II

(Atos não legislativos)

DECISÕES

DECISÃO (UE) 2021/1943 DA COMISSÃO

de 14 de junho de 2021

relativa ao auxílio estatal SA.33797 (2013/C) (ex-2013/NN, ex-2011/CP) concedido pela Eslováquia a favor da NCHZ

[notificada com o número C(2021) 4185]

(Apenas faz fé o texto na língua eslovaca)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

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

Tendo em conta a decisão através da qual a Comissão decidiu dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia ([1]),

Tendo convidado as partes interessadas a apresentar as suas observações, nos termos das disposições supramencionadas, e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

1.1. Início e encerramento do procedimento formal de investigação

(1) Por carta de 2 de julho de 2013, a Comissão notificou à Eslováquia a sua decisão de dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia ([2]) («TFUE») relativamente a várias medidas a favor da Novácke chemické závody, a.s. v konkurze («NCHZ») alegadamente executadas pela Eslováquia.

(2) Através da sua Decisão (UE) 2015/1826, de 15 de outubro de 2014, relativa ao auxílio estatal SA.33797 (2013/C) (ex-2013/NN) (ex-2011/CP) concedido pela Eslováquia à NCHZ ([3]) («decisão inicial»), a Comissão concluiu, no artigo 2.º, que a decisão adotada pela comissão de credores de permitir a prossecução do funcionamento da NCHZ após o termo da vigência da Lei das Empresas Estratégicas não constituiu um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE.

(3) O procedimento que precedeu a adoção da decisão inicial consta dos considerandos 1 a 9 da referida decisão.

([1]) Decisão da Comissão C(2013) 3555 final, de 2 de julho de 2013 (JO C 297 de 12.10.2013, p. 85).
([2]) JO C 297 de 12.10.2013, p. 85.
([3]) JO L 269 de 15.10.2015, p. 71.

1.2. **Acórdão do Tribunal Geral no processo T-284/15**

(4) No seguimento de uma ação intentada pela AlzChem AG, o Tribunal Geral, através do seu acórdão de 13 de dezembro de 2018 no processo T-284/15 ([4]), anulou o artigo 2.º da decisão inicial pelo facto de a Comissão não ter exposto devidamente as razões para a sua apreciação da existência de vantagem económica e imputabilidade ao Estado em relação à decisão de permitir que a NCHZ prosseguisse a sua atividade após 31 de dezembro de 2010 («a medida»). Mais especificamente, a inadequação da fundamentação dizia respeito i) ao papel do Tribunal da Comarca de Trenčín («o tribunal de insolvência») na decisão de permitir que a NCHZ prosseguisse a sua atividade, ii) à existência de direitos de veto dos credores públicos na decisão de permitir que a NCHZ prosseguisse a sua atividade, iii) ao risco de os créditos dos credores se acumularem após 31 de dezembro de 2010 e iv) à pertinência da análise económica e da apresentação da administração para a tomada de decisão dos credores em janeiro de 2011.

(5) No que toca ao primeiro ponto, ou seja, o papel do tribunal de insolvência na decisão de permitir que a NCHZ prosseguisse a sua atividade, o Tribunal Geral considerou que, na decisão inicial, a Comissão deveria ter explicado de que forma teve em consideração o papel do tribunal de insolvência no processo de tomada de decisão, bem como as razões que a levaram a concluir que a decisão de permitir que a NCHZ prosseguisse a sua atividade não era imputável ao tribunal de insolvência. Especificamente, o Tribunal Geral salientou que a decisão inicial refere várias vezes a decisão dos credores de 26 de janeiro de 2011 ([5]), na qual estes concordaram que a NCHZ deveria prosseguir a sua atividade, sem fazerem referência à intervenção do tribunal de insolvência, em 17 de fevereiro de 2011, que tornou a decisão de 26 de janeiro de 2011 vinculativa para o administrador de insolvência. Ademais, a apreciação da imputabilidade na decisão inicial não mencionava a decisão do tribunal de 17 de fevereiro de 2011.

(6) Além disso, o Tribunal Geral relembrou que, na audiência de 11 de abril de 2018, quando questionada sobre se o tribunal de insolvência deveria apenas analisar a observância dos aspetos formais da decisão dos credores ou se deveria, além disso, verificar a validade da referida decisão e, se fosse o caso, tomar uma decisão diferente, a Comissão não conseguiu fornecer uma resposta. O Tribunal Geral também referiu as circunstâncias particulares em que o tribunal de insolvência interveio no presente processo, ou seja, enquanto membro do órgão competente ([6]).

(7) Relativamente ao segundo ponto, ou seja, os direitos de veto dos credores públicos, o Tribunal Geral considerou que a decisão inicial continha explicações incoerentes sobre se os credores privilegiados que eram membros do órgão competente ([7]) constituíam um «órgão» que tomava decisões por maioria ou se as suas opiniões eram dadas a conhecer individualmente; neste último caso, a decisão inicial não indicou a razão pela qual não tinham direito de veto ([8]).

(8) No que diz respeito ao terceiro ponto, ou seja, o risco de acumulação de créditos, o Tribunal Geral considerou que, embora a decisão inicial tenha estabelecido a existência de um risco de aumento dos créditos para determinados credores públicos privilegiados após 31 de dezembro de 2010, não resultava claro se a Comissão havia tomado em consideração esse risco, e de que forma o tinha feito, ao aplicar o critério do credor privado. O Tribunal Geral também salientou que a conclusão da Comissão de que a decisão dos credores públicos relativa à prossecução da atividade da NCHZ havia sido tomada na mesma altura e nas mesmas condições (*pari passu*) do que as decisões dos credores privados comparáveis era incoerente com uma outra indicação, na decisão inicial, de que alguns desses credores públicos estavam numa situação diferente pelo facto de os seus créditos terem aumentado durante a insolvência da NCHZ já no período anterior a 31 de dezembro de 2010.

([4]) Acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15,ECLI:EU:T:2018:950.

([5]) Ver, em particular, os considerandos 14, 26 e 32 e também o artigo 2.º da decisão inicial.

([6]) Como definido no considerando 18 e designado no acórdão como «comissão competente».

