come impresa in attività era preferibile alla liquidazione e tutti i creditori con potere di voto hanno votato a favore del proseguimento dell'attività dell'impresa. Di conseguenza, secondo Fortischem, il tribunale fallimentare disponeva di una discrezione e di un ruolo minimi da svolgere, che possono essere riassunti nella supervisione del rispetto delle norme in materia di fallimenti.

(48) **Slovenská správcovská a reštrukturalizačná, k.s.** («**SRS**»), in qualità di curatore fallimentare di NCHZ, sostiene ([51]) che nessun membro dell'organo competente disponeva di un diritto di veto. Indipendentemente dalle dichiarazioni effettive dei creditori, quindi sia nelle situazioni in cui i creditori condividevano una posizione comune sia in quelle in cui avevano opinioni divergenti, un'istruzione vincolante per il curatore alla fine avrebbe sempre assunto la forma di un'ordinanza del tribunale. Per SRS ciò significa che nessun creditore (membro dell'organo competente) avrebbe potuto effettivamente esercitare il diritto di veto sull'istruzione per il curatore.

([47]) Osservazioni presentate da AlzChem il 6 gennaio 2020.
([48]) Osservazioni presentate da Fortischem il 19 dicembre 2019.
([49]) Causa C-345/02, *Pearle e altri* (GU C 228 dell'11.9.2004, pag. 6).
([50]) Causa C-677/11, *Doux Élevage SNC e altri* (GU C 225 del 3.8.2013, pag. 21).
([51]) Osservazioni presentate da SRS il 4 dicembre 2019, relative alle osservazioni di SRS del 27 agosto 2013.

(49) Ne consegue che, secondo SRS, la decisione di proseguire l'attività di NCHZ è stata presa dal tribunale fallimentare e che il proseguimento dell'attività di NCHZ è il risultato della decisione vincolante del tribunale fallimentare. Qualsiasi ulteriore attività dei singoli creditori non avrebbe alcuna incidenza sull'attività di NCHZ in assenza della decisione di un organo giurisdizionale. Il tribunale fallimentare ha dovuto obbligatoriamente prendere in considerazione gli interessi legittimi dei creditori interessati e le loro rispettive dichiarazioni, il cui interesse principale era la soddisfazione più rapida e maggiore possibile dei loro crediti. Il ruolo del tribunale fallimentare è stato quello di valutare il rispetto dell'interesse legittimo collettivo dei creditori e di massimizzare la soddisfazione dei loro crediti. Tuttavia, come specifica la SRS, secondo il diritto fallimentare l'organo competente forma un'unica entità anche quando è composto da più membri.

(50) La **Slovacchia** sostiene ([52]) che la legge fallimentare non stabilisce un diritto di veto né per i membri del comitato dei creditori né per i creditori garantiti. Se un creditore garantito si esprimesse contro l'istruzione proposta per il curatore fallimentare e quindi votasse contro, si tratterebbe della posizione di un solo creditore, di cui il tribunale fallimentare terrebbe conto nella sua decisione senza però esserne vincolato. Tuttavia, dati i fatti del caso di specie, l'organo giurisdizionale non aveva alcuna ragione rilevante per rifiutare l'istruzione proposta. Per quanto riguarda il ruolo del tribunale fallimentare, la Slovacchia chiarisce che quest'ultimo non si stava pronunciando sull'approvazione della decisione dei creditori del 26 gennaio 2011 o sulla sua validità, ma stava piuttosto decidendo, in veste di membro dell'organo competente, se approvare l'istruzione proposta per il curatore, dopo aver considerato la posizione degli altri membri dell'organo competente e le conclusioni dell'analisi economica del curatore. In generale il ruolo principale dell'organo giurisdizionale nel contesto della procedura fallimentare è quello di supervisionare il curatore e il corso della procedura e di agire in veste di *dominus litis* soltanto in caso di disaccordo tra il curatore e i creditori o tra i creditori stessi.

### 3.2. **Osservazioni sul vantaggio economico**

(51) Oltre alla questione dell'imputabilità, gli interessati e la Slovacchia hanno altresì fornito ulteriori osservazioni sul vantaggio economico, e in particolare sul rischio di accumulo dei crediti dei creditori durante il secondo periodo di fallimento e sulla pertinenza dell'analisi economica e della presentazione del gruppo dirigente per il processo decisionale dei creditori nel gennaio 2011.

(52) Alzchem sostiene ([53]) che nel caso di NHCZ non è stato soddisfatto il criterio del creditore privato dato che: i) i creditori pubblici interessati non hanno agito *pari passu* con i creditori privati; e ii) l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente non erano pertinenti ai fini della valutazione del comportamento della Repubblica slovacca in merito al proseguimento dell'attività di NCHZ.

(53) Innanzitutto Alzchem spiega che l'unica considerazione della maggioranza dei creditori privati era stata la massimizzazione dei proventi della vendita di NCHZ, dato che non vi era alcun rischio di accumulo di crediti durante il proseguimento dell'attività di NCHZ. Alzchem sottolinea che per i creditori come lo Stato slovacco l'attività in fallimento aveva comportato un accumulo di crediti significativi (contributi sociali, tasse, ecc. che si verificano in virtù del proseguimento dell'attività dell'impresa) e, pertanto, avrebbero dovuto bilanciare i potenziali benefici del mantenimento dell'attività di NCHZ (prezzo di vendita potenzialmente più elevato) con il rischio che il proseguimento dell'attività avrebbe potuto comportare un importo maggiore di crediti non pagati. Secondo Alzchem, il comportamento di Novácka Energetika, a.s., l'unico creditore privato i cui crediti sono aumentati nel corso della procedura fallimentare, non può ragionevolmente giustificare il comportamento di tutti i creditori pubblici sulla base del fatto che, a differenza dei creditori statali, gli operatori privati potrebbero decidere di interrompere la fornitura alla società in fallimento in qualsiasi momento, limitando così la loro esposizione a ulteriori crediti non soddisfatti.

(54) In secondo luogo, Alzchem sostiene che l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente sono state preparate per i creditori membri del comitato dei creditori e per i creditori garantiti, quindi per i titolari di crediti precedenti al fallimento, e che tali documenti non hanno tenuto conto dell'interesse dei creditori i cui crediti derivavano dalle operazioni di NHCZ durante il suo fallimento. Secondo Alzchem, lo Stato slovacco ha accumulato 5,5 milioni di EUR di crediti fino alla fine del primo periodo di fallimento e altri 7,8 milioni di EUR durante il secondo periodo di fallimento.

([52]) Osservazioni presentate dalla Slovacchia il 14 febbraio 2020.
([53]) Osservazioni presentate da Alzchem il 6 gennaio 2020.

(55) Fortischem è del parere ([54]) che i) i creditori pubblici interessati abbiano agito *pari passu* con i creditori privati e che ii) l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente fossero una base valida su cui i creditori pubblici hanno basato le loro decisioni al momento dell'approvazione dell'istruzione per il curatore.

(56) Innanzitutto Fortischem riconosce che i crediti di due creditori pubblici garantiti (il fondo ambientale e la città di Nováky) erano aumentati durante l'attività di NCHZ in fallimento. Fortischem ricorda anche che il comitato dei creditori era composto da un creditore pubblico (il fondo per il patrimonio nazionale) e quattro creditori privati non garantiti (INVEST-KREDIT, s.r.o., NCHZ Energetika, a.s., M-ENERGO, s.r.o., DAK KIABA, s.r.o.) che hanno tutti votato a favore del proseguimento dell'attività. Secondo Fortischem, la comparabilità dei creditori privati e pubblici nel comitato dei creditori deriva dal fatto che erano tutti creditori non garantiti precedenti al fallimento. I membri del comitato dei creditori, in ottemperanza al loro obbligo di legge, hanno votato nell'interesse di tutti i creditori non garantiti precedenti al fallimento, non solo quelli presenti in seno al comitato stesso.

(57) Fortischem ritiene inoltre che il tribunale di Trenčín avrebbe autorizzato il proseguimento dell'attività di NCHZ anche nell'eventualità che il fondo ambientale e la città di Nováky avessero votato per la liquidazione di NCHZ. Nel valutare gli interessi di due creditori garantiti i cui crediti precedenti al fallimento rappresentavano meno del 4 % del valore di tutti i crediti garantiti precedenti al fallimento e gli interessi dei rappresentanti dei creditori non garantiti per il proseguimento dell'attività di NCHZ, è quasi impossibile che gli interessi dei creditori precedenti al fallimento avrebbero potuto essere tutelati con una decisione diversa dal proseguimento dell'attività di NCHZ.

(58) Infine, per quanto concerne la pertinenza dell'analisi economica per il processo decisionale dei creditori nel gennaio 2011, Fortischem sostiene che non era necessario effettuare alcuna previsione specifica riguardo a potenziali ulteriori costi nel secondo periodo di fallimento, dato che dall'analisi economica era chiaro che nessuno dei crediti precedenti al fallimento sarebbe stato soddisfatto in caso di liquidazione di NCHZ. Dato che rappresentava l'unica alternativa per la soddisfazione dei creditori precedenti al fallimento, la vendita di NCHZ come impresa in attività implicava la piena soddisfazione di tutti i debiti successivi al fallimento. Di conseguenza ciò ha preso almeno implicitamente in considerazione gli interessi di tutti i creditori successivi al fallimento (compresi i crediti successivi al fallimento vantati dai creditori pubblici garantiti). Fortischem sostiene inoltre che la natura specifica dei crediti precedenti al fallimento dei due creditori garantiti (il fondo ambientale e la città di Nováky) abbia reso il calcolo irrilevante, poiché qualsiasi aumento dei crediti non era collegato all'effettiva attività di NCHZ.