([7]) Como definido no considerando 18 e designado no acórdão como «comissão competente». O Tribunal Geral assinalou que a alegação relativa ao direito de veto dizia apenas respeito aos credores públicos privilegiados que eram membros da comissão competente e não aos que eram membros da comissão de credores (ver o n.º 84 do acórdão).

([8]) Acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.os 94 e 95.

(9) Em relação ao quarto ponto, ou seja, a pertinência da análise económica e da apresentação da administração da NCHZ para a tomada de decisão dos credores em janeiro de 2011, o Tribunal Geral assinalou que, de acordo com a decisão inicial, as informações que constam dos dois documentos contribuíram para a decisão dos credores anteriores à insolvência. No que diz respeito à análise económica, o Tribunal Geral considerou que a Comissão estava certa em concluir que tal análise poderia servir de base à decisão dos credores; contudo, também assinalou que a decisão inicial não indicou que a referida análise teve em consideração o custo inerente à prossecução da atividade da NCHZ para os credores cujos créditos haviam aumentado durante o processo de insolvência. Por conseguinte, não era claro por que razão se haveria de proceder ao exame da conduta desses credores em conformidade com um critério do credor privado baseado nessa análise. Atendendo ao que precede, o Tribunal Geral também considerou ineficaz o argumento da AlzChem de que a apresentação da administração não foi pertinente para efeitos da avaliação da conduta dos credores públicos. Do ponto de vista do Tribunal Geral, a decisão inicial não indicou adequadamente as razões para a pertinência dos dois documentos — a análise económica e a apresentação da administração — para efeitos da apreciação pela Comissão da posição dos credores públicos cujos créditos haviam aumentado durante o processo de insolvência.

1.3. **Processo judicial relativo ao primeiro período de insolvência**

(10) Um processo judicial conexo disse respeito ao primeiro período de insolvência da NCHZ, durante o qual a NCHZ beneficiou do estatuto de empresa estratégica ao abrigo da Lei sobre Empresas Estratégicas. Em 24 de setembro de 2019, o Tribunal Geral confirmou a conclusão da Comissão relativa à incompatibilidade do auxílio e, como tal, indeferiu o pedido de anulação referente ao artigo 1.º da decisão inicial no processo T-121/15 ([9]). Em 29 de abril de 2021, o Tribunal de Justiça negou dar provimento ao recurso interposto contra o acórdão do Tribunal Geral pela Fortischem, a.s. («Fortischem») ([10]).

1.4. **Reabertura do procedimento formal de investigação**

(11) Atendendo à anulação do artigo 2.º da decisão inicial pelo Tribunal Geral, o procedimento formal de investigação continua aberto no que toca à decisão de permitir a prossecução da atividade da NCHZ após o termo da vigência da secção pertinente da Lei sobre Empresas Estratégicas.

(12) A Comissão convidou a Eslováquia e as partes interessadas que haviam apresentado observações a apresentarem novamente observações sobre a medida, tendo em conta o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018. A Eslováquia apresentou observações em 14 de fevereiro de 2020.

(13) A Comissão também recebeu observações de três partes interessadas em 5 de dezembro de 2019, 19 de dezembro de 2019 e 6 de janeiro de 2020, respetivamente. A Comissão transmitiu-as à Eslováquia, dando-lhe a oportunidade de se pronunciar. As observações da Eslováquia foram recebidas por carta enviada em 28 de maio de 2020.

2. **ANTECEDENTES E DESCRIÇÃO DA MEDIDA**

2.1. **O beneficiário**

(14) A NCHZ era um produtor eslovaco de produtos químicos especializados (por exemplo, carboneto de cálcio, PVC, produtos químicos de base) que, em 2008, empregava cerca de 1 400 trabalhadores e cujas atividades e operações se encontram detalhadas nos considerandos 10 e 11 da decisão inicial ([11]). A empresa era uma empresa privada ([12]).

2.2. **Processo de insolvência da NCHZ e o órgão competente**

(15) Depois de a NCHZ ter declarado insolvência em 8 de outubro de 2009, a Lei sobre Empresas Estratégicas ([13]) foi adotada, tendo sido aplicada à NCHZ depois de o governo a ter declarado uma empresa estratégica em 2 de dezembro de 2009 («o primeiro período de insolvência»).

([9]) Acórdão do Tribunal Geral (Sexta Secção) de 24 de setembro de 2019, *Fortischem, a.s./Comissão*,T-121/15, ECLI:EU:T:2019:684.

([10]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 29 de abril de 2021, *Fortischem/Comissão*, C-890/19 P, ECLI:EU:C:2021:345.

([11]) A referência à decisão inicial encontra-se no considerando 1 da presente decisão.

([12]) O proprietário da empresa era a Disor Holdings Limited. Entretanto, as atividades da NCHZ foram assumidas pela Fortischem, pelo que a NCHZ deixou de produzir produtos químicos.

([13]) Lei n.º 493/2009 Col. relativa a várias medidas aplicáveis às empresas estratégicas, na sua versão alterada («Lei sobre Empresas Estratégicas»), publicada no Diário Oficial em 1 de dezembro de 2009.

(16) Após a Lei sobre Empresas Estratégicas ter deixado de se aplicar à NCHZ em 31 de dezembro de 2010 («o segundo período de insolvência»), a prossecução da atividade da NCHZ deixou de estar garantida por esta lei. Consequentemente, o administrador de insolvência («o administrador») deixou de estar obrigado a dar seguimento à atividade da empresa.

(17) As perdas da NCHZ não tinham parado de aumentar desde o início do processo de insolvência contra a NCHZ, sendo que os custos de funcionamento da empresa eram superiores às receitas geradas pela sua atividade. Nos termos da Lei relativa à insolvência ([14]), quando os custos de funcionamento da sociedade em situação de insolvência ultrapassam as receitas geradas pela sua atividade, o administrador é obrigado a dar conta desta situação ao órgão competente pertinente («o órgão competente») ([15]), que é uma entidade coletiva, e a solicitar-lhe instruções sobre se deve ou não dar continuidade à atividade da sociedade, e em que medida deve fazê-lo ([16]).

(18) A composição do órgão competente é definida nos termos das disposições da Lei relativa à insolvência e é específica para cada caso de insolvência. No caso da NCHZ, o órgão competente era composto: i) pela comissão de credores, um órgão eleito que representa os credores não privilegiados anteriores à insolvência, ii) pelos credores privilegiados anteriores à insolvência e iii) pelo tribunal de insolvência. ([17])

(19) De acordo com a Lei relativa à insolvência ([18]), os credores que tenham os denominados «créditos reconhecidos» («zistené pohľadávky»), ou seja, créditos registados junto do administrador de insolvência e que não foram por ele rejeitados, elegem os membros da comissão de credores na reunião de credores. Por intermédio da comissão de credores, os credores com créditos não garantidos reconhecidos podem exercer os seus direitos no processo de insolvência ([19]). Os membros da comissão de credores são obrigados a salvaguardar o interesse superior de todos os credores não privilegiados ([20]), maximizando o reembolso dos seus créditos ([21]). Para além da comissão de credores, também o tribunal de insolvência e o administrador de insolvência devem, nos termos da Lei relativa à insolvência, tratar da insolvência do devedor de forma a conseguir a taxa de cobrança mais elevada possível para os credores ([22]).

(20) No caso da NCHZ, a comissão de credores no período em causa era composta por cinco entidades, a saber i) a INVEST-KREDIT, s.r.o., ii) a Novácka Energetika, a.s., iii) a M-ENERGO, s.r.o., iv) o Fundo do Património Nacional da República Eslovaca («Fond národného majetku SR») e v) a DAK KIABA, s.r.o. Quatro dos membros da comissão de credores eram privados ([23]); a única entidade pública na comissão de credores era o Fundo do Património Nacional da República Eslovaca («Fond národného majetku SR»). À exceção da INVEST-KREDIT, s.r.o., os membros privados da comissão de credores não tinham quaisquer ligações de capital com a proprietária da NCHZ, como ficou comprovado no processo perante o Tribunal Geral ([24]).

(21) O órgão competente também incluiu seis credores privilegiados titulares de créditos anteriores à insolvência («os credores privilegiados afetados») que tinham créditos reconhecidos privilegiados devido a uma garantia e relativos a bens que constituíam uma massa falida distinta. Os dois credores privados privilegiados eram o Banco dos Correios («Poštová banka, a.s.») e a NLB Factor, a.s.. Os restantes quatro credores eram entidades públicas, a saber: i) o Município de Nováky («mesto Nováky»), ii) o Fundo do Património Nacional da República Eslovaca, iii) o Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento («Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s.») e iv) o Fundo Ambiental («Enviromentálny fond»).

([14]) Lei n.º 7/2005 Col. relativa à insolvência e à reestruturação («Lei relativa à insolvência»), na sua versão alterada, e conforme aplicável à insolvência da NCHZ.

([15]) «Príslušný orgán» tal como definido no artigo 82.º, n.º 2, da Lei relativa à insolvência. No caso em apreço, o órgão competente foi constituído ao abrigo do artigo 82.º, n.º 2, alíneas c) e e), da Lei relativa à insolvência.

([16]) Ao abrigo do artigo 88.º da Lei relativa à insolvência.

([17]) A composição do órgão competente no processo de insolvência da NCHZ foi estabelecida nos termos do artigo 82.º, n.º 2, alínea c), e do artigo 82.º, n.º 2, alínea e), da Lei relativa à insolvência.

([18]) Artigo 32.º e artigo 35.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

([19]) Ver o artigo 33.º da Lei relativa à insolvência.

([20]) Ver o artigo 37.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

([21]) Ver o artigo 5.º da Lei relativa à insolvência.

([22]) Também conforme disposto no artigo 5.º da Lei relativa à insolvência.

([23]) Tal como consta da nota de rodapé 9 da decisão inicial, a estrutura de propriedade dos membros privados da comissão de credores era a seguinte: INVEST-KREDIT, s.r.o. (detida pela DISOR HOLDINGS LIMITED, a única acionista da NCHZ); Novácka Energetika, a.s. (inicialmente uma filial da NCHZ, sendo o seu acionista maioritário, desde janeiro de 2011, a STUPEFY HOLDINGS LIMITED); M-ENERGO, s.r.o. (cujo acionista maioritário era a STUPEFY HOLDINGS LIMITED) e DAK KIABA, s.r.o.

([24]) Ver o Acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, AlzChem AG/Comissão, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.ºs 174, 175 e 180.

Nesses números do acórdão, a AlzChem fez referência a ligações de capital existentes entre alguns credores privados e os «proprietários» da NCHZ, pondo assim em causa a utilização, pela Comissão, da decisão da comissão de credores como parâmetro de referência para a aplicação do critério do credor privado.

(22) Nos termos da Lei relativa à insolvência ([25]), o tribunal de insolvência também é um membro do órgão competente quando, relativamente aos bens que constituem uma massa falida distinta (por oposição à massa falida geral), um administrador rejeita um crédito garantido de um credor privilegiado ([26]). No caso da NCHZ, o administrador rejeitou o alegado crédito do credor privado privilegiado REDQUEST LIMITED ([27]), que recorreu desta rejeição. Por conseguinte, e (unicamente) por existir o crédito contestado da REDQUEST LIMITED, o tribunal de insolvência também fazia parte do órgão competente, juntamente com a comissão de credores e os credores privilegiados. No seu papel de membro do órgão competente, o tribunal de insolvência defende os interesses legítimos dos credores afetados, tendo em consideração as declarações destes, bem como as declarações de outros membros do órgão competente (ver também o considerando 42 abaixo). Decorre da composição supramencionada do órgão competente que os credores públicos que estavam representados no órgão competente eram o Município de Nováky, o Fundo do Património Nacional da República Eslovaca, o Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento e o Fundo Ambiental.

2.3. **Descrição da medida**

(23) A medida em apreciação é a decisão do órgão competente de dar instruções ao administrador de insolvência para prosseguir a atividade da NCHZ. A medida foi adotada em 26 de janeiro de 2011 por unanimidade pela comissão de credores e pelos credores privilegiados. O tribunal de insolvência, na sua qualidade de membro do órgão competente após o termo da vigência da Lei sobre Empresas Estratégicas, em 31 de dezembro de 2010, tornou a medida vinculativa em 17 de fevereiro de 2011.