(59) Fortischem sostiene altresì che confrontando l'importo del credito all'inizio del secondo periodo di fallimento con i crediti precedenti al fallimento, e confrontando i pagamenti intermedi effettuati nel primo periodo di fallimento con i crediti successivi al fallimento, il rischio di un aumento significativo dei crediti avrebbe dovuto essere giudicato minimo, mentre vi era la possibilità che almeno alcuni dei suoi crediti precedenti al fallimento avrebbero potuto essere soddisfatti. In particolare, sebbene la tassa sugli immobili per il 2010 imposta dalla città di Nováky nel marzo 2010 fosse di 523 793 EUR, alla fine del 2010 il debito fiscale di NCHZ era aumentato solo di circa 48 000 EUR. Nel primo periodo di fallimento i crediti del fondo ambientale sono aumentati di 193 192 EUR, il che rappresenta meno del 20 % del credito originario precedente al fallimento.

(60) SRS ricorda ([55]) che il tribunale fallimentare, nell'esercizio della sua competenza giurisdizionale, risolve il conflitto tra i diversi interessi legittimi dei creditori applicando il principio di proporzionalità. In generale ciò significa che ogni possibile interesse di alcuni creditori a interrompere l'attività del debitore può essere compensato dall'interesse collettivo di altri creditori a proseguirla, specialmente quando ci si può legittimamente aspettare che tale proseguimento determini una maggiore soddisfazione complessiva dei crediti. Le decisioni sul proseguimento dell'attività di NCHZ, così come sull'entità e sulla forma della liquidazione di NCHZ e del suo patrimonio, sono state guidate dall'interesse dei creditori nel loro insieme a conseguire a massima soddisfazione possibile dei loro crediti.

(61) SRS ritiene che la decisione di continuare l'attività di NCHZ si sia effettivamente basata su una valutazione approfondita del rispetto dell'interesse fondamentale dei creditori nel loro insieme al fine di massimizzare il recupero dei loro crediti, come applicato da un organo giudiziario indipendente e imparziale che agisce nell'ambito della procedura fallimentare e che applica al singolo caso le norme generali del diritto fallimentare, giustificato dalla sostanza stessa della procedura fallimentare ma anche dalla necessità di risolvere la sovrapposizione dei diritti e degli interessi della pluralità di creditori da un lato e dei beni limitati (patrimonio comune) dall'altro.

([54]) Osservazioni presentate da Fortischem il 19 dicembre 2019.

([55]) Osservazioni presentate il 4 dicembre 2019, relative alle osservazioni di SRS del 27 agosto 2013.

(62) Per quanto riguarda il secondo punto, SRS sostiene che il curatore aveva preparato l'analisi come una base fattuale valida per il processo decisionale dell'organo competente, nonché per la valutazione della prima gara d'appalto pubblica. L'analisi concludeva che l'unico modo di disporre della massa fallimentare che portasse ad una soddisfazione almeno parziale dei crediti registrati presso il curatore (crediti precedenti al fallimento) era la vendita dell'impresa come impresa in attività. Soluzioni alternative non solo non avrebbero portato alla soddisfazione dei debiti precedenti al fallimento, ma avrebbero dato origine a ulteriori costi significativi da soddisfare in via preferenziale, come ad esempio nel caso dei crediti vantati nei confronti della massa fallimentare, che alla fine non sarebbero stati soddisfatti. Ne consegue che soluzioni alternative avrebbero comportato ulteriori crediti insoddisfatti (successivi al fallimento) oltre ai crediti precedenti al fallimento che non sarebbero stati soddisfatti.

(63) La Slovacchia ribadisce ([56]) che l'azione dei creditori pubblici era conforme al principio del creditore in economia di mercato, poiché i singoli membri del comitato dei creditori e i creditori garantiti, sia pubblici che privati, ritenevano che, nel caso in cui il curatore fosse stato incaricato di proseguire l'attività di NCHZ, il tasso di recupero sarebbe stato senza dubbio più elevato. La Slovacchia specifica che la legge fallimentare slovacca non distingue esplicitamente tra creditori privati e pubblici e non li tratta diversamente ai fini della procedura fallimentare.

(64) La Slovacchia distingue inoltre tra i diversi tipi di crediti implicati nella procedura fallimentare, che raggruppa in due categorie: quelli insorti prima della dichiarazione di fallimento e registrati presso il curatore fallimentare («i crediti precedenti al fallimento») e quelli insorti dopo («i crediti successivi al fallimento»). I crediti successivi al fallimento sono: i) crediti vantati nei confronti della massa fallimentare («pohľadávky proti podstate») o ii) crediti derivanti dall'attività dell'impresa («pohľadávky z prevádzkovania podniku»).

(65) I crediti vantati nei confronti della massa fallimentare sono crediti che insorgono in relazione all'amministrazione e alla liquidazione del patrimonio fallimentare, compreso il compenso del curatore. Includono inoltre tasse, oneri, diritti, premi per assicurazioni sanitarie e sociali, stipendi e altre spese per il personale e la remunerazione del curatore. Nel caso in cui il curatore gestisca l'attività dell'impresa, tali crediti sono considerati come derivanti dall'attività dell'impresa. I crediti vantati nei confronti della massa fallimentare sono soddisfatti dai proventi della liquidazione, prima dei crediti precedenti al fallimento.

(66) I crediti derivanti dall'attività dell'impresa insorgono in relazione all'attività dell'impresa fallita dopo la dichiarazione di fallimento. Tali crediti sono soddisfatti dalle entrate generate dall'attività dell'impresa stessa. Se dopo la cessazione dell'attività, le entrate non sono sufficienti a soddisfare i crediti derivanti dall'attività dell'impresa, questi ultimi saranno soddisfatti allo stesso modo dei crediti vantati nei confronti della massa fallimentare, ossia utilizzando i proventi della liquidazione.

(67) I crediti successivi al fallimento (tanto quelli nei confronti della massa fallimentare quanto quelli derivanti dal funzionamento dell'impresa) sono quindi soddisfatti prima dei crediti precedenti al fallimento. La Slovacchia sostiene che pertanto i crediti successivi al fallimento devono essere pienamente soddisfatti prima che siano soddisfatti i crediti precedenti al fallimento in base al calendario dei proventi.

## 4. **VALUTAZIONE DELLA MISURA**

### 4.1. **Esistenza di aiuti di Stato**

(68) L'articolo 107, paragrafo 1, TFUE sancisce che sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi fra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma, che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza. Le suddette condizioni sono cumulative. Se una di esse non è soddisfatta, la misura di cui trattasi non si configura come aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

(69) La qualifica di una misura come aiuto ai sensi di tale disposizione richiede pertanto che siano soddisfatte le seguenti condizioni cumulative: i) la misura deve essere imputabile allo Stato e finanziata mediante risorse statali; ii) deve conferire un vantaggio al suo beneficiario; iii) tale vantaggio deve essere selettivo; e iv) la misura deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza e incidere sugli scambi tra Stati membri.

([56]) Osservazioni presentate dalla Slovacchia il 14 febbraio 2020.

(70) Nelle circostanze del caso di specie, è opportuno limitare la valutazione alle condizioni di imputabilità e di vantaggio economico, poiché in assenza di uno di questi elementi, la misura non costituirà un aiuto di Stato, senza che sia necessario valutare se gli altri criteri di cui all'articolo 107, paragrafo 1, TFUE siano soddisfatti.

4.2. **Imputabilità**

(71) Come descritto più dettagliatamente nei considerando da (23) a (45), dopo che il 31 dicembre 2010 la legge sulle società strategiche ha cessato di applicarsi a NCHZ, il curatore non era più giuridicamente tenuto a proseguire l'attività della società. Dato che i costi di funzionamento di NCHZ in fallimento superavano i proventi della sua attività, come previsto dalla legge fallimentare, il curatore ha informato l'organo competente [per la sua composizione cfr. considerando da (18) a (22)] in merito a tale circostanza e ha presentato, per approvazione dell'organo competente, un'istruzione che lo obbligava a continuare l'attività di NCHZ.

(72) Il 26 gennaio 2011, in una riunione congiunta del comitato dei creditori e dei creditori garantiti, tutti i creditori del comitato dei creditori, pubblici e privati, hanno approvato l'istruzione per il curatore di proseguire l'attività di NCHZ, e tutti i creditori garantiti presenti alla riunione, pubblici e privati, si sono espressi a favore dell'approvazione della stessa istruzione [cfr. considerando (38)]. Il verbale della riunione del 26 gennaio 2011, che la Commissione ha verificato, conferma che in tale riunione i creditori garantiti si sono espressi individualmente. Anche se la legge imponeva che solo la maggioranza dei membri del comitato dei creditori appoggiasse la proposta, è stato dimostrato che nessuno di tali membri ha respinto l'istruzione per il curatore, né alcun creditore garantito si è pronunciato contro l'approvazione di tale istruzione. È stato così stabilito che la decisione dei creditori rappresentati nell'organo competente è stata unanime.