(24) Os passivos em dívida da NCHZ a credores públicos ou a credores estatais, incorridos durante o processo de insolvência, ascendiam a cerca de 13,4 milhões de euros em 1 de agosto de 2012, a data do final do segundo período de insolvência. O quadro 1 mostra este aumento dos passivos relativos aos credores públicos em que a NCHZ incorreu no primeiro e no segundo períodos de insolvência (como consta do considerando 23 da decisão inicial). Estes passivos são definidos como «créditos sobre a massa» ([28]). Os passivos em dívida da NCHZ relativamente aos seus credores públicos incorridos durante o processo de insolvência são descritos em maior pormenor nos considerandos 22 a 25 da decisão inicial.

Quadro 1

Os passivos da NCHZ perante os credores públicos (incorridos no primeiro e no segundo períodos de insolvência, posição em 1 de agosto de 2012) ([29])

Autoridades públicas/empresas estatais	Montante do passivo em euros
Companhia de Segurança Social (Sociálna poisťovňa)	9 297 270,28
Companhia Geral de Seguros de Saúde (Všeobecná zdravotná poisťovňa)	1 549 019,98
Empresa Estatal de Gestão da Água (Slovenský vodohospodársky podnik, š.p.)	1 354 321,00
Município de Nováky (taxa de resíduos, imposto sobre imóveis)	650 158,75
Fundo Ambiental	475 678,64
RTVS, s.r.o.	14 870,72

([25]) Artigo 82.º, n.º 2, alínea e), da Lei relativa à insolvência.
([26]) Um crédito garantido pode ser rejeitado, por exemplo, devido à sua base jurídica, à sua executoriedade, etc.
([27]) Uma empresa sediada em Londres, Reino Unido.
([28]) Artigo 87.º da Lei relativa à insolvência.
([29]) O quadro reflete a posição em 1 de agosto de 2012. Como tal, para alguns credores que tiveram relações ativas com a NCHZ no período de insolvência (por exemplo, o Fundo Ambiental ou o Município de Nováky), o quadro não reflete todos os passivos incorridos, uma vez que os créditos posteriores à insolvência, nomeadamente os créditos relacionados com a atividade da empresa, foram pagos com prioridade no processo de insolvência. Como tal, alguns dos créditos posteriores à insolvência foram pagos antes de 1 de agosto de 2012.

Vários municípios (taxa de resíduos, imposto sobre imóveis)	5 704,40
Companhia Comum de Seguros de Saúde (Spoločná zdravotná poisťovna)	4 463,19
Autoridade responsável pelo imposto sobre veículos motorizados (Daň z motorových vozidiel)	2 390,50
TOTAL	**13 353 877,46**

(25) Os passivos em dívida da NCHZ relativamente a credores públicos ou credores estatais incorridos durante o processo de insolvência são apresentados no quadro 2, relativamente a momentos específicos.

Quadro 2

Passivos da NCHZ perante os credores públicos: na data em que foi declarada a insolvência e passivos incorridos durante o processo de insolvência e em dívida em 31 de dezembro de 2009 e em 31 de dezembro de 2010 ([30])

Autoridades públicas/empresas estatais	Montante do passivo em euros na data em que foi declarada a insolvência	Montante do passivo incorrido durante o processo de insolvência em euros em 31 de dezembro de 2009	Montante do passivo incorrido durante o processo de insolvência em euros em 31 de dezembro de 2010
Companhia de Segurança Social		544 001,99	3 878 065,44
Companhia Geral de Seguros de Saúde	72 442,24	91 694,96	626 702,68
Empresa Estatal de Gestão da Água	91 213,48	66 595,2	732 177,68
Município de Nováky	67 645,53 *	156,34	48 367,11
Fundo Ambiental	1 019 792,01 **	29 762,71	222 954,21
RTVS, s.r.o.		929,42	6 041,23
Vários municípios (taxa de resíduos)			470,00
Companhia Comum de Seguros de Saúde	2 484,19	2 676,82	4 463,19
Companhia de Seguros de Saúde Union	7 212,77	9 015,66	67 529,73
Companhia de Seguros de Saúde DOVERA	81 369,57	116 377,21	827 004,92

* *dos quais 43 781,67 euros de créditos garantidos e 23 863,86 euros de créditos não garantidos;*
** *dos quais 949 879,66 euros de créditos garantidos e 69 912,35 euros de créditos não garantidos.*

(26) Os créditos do Fundo Ambiental posteriores à insolvência incorridos no primeiro período de insolvência consistiam sobretudo na taxa relativa à poluição atmosférica, no montante de 192 454 euros, que foi cobrada em nome do Fundo Ambiental em maio de 2010 pela poluição atmosférica emitida em 2009. A taxa relativa à poluição atmosférica de 2011, cobrada em maio de 2011 pela poluição emitida em 2010, elevou-se a 170 070 euros. No final de 2010, os créditos posteriores à insolvência decorrentes do não pagamento parcial da taxa anual de poluição atmosférica totalizavam 222 954 euros.

([30]) Informações prestadas pelas autoridades eslovacas em 12 de maio de 2014.
Para os credores que tiveram relações ativas com a NCHZ no período de insolvência, estes montantes não refletem todos os passivos incorridos, uma vez que os créditos posteriores à insolvência, nomeadamente os créditos relacionados com a atividade da empresa, foram pagos com prioridade no processo de insolvência.

(27) No primeiro período de insolvência, o principal crédito do Município de Nováky posterior à insolvência consistia no imposto sobre imóveis relativo ao ano de 2010, cobrado em março de 2010, e totalizava 523 793 euros. No final de 2010, os créditos posteriores à insolvência totalizavam 29 762 euros (relacionados principalmente com o imposto sobre imóveis a pagar pela NCHZ).

(28) Como foi indicado no considerando 17, quando os custos de funcionamento da NCHZ ultrapassaram as receitas e a Lei sobre Empresas Estratégicas deixou de se aplicar à NCHZ, o administrador foi obrigado a informar o órgão competente e a solicitar instruções. Como previsto na Lei relativa à insolvência, o administrador informou os membros da comissão de credores e todos os credores privilegiados acerca da situação, numa reunião conjunta realizada em 26 de janeiro de 2011.