(73) Come illustrato nel considerando (20), non è stato accertato che i creditori privati del comitato dei creditori, fatta eccezione per INVEST-KREDIT, s.r.o., avessero legami patrimoniali con la proprietà di NCHZ.

(74) È stato inoltre accertato che non vi è stato alcun creditore non garantito (pubblico o privato) che abbia impugnato davanti al tribunale fallimentare la decisione del comitato dei creditori relativa al proseguimento dell'attività di NCHZ [cfr. considerando (40)], nonostante ne avesse il diritto.

(75) Con ordinanza del 17 febbraio 2011, il tribunale fallimentare in qualità di membro dell'organo competente ha approvato senza modifiche sostanziali ([57]) la stessa istruzione per il curatore, che è quindi diventata vincolante per il curatore stesso ai sensi dell'articolo 83, quarto comma, della legge fallimentare.

(76) Il proseguimento dell'attività di NCHZ dopo la scadenza della legge sulle società strategiche si basava quindi sulla decisione dell'organo competente composto dal comitato dei creditori (principalmente società private), dai creditori garantiti (principalmente enti pubblici) e dal tribunale fallimentare.

(77) Ne consegue che sia la posizione del comitato dei creditori e quella dei creditori garantiti del 26 gennaio 2011 (senza alcun coinvolgimento del tribunale fallimentare il 26 gennaio 2011) sia l'ordinanza del tribunale fallimentare del 17 febbraio 2011 erano rilevanti per l'approvazione delle istruzioni per il curatore fallimentare. In altre parole, congiuntamente hanno plasmato il processo decisionale dell'organo competente che collettivamente ha dato istruzioni al curatore di proseguire l'attività di NCHZ.

(78) La Commissione ritiene che l'organo competente, agendo in veste di organo collettivo (incluso il tribunale fallimentare), abbia deciso in merito all'istruzione per il curatore di proseguire l'attività di NCHZ, contrariamente all'opinione che la decisione provenisse dalla sola decisione del tribunale di Trenčín (avanzata da SRS e AlzChem) o che l'istruzione provenisse dalla decisione dei creditori (avanzata da Fortischem). Semplicemente la decisione finale del tribunale fallimentare è arrivata il 17 febbraio 2011, dopo che altri membri dell'organo competente si erano espressi sull'istruzione secondo la procedura prevista dalla legge fallimentare [cfr. considerando (42)] ma nelle circostanze specifiche del caso, nel contesto del quale tutti gli altri membri dell'organo competente avevano approvato l'istruzione per il curatore, non vi erano motivi per il tribunale fallimentare di rifiutare l'approvazione dell'istruzione proposta.

([57]) La Commissione ha esaminato l'ordinanza del tribunale del 17 febbraio 2011, rilevando che l'unica modifica non era sostanziale e si riferiva alla correzione del riferimento a una specifica disposizione di legge.

(79) Per quanto concerne l'eventuale esistenza di diritti di veto di alcuni creditori, il procedimento di indagine formale ha rivelato che nessun membro del comitato dei creditori e nessuno dei creditori garantiti godeva di un diritto di veto ai sensi della legge fallimentare. Le affermazioni di AlzChem relative all'esistenza di diritti di veto si sono rivelate infondate, dato che non è stata presentata alcuna prova a conferma della loro esistenza. Al contrario, risulta evidente dalle dichiarazioni degli altri interessati che nessun singolo creditore garantito, pubblico o privato, avrebbe potuto bloccare individualmente l'approvazione delle istruzioni per il curatore.

(80) Secondo l'articolo 83, quarto comma, della legge fallimentare, il curatore fallimentare è vincolato dall'ordinanza dell'organo giurisdizionale [cfr. considerando (42)]. Ciò significa che, nella situazione in cui il tribunale fallimentare fa parte dell'organo competente, il curatore fallimentare non è vincolato dalla decisione dei creditori (né del comitato dei creditori né dei creditori garantiti) riguardo alle istruzioni per il curatore stesso, ma è vincolato esclusivamente dall'ordinanza del tribunale fallimentare. Peraltro, il tribunale, nell'emettere la sua ordinanza, non è vincolato dalle posizioni dissenzienti dei singoli creditori garantiti e non è tenuto a seguirle: può approvare l'istruzione presentata anche in presenza di tali posizioni dissenzienti, purché l'istruzione sia nell'interesse legittimo dei creditori interessati (considerando (42)). Ne consegue che, anche se uno o più creditori garantiti si esprimessero contro l'approvazione dell'istruzione per il curatore fallimentare nella formulazione proposta, ciò non significherebbe automaticamente che tale istruzione non possa essere approvata. Di conseguenza, i singoli creditori garantiti non potrebbero «porre il veto» all'adozione dell'istruzione, nel senso di bloccare l'istruzione per il semplice fatto di rifiutare l'adozione proposta.

(81) In particolare, non è stato confermato che il diritto di veto dei creditori garantiti possa essere derivato dal fatto che tutti i creditori garantiti sono stati coinvolti nel processo decisionale. Il diritto di ogni creditore garantito precedente al fallimento di esprimere un parere e di partecipare al processo decisionale non può implicare il suo diritto di veto, in assenza di altre disposizioni in tal senso. È vero che, a differenza del comitato dei creditori, che era un organo collettivo eletto [cfr. considerando (18) e (20)], i creditori garantiti non erano rappresentati in un organo collettivo, ma piuttosto ogni creditore garantito faceva parte dell'organo competente a pieno titolo per ogni singola massa fallimentare [cfr. considerando (21)]. Tuttavia, contrariamente a quanto sostenuto da AlzChem [cfr. considerando (46)], il fatto che ciascun creditore garantito fosse un membro dell'organo competente non significa automaticamente che potesse bloccare una decisione dell'organo competente stesso. In altre parole, i diritti di veto dei creditori garantiti non possono essere derivati dal fatto che ognuno di loro era membro dell'organo competente.

(82) Inoltre la Commissione ha verificato l'affermazione di AlzChem secondo cui dall'interpretazione sistematica della legge fallimentare è possibile constatare il diritto di veto dei creditori garantiti. Le sezioni della legge fallimentare a cui AlzChem fa riferimento per sostenere la sua affermazione contengono i diritti dei creditori garantiti nella procedura fallimentare. Il diritto di veto non è pertanto previsto.

(83) Infatti in seno al comitato dei creditori le decisioni sono state adottate a maggioranza e i creditori garantiti hanno espresso la loro posizione su base individuale, ma anche senza alcun diritto di veto. Di conseguenza, pur avendo la possibilità di opporsi al proseguimento dell'attività di NCHZ (nel caso dei membri del comitato dei creditori), o la possibilità di pronunciarsi contro l'approvazione di tale istruzione (nel caso dei creditori garantiti), nessuna entità statale avrebbe potuto far valere il proprio interesse a fermare l'ulteriore accumulo dei debiti, qualora tale interesse fosse esistito.

(84) Ne consegue che né i creditori pubblici né quelli privati erano in grado di porre il veto all'attività di NCHZ nel secondo periodo di fallimento. La decisione di proseguire l'attività di NCHZ è stata presa dall'organo competente quale organo collettivo e nessun singolo creditore privato o pubblico, in quanto membro dell'organo competente, avrebbe potuto da solo bloccare tale decisione.

(85) In conclusione anche l'argomentazione di AlzChem secondo cui la decisione di proseguire l'attività di NCHZ è imputabile alla Slovacchia, data la scelta dei quattro creditori garantiti statali di non esercitare il loro diritto di veto, deve essere respinta.

(86) È stato inoltre suggerito che la decisione di proseguire l'attività di NCHZ sia imputabile alla Slovacchia dato che tale decisione è stata confermata e resa vincolante dal Tribunale di Trenčín nel febbraio 2011. Anche se in linea di principio non si può escludere che un provvedimento possa essere considerato come una decisione imputabile allo Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE a causa di una decisione di un giudice nazionale ([58]), le specificità del coinvolgimento del tribunale fallimentare nel caso di specie, valutate nei considerando da (88) a (92), lo distinguono dai casi in cui l'imputabilità è stata rilevata sulla base di una decisione di un giudice nazionale.

(87) Dal procedimento di indagine formale è emerso che, nel febbraio 2011, il tribunale fallimentare ha agito come membro dell'organo competente con un ruolo chiaramente definito dalla legge fallimentare. La Commissione ha quindi esaminato il ruolo del tribunale fallimentare quando è membro dell'organo competente ai sensi dell'articolo 83, quarto comma, della legge fallimentare.

(88) Il tribunale fallimentare si trovava nella posizione unica di membro dell'organo collettivo che stava decidendo sul proseguimento dell'attività di NCHZ. Non ha agito nella consueta veste di organo giudicante del tribunale, al quale le parti si rivolgono per una decisione autorevole; il suo ruolo era piuttosto quello di garantire che l'istruzione per il curatore rispettasse le posizioni e gli interessi legittimi dei creditori interessati [cfr. considerando (42) e (43)]. Ciò è in linea con il ruolo generale del tribunale fallimentare nelle procedure fallimentari, che è quello di agire con l'obiettivo di conseguire il tasso più elevato di soddisfazione dei crediti per i creditori [cfr. considerando (19)].

(89) Come indicato nel considerando (42), quando l'istruzione per il curatore fallimentare è presentata per approvazione al tribunale fallimentare, quest'ultimo può approvare l'istruzione o decidere come procedere con un'ordinanza. La stessa sezione specifica che, nell'emettere l'ordinanza, il tribunale fallimentare tiene conto degli interessi legittimi dei creditori interessati e delle loro dichiarazioni, nonché delle dichiarazioni degli altri membri dell'organo competente.

(90) Come descritto nel considerando (43), il tribunale fallimentare ha esaminato l'istruzione proposta per il curatore alla luce degli interessi legittimi dei creditori interessati e delle loro dichiarazioni e delle dichiarazioni di altri membri dell'organo competente. Ciò significa che il tribunale fallimentare ha tenuto conto delle dichiarazioni del comitato dei creditori e di tutti i singoli creditori garantiti (compresi tutti i creditori pubblici garantiti), nonché del contenuto dell'analisi economica, secondo la quale la cessazione dell'attività di NCHZ appariva come la meno favorevole dal punto di vista della possibilità di soddisfare i crediti dei creditori fallimentari, considerati i costi connessi alla cessazione dell'attività.

(91) Se è vero che l'ordinanza del tribunale ha reso l'istruzione vincolante per il curatore fallimentare, nelle circostanze specifiche del caso non vi erano motivi per il tribunale fallimentare di rifiutare l'istruzione proposta. In una situazione in cui tutti i creditori, la maggior parte dei quali privati, decidono espressamente che è nel loro interesse economico permettere il proseguimento dell'attività dell'impresa insolvente, la loro decisione non è attribuibile allo Stato solo perché un tribunale fallimentare la conferma e la rende vincolante.

(92) La decisione del tribunale fallimentare indica che la decisione di proseguire l'attività di NCHZ era nel migliore interesse dei creditori. A questo proposito, il tribunale ha condiviso le posizioni di tutti gli altri membri dell'organo competente, pubblici e privati, garantiti e non garantiti, così come la proposta presentata dal curatore fallimentare; nessuno di questi attori ha espresso un punto di vista alternativo proponendo di cessare l'attività di NCHZ. Secondo la giurisprudenza, l'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, si riferisce alle «*decisioni unilaterali ed autonome degli Stati membri, prese per il perseguimento di finalità economiche e sociali loro proprie, di fornire risorse alle imprese o ad altri soggetti dell'ordinamento, o di procurare loro vantaggi destinati a favorire la realizzazione delle finalità economiche o sociali perseguite*» ([59]) A questo proposito, non vi è alcuna indicazione nel caso di specie che il tribunale fallimentare abbia agito per perseguire interessi diversi da quelli dei creditori interessati e che non abbia agito in pieno allineamento con ciò che i creditori e il curatore fallimentare hanno ritenuto essere la soluzione economicamente più razionale.

([58]) Cfr., in tal senso, la sentenza del 26 ottobre 2016, *DEI/Commissione e Alouminion tis Ellados*, C-590/14 P, ECLI:EU:C:2016:797, punti 59, 77 e 81, e la sentenza del 3 marzo 2016, *Simet/Commissione*, T-15/14, ECLI:EU:T:2016:124, punti 38, 44 e 45.

([59]) Sentenza del 27 marzo 1980, *Amministrazione delle finanze dello Stato/Denkavit italiana*, ECLI:EU:C:1980:100, punto 31; sentenza del 5 aprile 2006, *Deutsche Bahn/Commissione*, T-351/02, ECLI:EU:T:2006:104, punto 100.

(93) Di conseguenza la decisione dell'organo competente (di cui faceva parte il tribunale fallimentare) di proseguire l'attività di NCHZ dopo la scadenza della legge sulle società strategiche non può essere considerata imputabile allo Stato, data la mancanza di diritti di veto dei creditori pubblici e il ruolo specifico svolto dal tribunale fallimentare.

(94) Inoltre, non vi è alcuna indicazione del fatto che lo Stato avrebbe cercato di influenzare il processo decisionale dei creditori privati. Come confermato dal Tribunale ([60]), non è stato dimostrato che nel gennaio 2011 esistesse un sostegno politico a NCHZ e che i creditori interessati si fossero fatti un'idea di tale sostegno. In particolare si è concluso che la mancata abrogazione della legge sulle società strategiche da parte del nuovo governo slovacco al potere nel gennaio 2011 non poteva essere interpretata come un'indicazione del suo sostegno politico a NCHZ. Inoltre, anche se nel 2009-2010 (in ragione della legge sulle società strategiche) e più tardi nel 2013 esisteva un sostegno politico, ciò non significa che il sostegno politico esistesse nel gennaio 2011.

(95) Nella fattispecie, dall'ordinanza del tribunale fallimentare del 17 febbraio 2011 [cfr. considerando (43)], esaminata dalla Commissione, si evince che le ragioni che hanno indotto il tribunale fallimentare ad approvare l'istruzione del curatore fallimentare sono state le seguenti: i) il fatto che il comitato dei creditori aveva adottato all'unanimità e senza obiezioni un'ordinanza con l'istruzione per il curatore di continuare l'attività di NCHZ e che tutti e sei i creditori garantiti erano favorevoli alla stessa istruzione; ii) l'analisi economica [cfr. considerando (29)], preparata dal curatore, da cui risultava che la cessazione dell'attività di NCHZ sarebbe stata l'opzione meno vantaggiosa per soddisfare i crediti dei creditori, considerati i costi relativi alla cessazione dell'attività; iii) l'assenza di discrepanze o conflitti dell'istruzione proposta con gli interessi legittimi dei creditori interessati. Il tribunale fallimentare aveva quindi esaminato se l'istruzione fosse in linea con l'interesse legittimo dei creditori interessati nel suo complesso, senza affrontare separatamente la situazione individuale di ciascun creditore o valutare l'impatto sul credito respinto di REDQUEST LIMITED.

(96) Secondo la legge fallimentare, il tribunale fallimentare aveva in linea di principio la possibilità di rifiutare l'istruzione proposta al curatore fallimentare. Vale a dire, a seconda della situazione di fatto individuale e degli interessi legittimi dei creditori interessati, e delle dichiarazioni di questi creditori e di altri membri dell'organo competente, in linea di principio il tribunale fallimentare aveva la possibilità di non approvare l'istruzione ma di decidere esso stesso come procedere. Tuttavia, in una situazione in cui tutti i creditori rappresentati nell'organo competente avevano ritenuto che fosse nel loro migliore interesse economico permettere il proseguimento dell'attività di NCHZ e si erano espressi in tal senso, e lo stesso parere era stato presentato dal curatore fallimentare, il fatto che l'organo giurisdizionale abbia condiviso tale opinione non depone a favore dell'imputabilità di tale decisione allo Stato solo per il carattere vincolante dell'ordinanza del tribunale fallimentare. Nel caso in questione vi sono ampie prove, compresi i pareri positivi di tutti gli altri attori coinvolti, che il proseguimento dell'attività di NCHZ era percepito dai creditori come il loro migliore interesse, ed è evidente che nell'esercizio del suo ruolo, il tribunale fallimentare era tenuto ad agire nell'interesse dei creditori di NCHZ. Al contrario, non vi è alcuna indicazione che il tribunale fallimentare perseguisse, attraverso l'adozione della sua ordinanza, un qualsiasi obiettivo dello Stato slovacco.

(97) La Commissione conclude pertanto che la decisione dell'organo competente nel secondo periodo di fallimento di NCHZ non può essere considerata una decisione imputabile allo Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE. Anche se manca una delle condizioni cumulative per la constatazione di un aiuto di Stato, la Commissione ha comunque verificato se la misura in questione ha concesso a NCHZ un vantaggio economico del quale non avrebbe altrimenti beneficiato a condizioni di mercato, come specificato di seguito.

### 4.3. **Vantaggio economico**

(98) In generale, le operazioni economiche effettuate da enti pubblici (comprese le imprese pubbliche) non conferiscono un vantaggio alle controparti e pertanto non costituiscono aiuto, se sono svolte alle normali condizioni di mercato ([61]).

([60]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commission*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 129, 130, 134, e 142.

([61]) Cfr. il punto 74 della comunicazione n. 2016/C 262/01 della Commissione sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU C 262 del 19.7.2016, pag. 1).

(99) Per stabilire se un'operazione sia effettuata alle normali condizioni di mercato, si deve confrontare il comportamento dell'ente pubblico con quello di un ipotetico operatore economico privato in una situazione simile (criterio dell'operatore in un'economia di mercato). La Corte di giustizia dell'Unione europea ha sviluppato tipi specifici di criteri dell'operatore in un'economia di mercato per tipi diversi di operazioni economiche, in particolare il «criterio del creditore privato» nei casi di operazioni relative e debiti ([62]) e il «principio dell'investitore in un'economia di mercato», per individuare la presenza di un vantaggio economico in caso di partecipazioni pubbliche ([63]).