(29) Na reunião de 26 de janeiro de 2011, a direção da NCHZ apresentou um estudo intitulado «NCHZ Nováky – Estudo de Viabilidade de Reestruturação» («a apresentação da administração»), que explorava, entre outros pontos, as repercussões que a cessação da atividade da NCHZ teria no cumprimento das obrigações da empresa, na região e nas receitas do Estado e do município. A apresentação da administração concluiu que a cessação da atividade seria desvantajosa para os interesses dos credores, em especial porque os custos de cessar a atividade iriam certamente exceder o saldo após o cumprimento dos passivos operacionais, sendo que a retoma posterior da atividade implicaria custos muito elevados.

(30) A apresentação da administração também explorou a hipótese de uma venda da NCHZ como empresa em funcionamento. A apresentação concluiu que o valor líquido da NCHZ à data impossibilitava a venda. Contudo, a apresentação sublinhava que a empresa poderia ser vendida com êxito após a adoção de determinadas medidas de reestruturação. Mais especificamente, atendendo a que a Lei sobre Empresas Estratégicas impedia o despedimento de pessoal, a NCHZ só poderia proceder a cortes de pessoal para redução de custos de exploração depois de a referida lei deixar de estar em vigor no início do segundo período de insolvência.

(31) A apresentação procurou ainda analisar se através da cessação do seu funcionamento a NCHZ conseguiria cobrir os passivos, tendo concluído que o valor real esperado dos ativos da empresa equivaleria apenas a 15,5 milhões de euros.

(32) A apresentação da administração continha igualmente um pequeno resumo do impacto que a cessação das atividades da NCHZ teria na região e em terceiros ([31]). Entre os impactos diretos estava o despedimento de cerca de 1 700 trabalhadores e o aumento do desemprego. A redução das receitas do Município de Nováky decorrente apenas das repercussões nos impostos municipais e nos pagamentos foi estimada em 572 000 euros anuais, dos quais 526 000 euros relativos ao imposto sobre imóveis e 46 000 euros relativos à taxa de resíduos municipal ([32]). As repercussões esperadas nas receitas do Estado foram estimadas em 7,4 milhões de euros anuais, e decorrem sobretudo das contribuições relativas aos salários (6,4 milhões de euros), das taxas relativas às águas residuais (747 000 euros) e da taxa relativa à poluição atmosférica (192 000 euros).

(33) Além disso, os credores tinham à sua disposição uma análise económica elaborada pelo administrador, com data de 23 de dezembro de 2010 («a análise económica» ou «a análise»), que concluiu que a cessação da atividade da NCHZ seria contrária aos interesses comuns dos credores da NCHZ. A análise identificou vários cenários possíveis ([33]) e comparou os custos e as receitas agregados dos credores da NCHZ no seu conjunto, sem explorar a situação dos credores individuais. As perdas totais decorrentes da exploração da NCHZ em situação de insolvência até 15 de dezembro de 2010 totalizavam cerca de 15,8 milhões de euros ([34]) (4,4 milhões de euros líquidos de abates).

([31]) Diapositivos 34-36 da apresentação da administração.

([32]) A repercussão total para o Município de Nováky foi estimada em 757 000 euros anuais.

([33]) Os cenários explorados foram: i) vender a empresa como um todo, mantendo-a em funcionamento; ii) vender a empresa por partes, mantendo-a em funcionamento; iii) vender a empresa por partes, mantendo algumas das partes em funcionamento; e iv) vender os ativos e encerrar totalmente a atividade.

([34]) Calculadas como a diferença entre os custos totais de funcionamento da empresa, num valor de 202,2 milhões de EUR, e um total de receitas de 186,4 milhões de EUR, durante o período que corre desde a declaração de insolvência da NCHZ pelo tribunal de insolvência, em 2 de outubro de 2009 (no seguimento do início do processo de insolvência em 24 de setembro de 2009), até 15 de dezembro de 2010.

(34) Em especial, a análise indicava que a cessação do funcionamento da NCHZ acarretaria custos significativos superiores a 48 milhões de euros, dos quais a maior parte dizia respeito ao encerramento e à limpeza ambiental dos locais de produção química (cerca de 37,3 milhões de euros) e a custos com pessoal (10,5 milhões de euros, se fossem cumpridas todas as obrigações legais ([35])). Caso a NCHZ continuasse a sua atividade, não haveria necessidade de incorrer nestes custos de cerca de 48 milhões de euros. A análise também indica que, para além destes custos diretamente decorrentes da cessação do funcionamento da NCHZ, também teriam de ser pagos créditos (então) em dívida (mas maioritariamente por vencer) decorrentes do funcionamento da NCHZ, num montante de cerca de 16 milhões de euros ([36]). Simultaneamente, as receitas previstas da venda dos ativos individuais num cenário de encerramento da atividade da NCHZ rondavam os 47-52 milhões de euros (não tendo em conta os custos adicionais de desmantelamento e remoção de equipamentos). Caso as atividades da empresa cessassem, os créditos não pagos decorrentes da atividade da empresa seriam pagos como créditos sobre a massa falida ([37]). Decorre do que precede que a cessação do funcionamento iria aumentar o conjunto de créditos a pagar a partir da massa falida, diminuindo em geral o reembolso dos créditos. Como tal, o administrador de insolvência considerou que a opção de cessar a atividade da NCHZ e vender individualmente os seus ativos seria a opção menos vantajosa, especialmente atendendo aos custos elevados associados ao cumprimento de todas as obrigações legais relacionadas com o encerramento e a limpeza ambiental. Além disso, a análise indicava que seria altamente problemático ou até impossível retomar a atividade da NCHZ após o seu encerramento ([38]).

(35) A análise também explorou o interesse de potenciais compradores na empresa. Na primeira ronda do concurso («verejné ponukové konanie») para aquisição da NCHZ, dos sete compradores interessados, apenas a empresa M-ENERGO, s.r.o. apresentou uma proposta, no valor de 2 milhões de euros. Por conseguinte, o administrador considerou não ser um dado adquirido que uma nova ronda do concurso atraísse outros compradores interessados. A este respeito, observou-se que os passivos públicos não liquidados, num valor de cerca de 6,1 milhões de euros, não poderiam ser assumidos pelo comprador e teriam de ser pagos como créditos sobre a massa falida («pohľadávky proti podstate»). A análise estimou perdas no valor de 3,8 milhões de euros em 2011 caso a atividade prosseguisse sem a adoção de medidas de contenção de custos.