(100) Nel caso in questione, dato che vi erano creditori pubblici coinvolti nel processo decisionale relativo al proseguimento dell'attività di NCHZ, ma mancava una partecipazione dello Stato nella società, la valutazione della Commissione si concentra sull'operazione dal punto di vista di un ipotetico creditore privato prudente ([64]).

(101) La Commissione ha verificato l'analisi economica elaborata dal curatore, che era disponibile ed era stata esaminata dai creditori e dal tribunale fallimentare al momento dell'adozione della decisione [cfr. considerando da (33) a (36)]. L'analisi identifica numerosi scenari possibili e confronta i costi e le entrate dal punto di vista dei creditori di NCHZ. In particolare, l'analisi indica che l'interruzione dell'attività di NCHZ avrebbe comportato costi consistenti, per un totale di oltre 48 milioni di EUR. La maggior parte dei costi si riferiva alla chiusura e alla bonifica ambientale dei siti di produzione chimica (circa 37,3 milioni di EUR) e alle spese del personale (10,5 milioni di EUR in caso di adempimento di tutti gli obblighi di legge). Nel contempo, le entrate previste dalla vendita di singoli beni si aggiravano su 47-52 milioni di EUR (senza tenere conto di costi aggiuntivi di smantellamento e rimozione delle attrezzature).

(102) Poiché i debiti in essere (pubblici e privati) insorti nel corso dell'attività di NCHZ durante la procedura fallimentare (circa 16 milioni di EUR a metà dicembre 2010, verso la fine del primo periodo di fallimento) godevano di un trattamento preferenziale, ne consegue che nessuno dei crediti precedenti al fallimento sarebbe stato soddisfatto in caso di interruzione dell'attività di NCHZ. Secondo l'analisi, la vendita dell'impresa come impresa in attività avrebbe probabilmente portato a una maggiore soddisfazione dei crediti precedenti al fallimento rispetto allo scenario di interruzione dell'attività di NCHZ, che avrebbe comportato costi aggiuntivi significativi per la chiusura delle operazioni di NCHZ, e il rilancio delle operazioni sarebbe stato problematico, se non impossibile, poiché alcune delle attrezzature tecnologiche si sarebbero danneggiate irreparabilmente in caso di interruzione dell'attività [cfr. considerando (34) e (36)].

(103) L'analisi valutava anche l'interesse di terzi a partecipare a gare d'appalto per NCHZ. Nella prima gara di appalto, su sette acquirenti interessati solo uno (la società M-ENERGO, s.r.o.) aveva presentato un'offerta di 2 milioni di EUR. Il curatore ha ritenuto non fosse chiaro se la seconda gara avrebbe attirato più acquirenti interessati. Nel complesso, l'analisi concludeva che era nell'interesse dei creditori proseguire l'attività di NCHZ e venderla come impresa in attività.

(104) La Commissione ha inoltre esaminato il contenuto della presentazione del gruppo dirigente di NCHZ [cfr. considerando (29) e seguenti], che era anche a disposizione dei creditori e del tribunale fallimentare al momento dell'adozione della decisione. Secondo la presentazione, il valore reale atteso dei beni della società in caso di interruzione dell'attività sarebbe stato di soli 15,5 milioni di EUR, per cui l'alternativa di interrompere l'attività di NCHZ diventava anche meno interessante per i creditori. Inoltre, nella presentazione, si sosteneva che la società avrebbe potuto essere venduta con successo dopo aver attuato alcuni interventi di ristrutturazione (come licenziamento di personale). Nel complesso, la presentazione concludeva che per i creditori sarebbe stato più vantaggioso se NCHZ fosse stata venduta come impresa in attività.

([62]) Sentenza della Corte di giustizia del 22 novembre 2007, *Spagna/Commissione*, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698, punti 59 e 60; sentenza della Corte del 24 gennaio 2013, *Frucona/Commissione*, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32, punto 72; sentenza della Corte di giustizia del 29 giugno 1999, *DMTransport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332, punto 30.

([63]) Cfr., ad esempio, la sentenza della Corte di giustizia del 21 marzo 1990, *Belgio/Commissione («Tubemeuse»)*, C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, punto 29; sentenza della Corte di giustizia del 21 marzo 1991, *Italia/Commissione («ALFA Romeo»)*, C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, punti 18 e 19; sentenza del Tribunale del 30 aprile 1998, *Cityflyer Express/Commissione*, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, punto 51; sentenza del Tribunale del 21 gennaio 1999, *Neue Maxhütte Stahlwerke e Lech-Stahlwerke/Commissione*, cause congiunte T-129/95, T-2/96 e T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, punto 104; sentenza del Tribunale del 6 marzo 2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione*, cause congiunte T-228/99 e T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57, punto 208.

([64]) Sentenza della Corte di giustizia del 20 settembre 2017, *Commissione/Frucona Košice*, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, punto 28.

(105) La proposta di continuare l'attività basata su questi documenti è stata successivamente accettata da tutti i creditori dell'organo competente, tanto quelli pubblici quanto quelli privati, garantiti e non garantiti.

(106) Alla luce di quanto sopra, la Commissione ritiene che l'analisi economica insieme alla presentazione del gruppo dirigente sia stata debitamente considerata e abbia costituito una base valida per il processo decisionale dei creditori e del tribunale fallimentare.

4.3.1. *Considerazioni comuni*

(107) Come si evince dalla tabella 1 [cfr. considerando (24)], i creditori pubblici con i maggiori crediti successivi al fallimento erano l'Istituto di assicurazione sociale («Sociálna poisťovňa») e la Compagnia di assicurazione sanitaria di proprietà dello Stato («Všeobecná zdravotná poisťovňa, a.s.»). Come descritto nel considerando (44), tali soggetti non erano membri dell'organo competente che decideva sul proseguimento dell'attività di NCHZ. Di conseguenza non avevano alcuna possibilità di influire direttamente sul processo decisionale e non hanno quindi potuto impedire il proseguimento dell'attività di NCHZ.

(108) Dall'indagine approfondita è emerso inoltre che solo due dei quattro creditori pubblici garantiti appartenenti all'organo competente [cfr. considerando (21)] erano direttamente interessati dal rischio di un ulteriore accumulo dei debiti di NCHZ nei loro confronti durante il proseguimento dell'attività, vale a dire il fondo ambientale e la città di Nováky. In particolare, è stato accertato che la banca slovacca di garanzia e sviluppo e il fondo per il patrimonio nazionale non correvano alcun rischio di subire un aumento dei crediti dal proseguimento dell'attività di NCHZ, a causa dell'assenza di relazioni commerciali attive con NCHZ durante il periodo di fallimento.

(109) A questo proposito, il Tribunale ha rilevato che nella decisione iniziale non è stato dimostrato che l'analisi economica avesse sollevato la questione del possibile aumento dei crediti dei creditori nel caso in cui l'attività di NCHZ fosse proseguita durante il secondo periodo di insolvenza ([65]). Non era quindi evidente come la verifica da parte della Commissione dell'analisi economica alla luce del criterio del creditore privato fosse legata al contenuto del considerando 110 della decisione iniziale, che conteneva la valutazione del rischio di un ulteriore accumulo dei crediti dei creditori pubblici nei confronti di NCHZ durante il proseguimento dell'attività ([66]). Ne consegue pertanto che l'analisi economica, e di conseguenza anche la presentazione del gruppo dirigente, devono essere verificate alla luce del criterio del creditore privato e della razionalità della decisione dei creditori, dato che questi ultimi sapevano che l'importo dei loro crediti sarebbe aumentato.

(110) Il Tribunale ha inoltre affermato che la valutazione del rischio di un aumento dei crediti deve avvenire nel momento opportuno, ossia nel periodo durante il quale le misure sono state adottate, e deve astenersi da qualsiasi valutazione basata su una situazione successiva ([67]). In particolare, secondo il Tribunale, l'analisi del livello di rischio di aumento dei crediti insorti, al momento della decisione dei creditori dell'assemblea del 26 gennaio 2011 non risultava nella decisione impugnata ([68]).