(36) A análise abordou vários fatores que podem ser considerados como tendo um potencial impacto no pagamento dos créditos anteriores à insolvência no caso de a atividade da NCHZ prosseguir (pelo menos, parcialmente), embora não tenha pormenorizado esse impacto. Em primeiro lugar, o desempenho financeiro seria influenciado pelas medidas de contenção de custos a aplicar (tais como o despedimento parcial de trabalhadores). Em segundo lugar, as receitas da venda da NCHZ poderiam variar consoante o tipo de venda, ou seja, em função de a empresa ser vendida como um todo ou em partes (mantendo simultaneamente a atividade das partes relevantes) ou de os seus ativos serem vendidos individualmente após o encerramento da atividade da NCHZ. No caso de serem vendidas partes da empresa, a análise considerou ser provável que apenas as atividades mais lucrativas da NCHZ e os ativos conexos pudessem ser vendidos (tais como a divisão do carboneto de cálcio) e que a massa falida teria de cobrir os custos do encerramento das restantes partes da atividade da NCHZ. A produção de carboneto de cálcio estava tecnologicamente associada a outras operações da NCHZ (divisões); por conseguinte, manter a produção de carboneto de cálcio encerrando, simultaneamente, outras operações acarretaria custos adicionais que iriam piorar a rendibilidade da divisão do carboneto de cálcio. Assim, a análise económica considerou ser arriscada a alternativa de vender a empresa em partes, mantendo-a simultaneamente a funcionar em pleno (sob reserva de outras medidas de contenção de custos) ou mantendo apenas algumas das suas partes em funcionamento.

(37) Ao abrigo da Lei relativa à insolvência, a comissão de credores adotou decisões por maioria dos membros presentes, tendo cada membro um voto ([39]). Ao abrigo dessa mesma lei, cada membro da comissão era obrigado a salvaguardar o interesse comum de todos os credores não privilegiados ([40]), o que implicava votar no interesse de todos os credores não privilegiados, inclusivamente daqueles que não faziam parte da comissão de credores.

([35]) Dependendo da forma como fossem resolvidos os contratos dos trabalhadores, estimava-se que os custos com pessoal totalizariam 7,7 milhões de EUR, 8,9 milhões de EUR ou 10,5 milhões de EUR.

([36]) Este montante não representa a totalidade dos créditos que surgiram no primeiro período de insolvência, dado que os créditos decorrentes do funcionamento da empresa estavam a ser pagos numa base contínua e, por conseguinte, uma parte desses créditos já estava paga.

([37]) Artigo 88.º, n.º 8, da Lei relativa à insolvência.

([38]) Em especial, no caso de encerramento da atividade, a eletrólise torna-se inutilizável, não havendo possibilidade de retomar a produção. Da mesma forma, se os fornos de carboneto utilizados para a produção de carboneto de cálcio fossem arrefecidos, seria problemático voltar a colocá-los em funcionamento.

([39]) Artigo 38.º, n.º 2, da Lei relativa à insolvência.

([40]) Artigo 37.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

(38) Com base nas informações que constam da apresentação da administração e da análise económica, na reunião de 26 de janeiro de 2011 todos os membros da comissão de credores presentes apoiaram a proposta de instruir o administrador de insolvência a prosseguir a atividade da NCHZ sem qualquer alteração nas condições de funcionamento. Significava isto que a NCHZ podia funcionar nas mesmas condições em que havia funcionado até àquela data, uma vez que nenhum dos membros votou contra ou se absteve. Como tal, a decisão da comissão de credores foi adotada por unanimidade, mesmo sendo suficiente uma maioria para aprovar a instrução dada pela comissão de credores. Ademais, todos os credores privilegiados presentes na reunião se pronunciaram individualmente a favor dessa instrução destinada ao administrador. Significa isto que nenhum dos credores privilegiados rejeitou a proposta de instrução ou se absteve de assumir uma posição.

(39) Além disso, o segundo ponto da ordem de trabalhos da reunião a ser debatido disse respeito à forma e ao método de alienação dos ativos da NCHZ. Segundo a ata da reunião, os credores presentes concordaram preliminarmente em vender a NCHZ como um todo, ou seja, como uma empresa em funcionamento, através de concurso.

(40) Uma vez publicada a decisão da comissão de credores de 26 de janeiro de 2011 com a instrução destinada ao administrador ([41]), qualquer credor público ou privado não privilegiado tinha direito a contestar a instrução junto do tribunal de insolvência com base num conflito entre a instrução e o interesse comum dos credores não privilegiados ([42]). Contudo, nenhum credor contestou a instrução junto do tribunal de insolvência.

(41) Essa mesma instrução destinada ao administrador foi subsequentemente apresentada ao tribunal de insolvência, que poderia quer aprovar a instrução quer decidir de que forma o administrador deveria proceder ([43]); uma eventual decisão tomada pelo tribunal iria assim anular efetivamente a decisão adotada pelos outros membros do órgão competente.

(42) Ao abrigo da Lei relativa à insolvência ([44]), quando o tribunal de insolvência é um dos membros do órgão competente, o administrador e os outros membros do órgão competente devem apresentar a instrução ao tribunal para aprovação, depois de os outros membros do órgão competente se terem pronunciado sobre a instrução. O tribunal de insolvência pode, através de uma decisão («uznesenie»), aprovar a instrução apresentada ou decidir outra forma de proceder. O administrador é obrigado a cumprir a decisão judicial. Ao proferir a decisão, o tribunal de insolvência toma em consideração os interesses legítimos dos credores afetados e as respetivas declarações, bem como as declarações dos outros membros do órgão competente.

(43) No caso da NCHZ, o tribunal de insolvência, na qualidade de membro do órgão competente, aprovou a instrução destinada ao administrador através da decisão de 17 de fevereiro de 2011 ([45]). O administrador estava legalmente obrigado a cumprir a decisão. O tribunal de insolvência registou que a comissão de credores adotou por unanimidade uma decisão com a instrução destinada ao administrador no sentido de prosseguir a atividade da NCHZ, bem como o facto de todos os credores privilegiados afetados ([46]) terem incumbido o administrador de seguir a mesma instrução dada pela comissão de credores. O tribunal de insolvência também explicou a razão pela qual fazia parte do órgão competente no caso em apreço, ou seja, devido ao facto de o crédito garantido do credor REDQUEST LIMITED ter sido rejeitado pelo administrador e de a REDQUEST LIMITED ter intentado uma ação judicial para determinar o seu crédito garantido. Decorre da argumentação do tribunal de insolvência que este tomou em consideração as declarações dos membros individuais do órgão competente (ou seja, a comissão de credores e os credores privilegiados individuais) e o facto de nenhum dos membros do órgão competente ter formulado objeções em relação à instrução destinada ao administrador. Na sua argumentação, o tribunal de insolvência fez referência à análise económica (ver os considerandos 33 a 36) cuja elaboração o tribunal havia solicitado ao administrador, e que concluía que o encerramento da atividade da NCHZ seria a opção menos vantajosa para pagar os créditos dos credores, tendo em conta os custos relacionados com o encerramento das operações. O tribunal de insolvência concluiu que, no que toca a estas circunstâncias e às declarações dos membros do órgão competente, não encontrou qualquer discrepância ou conflito entre a proposta de instrução e o interesse legítimo dos credores afetados. Como decorre da argumentação do tribunal de insolvência, ao aprovar a instrução, o tribunal não avaliou individualmente os interesses dos credores individuais, em especial da REDQUEST LIMITED, empresa que apenas é mencionada na decisão do tribunal em conexão com a participação do tribunal de insolvência no órgão competente, como já foi explicado.

([41]) A decisão («uznesenie») da comissão de credores e a ata da reunião de 26 de janeiro de 2011 foram publicadas no Diário Comercial («Obchodný vestník») em 15 de fevereiro de 2011.

([42]) Artigo 38.º, n.º 7, da Lei relativa à insolvência.

([43]) Artigo 83.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

([44]) Artigo 83.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

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

([46]) O tribunal de insolvência enunciou os seis credores privilegiados – membros do órgão competente (ver também o considerando 21 da decisão).

(44) Nem todos os credores (públicos) da NCHZ anteriores à insolvência estavam representados no órgão competente (cuja composição consta dos considerandos 18 a 22) que decidiu a continuação da atividade da NCHZ no segundo período de insolvência. Em especial, a Companhia de Segurança Social («Sociálna poisťovňa») e a Companhia Geral de Seguros de Saúde («Všeobecná zdravotná poisťovňa, a.s.») eram credores públicos e não estavam representadas no órgão competente. Na medida em que não eram membros da comissão de credores nem credores privilegiados anteriores à insolvência, os credores que não estavam representados no órgão competente não tiveram voz ativa na decisão relativa à continuação da atividade da NCHZ no segundo período de insolvência.

(45) A continuação da atividade da NCHZ após o termo da vigência da Lei sobre Empresas Estratégicas baseou-se assim na decisão do órgão competente, na qualidade de entidade coletiva, que deu instruções ao administrador de insolvência para prosseguir a atividade da NCHZ, em relação à qual os membros (ou seja, a comissão de credores e os credores privilegiados) assumiram a sua posição na reunião conjunta de 26 de janeiro de 2011, tendo o membro remanescente (a saber, o tribunal de insolvência) aprovado a instrução destinada ao administrador de insolvência na sua decisão de 17 de fevereiro de 2011. No seguimento desta decisão, a NCHZ prosseguiu a sua atividade sem qualquer interrupção até à sua venda como empresa em funcionamento à Via Chem Slovakia, em julho de 2012.

3. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS E DA ESLOVÁQUIA

3.1. Observações sobre a imputabilidade

(46) A AlzChem Group AG («AlzChem») alegou ([47]) que a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ é imputável ao Estado, uma vez que os credores privilegiados tinham o direito de vetar a continuação da atividade da NCHZ. Este direito de veto decorre de uma interpretação sistemática que a AlzChem faz da Lei relativa à insolvência, invocando uma disposição segundo a qual cada um dos credores privilegiados faz parte do órgão competente. Por conseguinte, os credores privilegiados não devem ser encarados como um órgão coletivo, o que leva a que a AlzChem conclua que cada credor privilegiado poderia, a título individual, dar instruções ao administrador no que se refere aos seus próprios ativos e vetar a adoção da instrução. A AlzChem argumenta que cada um dos credores privilegiados tinha de aprovar a instrução destinada ao administrador de insolvência para que essa instrução se tornasse vinculativa para este último. Além disso, a AlzChem alega a imputabilidade do Estado, uma vez que a decisão dos credores da NCHZ foi confirmada e tornada vinculativa pelo tribunal de insolvência. Os tribunais nacionais exercem autoridade pública e as decisões dos tribunais nacionais são, como tal, imputáveis ao Estado. A AlzChem também invoca a jurisprudência do Tribunal de Justiça para sustentar que as decisões dos tribunais nacionais podem constituir uma base jurídica para medidas de auxílio estatal. Em alternativa, a AlzChem alega que a imputabilidade se deve à natureza unânime da decisão dos credores, que foi revista e confirmada pelo tribunal de insolvência.

(47) A Fortischem nega a existência de imputabilidade ([48]), alegando que a lei eslovaca relativa à insolvência não prevê o direito de veto dos membros da comissão de credores nem dos credores privilegiados; assim, os credores públicos privilegiados da NCHZ não poderiam vetar a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ. Em segundo lugar, a Fortischem argumenta que o papel do tribunal de insolvência no processo em apreço se limitou à avaliação da licitude e da compatibilidade da decisão dos credores anteriores à insolvência face à lei relativa à insolvência. Invocando a jurisprudência do Tribunal de Justiça no processo Pearle ([49]) e Doux Elevage ([50]), a imputabilidade pode ser excluída quando o órgão público em causa apenas aprova e torna vinculativas as decisões adotadas por operadores do mercado. No processo sob apreciação, a análise económica revelou que a venda da empresa em funcionamento era preferível à liquidação e todos os credores com poder de voto votaram a favor da prossecução da atividade da empresa. Consequentemente, na opinião da Fortischem, a margem de discricionariedade e o papel a desempenhar pelo tribunal de insolvência eram mínimos, resumindo-se à fiscalização do cumprimento das regras relativas à insolvência.