(111) I due creditori pubblici esposti al rischio di un aumento dei crediti erano il fondo ambientale e la città di Nováky [cfr. il considerando (24)]. Tuttavia, per la maggior parte, gli ulteriori crediti insorti durante il secondo periodo di fallimento non erano direttamente legati alle attività di NCHZ nel secondo periodo di fallimento, ma al primo periodo di fallimento [cfr. considerando (130) e seguenti, nonché considerando (141) e seguenti]. Inoltre, sia la città di Nováky che il fondo ambientale dovevano essere in grado di prevedere l'accumulo di ulteriori crediti nel momento in cui la decisione è stata adottata. Si trattava di tasse e imposte, per cui l'importo poteva essere facilmente stimato, dato che si trattava di pagamenti ricorrenti annuali. Pertanto, al momento di decidere sul proseguimento dell'attività di NCHZ il 26 gennaio 2011, il rischio di un aumento dei loro crediti nei confronti di NCHZ doveva essere noto a

([65]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 216 e 217.
([66]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 216 e 217.
([67]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punto 218.
([68]) Cfr. sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punto 221. Con «decisione impugnata» si intende la «decisione iniziale» nell'accezione utilizzata nella presente decisione.

tali creditori. In particolare questi ultimi potevano desumere l'entità del rischio dalla presentazione del gruppo dirigente che conteneva una stima del calo delle entrate per la città di Nováky e per lo Stato in caso di interruzione dell'attività di NCHZ [cfr. considerando (32)], e che poteva essere intesa come un'indicazione dei crediti supplementari (e dell'importo) che la città di Nováky e il fondo ambientale avrebbero dovuto sostenere qualora NCHZ avesse proseguito l'attività. Allo stesso modo, non potevano ignorare il fatto che, rispetto alla probabile prospettiva di perdere tutti i loro crediti precedenti al fallimento in caso di liquidazione, i crediti aggiuntivi avrebbero avuto una portata limitata. Inoltre, entrambi i creditori dovevano essere consapevoli del trattamento preferenziale che tali crediti aggiuntivi (ossia successivi al fallimento) avrebbero ricevuto. Pertanto, l'analisi economica, completata dalla presentazione del gruppo dirigente, ha effettivamente informato e costituito una base valida per il loro processo decisionale.

(112) Come spiegato nel considerando (19), il comitato dei creditori era composto da un creditore pubblico e quattro creditori privati non garantiti, tutti creditori non garantiti precedenti al fallimento, che hanno tutti sostenuto la proposta di proseguire l'attività. Come spiegato ulteriormente nel considerando (37), secondo la legge fallimentare, i membri del comitato dei creditori erano tenuti ad agire nell'interesse comune di tutti i creditori non garantiti. Ciò significa che erano tenuti ad agire nell'interesse di tutti i creditori non garantiti precedenti al fallimento e non solo nell'interesse di quelli rappresentati nel comitato dei creditori. È quindi assodato, in assenza di prove contrarie, che la decisione di proseguire l'attività di NCHZ nel secondo periodo fallimentare era nell'interesse dei creditori non garantiti precedenti al fallimento.

(113) A questo proposito, occorre ricordare che il Tribunale ha respinto l'argomentazione avanzata da AlzChem AG secondo cui il voto dei creditori pubblici nel comitato pertinente avrebbe influenzato i creditori privati, che sono membri di tale comitato. Il Tribunale ha constatato che AlzChem AG non ha fornito alcuna prova a sostegno della sua tesi e che si deve presumere che i creditori privati abbiano agito secondo i loro interessi ([69]).

4.3.2. *Assenza di un vantaggio economico apportato da ciascuno dei singoli creditori pubblici di NCHZ*

(114) La Commissione ha valutato separatamente per ciascuno dei creditori pubblici appartenenti all'organo competente [cfr. considerando (21)] la loro situazione individuale e se il loro comportamento abbia soddisfatto o meno il criterio del creditore privato. Il Tribunale ha affermato che, in sede di applicazione del principio del creditore privato, è necessario esaminare la situazione individuale dei creditori pubblici e tener conto delle loro qualità specifiche, in particolare a seconda della loro qualità di creditore non garantito o privilegiato; ne consegue che i creditori pubblici non devono essere considerati come un'unica entità ([70]). Il Tribunale ha inoltre sottolineato la necessità di prendere in considerazione un creditore privato che si trovi in una situazione la più simile possibile a quella del creditore pubblico e che tenti di ottenere il pagamento delle somme dovutegli da un debitore.

(115) La Commissione non valuta la situazione dei creditori pubblici che non facevano parte dell'organo competente, in particolare l'Istituto di assicurazione sociale e la Compagnia di assicurazione sanitaria di proprietà dello Stato, che erano i creditori pubblici con i più alti importi di crediti insorti nella procedura fallimentare [cfr. tabella 1, considerando (24)]. Tali creditori non potevano intervenire direttamente nel processo decisionale relativo al proseguimento dell'attività di NCHZ e non avevano quindi voce in capitolo sulla relativa decisione [cfr. considerando (44)]. A questo proposito, il Tribunale ha respinto le argomentazioni di AlzChem secondo cui: i) l'Istituto di assicurazione sociale avrebbe potuto e dovuto intervenire dinnanzi il tribunale fallimentare per

([69]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punto 143.

([70]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti 188, 190 e 192 (cfr. estratti in appresso). Cfr. anche: sentenza del Tribunale dell'11 luglio 2002, *HAMSA/Commissione*, T-152/99, ECLI:EU:T:2002:188, punti da 166 a 172; sentenza del Tribunale del 17 maggio 2011, Buczek Automotive/Commissione, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216, punto 84.
La Corte ha dichiarato che: «[…] dalla sentenza dell'11 luglio 2002, HAMSA/Commissione (T-152/99, EU:T:2002:188), e in particolare dai suoi punti da 166 a 172, risulta che il giudice dell'Unione ha auspicato un esame della situazione individuale dei creditori pubblici, in particolare a seconda della loro qualità di creditore chirografario o privilegiato, per accertare, in sostanza, se la scelta operata da questi ultimi andasse al di là di quanto giustificato da esigenze commerciali o se potesse spiegarsi con la volontà di concedere un vantaggio all'impresa in questione. Ne discende che il giudice dell'Unione ha ritenuto che i creditori pubblici non dovessero essere considerati come un'entità unica, ma che occorresse prendere in considerazione le loro qualità specifiche». E poi, «[…] va rilevato che le considerazioni svolte nella sentenza dell'11 luglio 2002, HAMSA/Commissione (T-152/99, EU:T:2002:188, punti 168 e 170), sono state riprese nella sentenza del 17 maggio 2011, Buczek Automotive/Commissione (T-1/08, EU:T:2011:216, punto 84)». Infine, «[…] la Corte ha sottolineato la necessità di prendere in considerazione, in sede di applicazione del principio del creditore privato, un creditore privato che si trovi in una situazione la più simile possibile a quella del creditore pubblico e che tenti di ottenere il pagamento delle somme dovutegli da un debitore in situazione di difficoltà finanziarie, il che implica che lo Stato non deve essere considerato come un creditore unico, raggruppante tutti i creditori pubblici interessati».

contestare il proseguimento dell'attività di NCHZ;, e ii) il fatto che la società avesse utilizzato tutti i mezzi a sua disposizione per evitare ulteriori perdite non ha esentato la Repubblica Slovacca dalla sua responsabilità di evitare che i crediti da essa vantati continuassero ad accumularsi con altri mezzi ([71]). Il Tribunale ha ritenuto che dalle disposizioni della legge fallimentare, e in particolare del suo articolo 83, quarto comma, non si evinceva che, nelle circostanze del caso, l'Istituto di assicurazione sociale potesse intervenire nel processo decisionale relativo al proseguimento dell'attività di NCHZ dinnanzi il tribunale fallimentare, concludendo quindi che detto Istituto non aveva la possibilità di intervenire ([72]).

4.3.2.1. La banca slovacca di garanzia e sviluppo

(116) La banca slovacca di garanzia e sviluppo («la banca») era uno dei sei creditori garantiti di NHCZ con un credito garantito precedente al fallimento di circa 750 000 EUR basato su un contratto di prestito.

(117) Come menzionato nel considerando (108), la banca non ha avuto relazioni commerciali attive con NCHZ nel periodo di fallimento. Non vantava crediti successivi al fallimento nei confronti di NCHZ e non correva il rischio di subire un aumento dei debiti a causa del proseguimento dell'attività di NHCZ: i suoi crediti non potevano aumentare semplicemente in ragione del proseguimento dell'attività di NCHZ.

(118) In tale contesto, la Commissione ritiene che l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente di NCHZ, che erano a disposizione della banca al momento della decisione nel gennaio 2011, costituissero una base valida per il sostegno della banca alla decisione. Come descritto nei considerando da (101) a (104), tali documenti dimostravano che il proseguimento dell'attività di NCHZ e la sua vendita come impresa in attività (con un acquirente interessato disponibile, considerando (103)) era nel migliore interesse dei creditori, quindi anche della banca.

(119) Inoltre è stato accertato che: i) a metà dicembre 2010, i crediti insoddisfatti insorti dall'attività di NCHZ nel primo periodo di fallimento, che avevano la priorità sui crediti insorti prima del fallimento, ammontavano a circa 16 milioni di EUR (considerando (33)), e ii) quasi tutte le entrate (a seconda dello scenario) derivanti dalla vendita dei beni di NCHZ avrebbero dovuto coprire i costi di interruzione dell'attività di NCHZ (considerando (34)). Ciò riduceva significativamente la probabilità di soddisfazione dei crediti insorti prima del fallimento in uno scenario di liquidazione.

(120) Di conseguenza era ragionevole aspettarsi che nessuno dei crediti della banca precedenti al fallimento sarebbe stato soddisfatto in caso di liquidazione. Pertanto, sulla base delle informazioni di cui disponeva in quel momento, la banca slovacca di garanzia e di sviluppo poteva ritenere più vantaggioso il proseguimento dell'attività rispetto ad un'eventuale perdita di tutti i suoi crediti in caso di liquidazione.

(121) Sulla base di quanto precede, la Commissione ritiene che la decisione della banca slovacca di garanzia e sviluppo di sostenere il proseguimento dell'attività di NCHZ sarebbe stata presa anche da un creditore privato ragionevole e diligente ed era quindi conforme al mercato.

4.3.2.2. Il fondo per il patrimonio nazionale

(122) Il fondo per il patrimonio nazionale era un creditore garantito di NHCZ con un credito precedente al fallimento nei confronti di NHCZ di circa 17,85 milioni di EUR basato su obblighi relativi alla privatizzazione. Allo stesso tempo, era l'unico creditore pubblico nel comitato dei creditori che rappresentava i creditori non garantiti, insieme a quattro creditori privati non garantiti [cfr. considerando (19)].

(123) Tutti i titolari di crediti non garantiti insorti prima del fallimento presenti nel comitato dei creditori, incluso il fondo per il patrimonio nazionale, avevano appoggiato il proseguimento dell'attività di NCHZ, e avevano l'obbligo di legge di agire nell'interesse di tutti i titolari di crediti non garantiti insorti prima del fallimento, non solo quelli presenti nel comitato dei creditori. Allo stesso tempo, il fondo per il patrimonio nazionale, essendo anche un creditore garantito, si è pronunciato a favore del proseguimento dell'attività.

([71]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti da 145 a 152.
([72]) Sentenza del Tribunale del 13 dicembre 2018, *AlzChem AG/Commissione*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, punti da 151 a 152.

(124) Come menzionato nel considerando (108), il fondo per il patrimonio nazionale non ha avuto relazioni commerciali attive con NCHZ nel periodo di fallimento. Non vantava crediti successivi al fallimento nei confronti di NCHZ e non correva il rischio di subire un aumento dei debiti a causa del proseguimento dell'attività di NHCZ: i suoi crediti non potevano aumentare semplicemente in ragione del proseguimento dell'attività di NCHZ.

(125) In tale contesto, l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente di NCHZ, che erano a disposizione del fondo per il patrimonio nazionale al momento della decisione nel gennaio 2011, costituivano una base valida per il suo sostegno alla decisione. Come descritto nei considerando da (101) a (104), tali documenti dimostravano che il proseguimento dell'attività di NCHZ e la sua vendita come impresa in attività (con un acquirente interessato disponibile, considerando (103)) era nel migliore interesse dei creditori, quindi anche del fondo per il patrimonio nazionale.

(126) Inoltre è stato accertato che: i) a metà dicembre 2010 crediti insoddisfatti insorti dall'attività di NCHZ nel primo periodo di fallimento, che avevano la priorità sui crediti insorti prima del fallimento, ammontavano a circa 16 milioni di EUR (considerando (33)); e ii) quasi tutte le entrate (a seconda dello scenario) derivanti dalla vendita dei beni di NCHZ avrebbero dovuto coprire i costi di interruzione dell'attività di NCHZ (considerando (34)). Ciò riduceva significativamente la probabilità di soddisfazione dei crediti insorti prima del fallimento in uno scenario di liquidazione.

(127) Di conseguenza qualsiasi ipotetico creditore nella stessa situazione avrebbe potuto ragionevolmente aspettarsi che nessuno dei crediti del fondo per il patrimonio nazionale precedenti al fallimento sarebbe stato soddisfatto in caso di liquidazione. Pertanto, sulla base delle informazioni di cui disponeva in quel momento, il fondo per il patrimonio nazionale poteva ragionevolmente ritenere più vantaggioso il proseguimento dell'attività rispetto ad un'eventuale perdita di tutti i suoi crediti in caso di liquidazione.

(128) Sulla base di quanto precede, la Commissione ritiene che la decisione del fondo per il patrimonio nazionale di sostenere il proseguimento dell'attività di NCHZ sarebbe stata presa anche da un creditore privato ragionevole e diligente ed era quindi conforme al mercato.

4.3.2.3. Il fondo ambientale

(129) Il fondo ambientale era un creditore garantito di NHCZ con un debito garantito precedente al fallimento di circa 950 000 EUR basato su un contratto di prestito e un debito non garantito precedente al fallimento di circa 70 000 [cfr. tabella 2, considerando (25)].

(130) Come menzionato nei considerando (108) e (111), il fondo ambientale era esposto al rischio di incorrere in un aumento dei debiti a causa del proseguimento dell'attività di NHCZ e ha sostenuto debiti aggiuntivi tanto nel primo quanto nel secondo periodo di fallimento.

(131) I crediti del fondo ambientale, insorti dopo la dichiarazione di fallimento di NCHZ, erano dovuti al parziale mancato pagamento della tassa annuale per l'inquinamento atmosferico. Conformemente alle prescrizioni di legge in vigore, le tasse erano imposte agli operatori industriali per gli anni precedenti ([73]), in base al livello di inquinamento atmosferico causato dal particolare impianto nell'anno precedente.

(132) Dall'indagine formale è emerso che la tassa sull'inquinamento atmosferico del 2010, imposta per conto del fondo ambientale nel maggio 2010 per l'inquinamento atmosferico del 2009, era stata fissata a 192 454 EUR e che alla fine del 2010 (fine del primo periodo di fallimento), i crediti successivi al fallimento ammontavano a 222 954 EUR a causa del parziale mancato pagamento della tassa annuale sull'inquinamento atmosferico [cfr. considerando (26)]. Tuttavia, tali crediti non sono stati il risultato dell'attività di NCHZ in fallimento durante l'anno 2010, bensì nel 2009, quando l'attività di NCHZ era tutelata dalla legge.

(133) La Commissione osserva innanzitutto che l'importo delle tasse sull'inquinamento atmosferico era in gran parte prevedibile, essendo legato al livello di attività dell'impresa. In secondo luogo, le tasse pubbliche derivanti dall'attività dell'impresa in fallimento avevano un trattamento prioritario rispetto ai crediti insorti prima del fallimento.

([73]) Ciò deriva dalla legge sull'inquinamento n. 401/1998 e successive modifiche.

(134) Anche nel 2011 era pertanto prevedibile che NCHZ avrebbe dovuto sostenere ulteriori debiti per l'inquinamento atmosferico (per l'anno 2010) anche se i creditori avessero deciso a favore della liquidazione nel 2011. Inoltre, dato che anche nello scenario di liquidazione la produzione non avrebbe potuto essere arrestata immediatamente, NCHZ avrebbe comunque continuato a inquinare anche se fosse stato sostenuto tale scenario e quindi avrebbe dovuto pagare le tasse sulle emissioni anche nel 2012. Considerata l'esistenza di significativi crediti insorti prima del fallimento, per il fondo ambientale è stato prudente votare per il proseguimento dell'attività del suo debitore.

(135) Alla luce di quanto sopra, in entrambi gli scenari, liquidazione o proseguimento dell'attività e vendita come impresa in attività, NCHZ sarebbe incorsa in ulteriori debiti per inquinamento atmosferico nel 2011 e probabilmente nel 2012, l'obbligo fiscale sarebbe stato lo stesso per quel periodo, e l'obbligo fiscale non pagato sarebbe stato probabilmente nel medesimo intervallo dato che nessun fondo anche in caso di vendita come impresa in attività sarebbe stato sufficiente a coprire il pagamento di tutte le imposte.

(136) Inoltre è stato accertato che: i) a metà dicembre 2010 crediti insoddisfatti insorti dall'attività di NCHZ nel primo periodo di fallimento, che avevano la priorità sui crediti insorti prima del fallimento, ammontavano a circa 16 milioni di EUR (considerando (33)); e ii) quasi tutte le entrate (a seconda dello scenario) derivanti dalla vendita dei beni di NCHZ avrebbero dovuto coprire i costi di interruzione dell'attività di NCHZ (considerando (34)). Ciò riduceva significativamente la probabilità di soddisfazione dei crediti insorti prima del fallimento in uno scenario di liquidazione.

(137) Di conseguenza ci si poteva ragionevolmente aspettare che nessuno dei crediti del fondo ambientale precedenti al fallimento sarebbe stato soddisfatto in caso di liquidazione. Pertanto, sulla base delle informazioni di cui disponeva in quel momento, il fondo ambientale poteva ritenere più vantaggioso il proseguimento dell'attività rispetto ad un'eventuale perdita di tutti i suoi crediti in caso di liquidazione.

(138) In tale contesto, la Commissione ritiene inoltre che l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente di NCHZ, che il fondo ambientale aveva a disposizione al momento della votazione nel gennaio 2011, costituissero una base valida per la sua decisione di voto. Come descritto nei considerando da (101) a (104), da entrambi i documenti si evinceva che il proseguimento dell'attività di NCHZ e la sua vendita come impresa in attività (con un acquirente interessato disponibile, considerando (103)) era nel migliore interesse dei creditori, quindi anche del fondo ambientale. Pertanto il fondo ambientale, i cui debiti supplementari nel secondo periodo di fallimento si prevedevano inferiori al credito precedente al fallimento, aveva solide ragioni per basare la sua decisione sull'analisi economica del curatore insieme alla presentazione del gruppo dirigente.

(139) La Commissione ritiene pertanto che la decisione del fondo ambientale di votare a favore del proseguimento dell'attività di NCHZ sarebbe stata presa anche da un creditore privato ragionevole e diligente ed era quindi conforme al mercato.

4.3.2.4. La città di Nováky

(140) La città di Nováky era un creditore garantito di NHCZ con un credito precedente al fallimento nei confronti di NCHZ basato sulla registrazione di un diritto ipotecario relativo alla tassa sugli immobili di circa 43 781 EUR.

(141) Come menzionato nei considerando (108) e (111), la città di Nováky era esposta al rischio che NCHZ incorresse in un aumento dei debiti nel periodo di fallimento e, di fatto, NCHZ è incorsa in debiti aggiuntivi legati principalmente ai suoi obblighi fiscali relativi agli immobili.

(142) I crediti della città di Nováky, insorti dopo la dichiarazione di fallimento di NCHZ, erano dovuti al parziale mancato pagamento delle tasse annuali sugli immobili. Conformemente alle disposizioni legali in vigore, le tasse sono state imposte per l'anno in questione ([74]) in base alla superficie dei terreni e degli edifici (separatamente per le diverse categorie).

([74]) Ciò deriva dalla legge sulle imposte locali n. 582/2004 e successive modifiche.

(143) Il principale credito di NCHZ nei confronti della Città di Nováky nel primo periodo di fallimento era la tassa sugli immobili per l'anno 2010 (imposta nel marzo 2010) fissata a 523 793 EUR [cfr. considerando (27)]. Data la natura di tassa pubblica, questo credito aveva un trattamento prioritario ed è stato parzialmente soddisfatto nel primo periodo di fallimento. Alla fine del 2010, che è il primo periodo di fallimento, i crediti successivi al fallimento ammontavano a 29 762 EUR (principalmente l'obbligo fiscale relativo agli immobili di NCHZ) [cfr. considerando (27)].

(144) Nella presentazione del gruppo dirigente erano indicate le entrate che si riteneva la città di Nováky avrebbe perso in caso di interruzione dell'attività di NCHZ, pari a circa 572 000 EUR all'anno [cfr. considerando (32)], che, d'altra parte, possono essere considerate corrispondenti alla stima dei crediti supplementari che si sarebbero accumulati nel secondo periodo di fallimento.

(145) All'epoca della decisione, era noto che l'importo delle tasse dovute da NCHZ alla città di Nováky era esigibile e pagabile su base annuale e non dipendeva dal fatto che NCHZ fosse in attività ma si basava esclusivamente sulla superficie dei terreni e degli edifici di sua proprietà. Ci si doveva quindi aspettare che l'obbligo fiscale non pagato sarebbe stato lo stesso in entrambi gli scenari di liquidazione o di vendita come impresa in attività, poiché non ci sarebbero stati fondi sufficienti per coprire per intero il pagamento delle tasse a causa di altri crediti concomitanti dei creditori successivi al fallimento.

(146) Inoltre, era improbabile che la superficie del terreno di proprietà di NCHZ cambiasse sostanzialmente durante il periodo in esame. Una potenziale vendita del terreno era remota, e la ragione principale era il notevole carico ambientale e la presenza di un'industria chimica pesante su di esso. Sarebbe stato altamente speculativo e ipotetico pensare che un acquirente avrebbe acquistato tutto o parte del sito e pagato almeno una parte della tassa sugli immobili. Quindi, esclusivamente dal punto di vista del criterio del creditore privato, l'attività di NCHZ era neutra dal punto di vista del debito nei confronti della città di Nováky.

(147) La Commissione constata pertanto innanzitutto che l'importo delle tasse sugli immobili era in gran parte prevedibile, essendo legato alla superficie dei terreni e degli edifici occupati dall'impresa. In secondo luogo, le tasse derivanti dall'attività dell'impresa in fallimento avevano un trattamento prioritario rispetto ai crediti insorti prima del fallimento.

(148) Inoltre è stato accertato che: i) a metà dicembre 2010 crediti insoddisfatti insorti dall'attività di NCHZ nel primo periodo di fallimento, che avevano la priorità sui crediti insorti prima del fallimento, ammontavano a circa 16 milioni di EUR (considerando (33)); e ii) quasi tutte le entrate (a seconda dello scenario) derivanti dalla vendita dei beni di NCHZ avrebbero dovuto coprire i costi di interruzione dell'attività di NCHZ (considerando (34)). Ciò riduceva significativamente la probabilità di soddisfazione dei crediti insorti prima del fallimento in uno scenario di liquidazione.

(149) In tale contesto, l'analisi economica e la presentazione del gruppo dirigente di NCHZ, che erano a disposizione della città di Nováky a gennaio 2011, costituivano una base valida per il suo sostegno alla decisione. Come descritto nei considerando da (101) a (104), tali documenti dimostravano che il proseguimento dell'attività di NCHZ e la sua vendita come impresa in attività (con un acquirente interessato disponibile, considerando (103)) era nel migliore interesse dei creditori, quindi anche del fondo per la città di Nováky.

(150) Pertanto, data la probabile perdita di tutti i crediti insorti prima del fallimento in caso di liquidazione, la remota possibilità di prevedere una vendita del terreno a causa degli alti costi ambientali connessi, insieme all'inevitabile aumento delle tasse non pagate per un considerevole periodo di tempo (più di un anno) anche in caso di liquidazione, era ragionevole per la città di Nováky sostenere il proseguimento dell'attività di NCHZ.

(151) La Commissione ritiene quindi che la decisione della città di Nováky di votare a favore del proseguimento dell'attività di NCHZ fosse conforme al mercato.

4.3.3. *Conclusioni sulla presenza di un vantaggio economico*

(152) Tenuto conto di quanto precede, la Commissione ritiene che il comportamento dei diversi enti pubblici sia stato in linea con i criteri del test del creditore privato.

(153) La Commissione conclude pertanto che, rispetto ai suoi concorrenti, NCHZ non ha goduto di un vantaggio di cui non avrebbe beneficiato in normali condizioni di mercato nel secondo periodo di fallimento, quando la legge sulle società strategiche non era più applicabile e NCHZ ha continuato ad operare sulla base della decisione dell'organo competente.

(154) In ogni caso, dato che i creditori pubblici che hanno partecipato al processo decisionale dell'organo competente si sono comportati come qualsiasi altro operatore di mercato, la Commissione ritiene che non sia necessario valutare ulteriormente se la decisione dei creditori pubblici avesse o meno carattere *pari passu*, quindi se sia stata presa alle stesse condizioni dei creditori privati che erano in una situazione comparabile. Di fatto i creditori in questione non erano in una posizione identica. Inoltre, una volta che sia stato possibile stabilire se vi sia stato o meno un vantaggio economico, non è necessario verificare ulteriormente il carattere *pari passu* del comportamento dell'ente pubblico in questione ([75]). Se l'intervento degli enti pubblici non corrisponde *pari passu* a quello degli operatori privati, ciò non significa automaticamente che l'operazione non è conforme alle condizioni di mercato e la conformità alle condizioni di mercato può essere valutata attraverso altri metodi ([76]). Pertanto non è necessario basarsi su un esame delle condizioni di parità, dato che la mancanza di vantaggio economico e la conformità alle condizioni di mercato nel caso dei creditori di NCHZ sono dimostrate con altri mezzi.

## 5. **CONCLUSIONI**

(155) Alla luce di quanto sopra, in seguito alla nuova valutazione della misura a favore di NCHZ durante il suo secondo periodo di fallimento, che è stata oggetto della decisione di avvio di un'indagine formale, di cui alla nota 1 della presente decisione, la Commissione conclude che la misura non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

*Articolo 1*

La decisione dell'organo competente di dare istruzioni al curatore fallimentare continuare l'attività di NCHZ, adottata il 26 gennaio 2011 all'unanimità dal comitato dei creditori e dai creditori garantiti e resa vincolante il 17 febbraio 2011 dal tribunale fallimentare in qualità di membro dell'organo competente dopo la scadenza della legge sulle società strategiche il 31 dicembre 2010, non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

*Articolo 2*

La Repubblica slovacca è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 14 giugno 2021

*Per la Commissione*
Margrethe VESTAGER
*Membro della Commissione*

([75]) Sentenza del 4 settembre 2014, *SNCM e Francia/Corsica Ferries France*, C-533/12 P e C-536/12 P, ECLI:EU:C:2014:2142, punto 54. Cfr. anche sentenza del 1° febbraio 2018, *Larko/Commissione*, T-423/14, ECLI:EU:T:2018:57, punto 119, e sentenza dell'11 settembre 2012, *Corsica Ferries France/Commissione*, T-565/08, ECLI:EU:T:2012:415, punto 122. Cfr. anche causa T-93/17 *Duferco Long Products SA/Commissione*, ECLI:EU:T:2018:558, punti da 99 a 106, in cui il Tribunale ha stabilito la non conformità dell'operazione alle condizioni di mercato, senza dover ricorrere a un'analisi del carattere *pari passu*.

([76]) Sentenza del Tribunale del 12 giugno 2014, *Sarc/Commissione*, T-488/11, ECLI:EU:T:2014:497, punto 98. Cfr. anche sentenza del Tribunale del 18 settembre 2018, *Duferco Long Products SA/Commission*, T-93/17, ECLI:EU:T:2018:558, punti 102 e 103.