(48) A Slovenská správcovská a reštrukturalizačná, k.s. («SRS»), enquanto administrador de insolvência da NCHZ, alega ([51]) que nenhum membro do órgão competente tinha direito de veto. Independentemente das declarações efetivamente apresentadas pelos credores, ou seja, tanto nas situações em que os credores partilhavam uma posição comum como quando tinham opiniões divergentes, qualquer instrução destinada ao administrador acabaria sempre por assumir a forma de uma decisão judicial. Para a SRS, tal significa que nenhum credor (membro do órgão competente) poderia ter efetivamente exercido o direito de vetar a instrução destinada ao administrador.

([47]) Observações apresentadas pela AlzChem em 6 de janeiro de 2020.
([48]) Observações apresentadas pela Fortischem em 19 de dezembro de 2019.
([49]) Processo C-345/02, Pearl BV e o. (JO C 228 de 11.9.2004, p. 6).
([50]) Processo C-677/11, Doux Élevage SNC (JO C 225 de 3.8.2013, p. 21).
([51]) Observações apresentadas pela SRS, em 4 de dezembro de 2019, que referem as observações apresentadas pela SRS em 27 de agosto de 2013.

(49) Decorre daqui que, na opinião da SRS, a decisão de dar continuidade ao funcionamento da NCHZ foi tomada pelo tribunal de insolvência, tendo a prossecução da atividade da NCHZ resultado de uma decisão vinculativa do tribunal de insolvência. Qualquer outra ação dos credores individuais não teria influência na atividade da NCHZ sem uma decisão do tribunal. O tribunal tomou obrigatoriamente em conta os interesses legítimos dos credores afetados, bem como as respetivas declarações, sendo que o principal interesse era o pagamento dos seus créditos num prazo tão curto quanto possível e no máximo valor possível. O papel do tribunal de insolvência era avaliar o respeito pelo interesse legítimo coletivo dos credores e maximizar o pagamento dos seus créditos. Não obstante, como especifica a SRS, o órgão competente constitui uma única entidade ao abrigo da lei relativa à insolvência, mesmo quando é composto por vários membros.

(50) A Eslováquia alega ([52]) que a Lei relativa à insolvência não estabelece um direito de veto para um membro da comissão de credores nem para um credor privilegiado. Caso um credor privilegiado se manifestasse contra a proposta de instrução destinada ao administrador de insolvência, votando contra a mesma, essa seria apenas a posição de um credor, que o tribunal de insolvência tomaria em consideração na sua tomada de decisão, mas que não seria vinculativa. Contudo, atendendo aos factos do presente processo, o tribunal não tinha qualquer razão pertinente para rejeitar a instrução proposta. No que diz respeito ao papel do tribunal de insolvência, a Eslováquia clarifica que o tribunal de insolvência não estava a decidir sobre a aprovação da decisão dos credores de 26 de janeiro de 2011 nem sobre a validade da mesma. O tribunal estava antes a decidir, na qualidade de membro do órgão competente, se aprovava ou não a proposta de instrução destinada ao administrador, após ter em consideração a posição dos outros membros do órgão competente e as conclusões da análise económica do administrador. Em geral, o principal papel do tribunal no processo de insolvência é fiscalizar o administrador e o decurso do processo, só agindo como *dominus litis* em caso de desacordo entre o administrador e os credores ou entre os próprios credores.

3.2. **Observações relativas à vantagem económica**

(51) Para além da questão da imputabilidade, as partes interessadas e a Eslováquia também apresentaram outras observações sobre a vantagem económica e, em especial, sobre o risco de acumulação dos créditos dos credores durante o segundo período de insolvência e sobre a importância da análise económica e da apresentação da administração para a tomada de decisão dos credores em janeiro de 2011.

(52) A Alzchem alega ([53]) que o critério do credor privado não foi preenchido no caso da NCHZ porque i) os credores públicos pertinentes não agiram *pari passu* com os credores privados e porque ii) a análise económica e a apresentação da administração não se revelaram pertinentes para efeitos de avaliação da conduta da República Eslovaca em relação à prossecução da atividade da NCHZ.

(53) Em primeiro lugar, a Alzchem explica que a única motivação da maioria dos credores privados foi a maximização das receitas provenientes da venda da NCHZ, uma vez que não havia risco de acumulação de créditos durante a prossecução da atividade da NCHZ. A Alzchem salienta que credores como o Estado eslovaco estavam a acumular créditos significativos durante o funcionamento da empresa em situação de insolvência (contribuições para a segurança social, impostos, etc. que ocorrem em virtude da prossecução da atividade da empresa) e, por conseguinte, deveriam ter ponderado os potenciais benefícios de manter a atividade da NCHZ (preço de vendas potencialmente mais elevado) face ao risco de a prossecução da atividade poder resultar num montante mais elevado de créditos não pagos. De acordo com a Alzchem, o comportamento da Novácka Energetika, a.s., o único credor privado cujos créditos aumentaram durante o processo de insolvência, não pode constituir uma justificação razoável para o comportamento de todos os credores públicos com base no facto de que, contrariamente aos credores do Estado, os operadores privados podem em qualquer momento decidir cessar o fornecimento à empresa em situação de insolvência, limitando assim o risco de surgirem novos créditos não pagos.

(54) Em segundo lugar, a Alzchem alega que a análise económica e a apresentação da administração foram preparadas para os credores que eram membros da comissão de credores e para os credores privilegiados, ou seja, credores em relação aos quais existiam dívidas anteriores à insolvência, sendo que os referidos documentos não tiveram em consideração o interesse dos credores cujos créditos decorriam da atividade da NCHZ durante a sua insolvência. De acordo com a Alzchem, o Estado eslovaco acumulou 5,5 milhões de euros de créditos até ao final do primeiro período de insolvência e outros 7,8 milhões de euros durante o segundo período de insolvência.

([52]) Observações apresentadas pela Eslováquia em 14 de fevereiro de 2020.
([53]) Observações apresentadas pela Alzchem em 6 de janeiro de 2020.

(55) A Fortischem considera ([54]) que i) os credores públicos pertinentes agiram *pari passu* com os credores privados e que ii) a análise económica e a apresentação da administração constituíram uma base válida para as decisões dos credores públicos aquando da aprovação da instrução destinada ao administrador.

(56) Em primeiro lugar, a Fortischem reconhece que os créditos de dois credores públicos privilegiados (o Fundo Ambiental e o Município de Nováky) aumentaram durante a atividade da NCHZ em situação de insolvência. A Fortischem também relembrou que a comissão de credores era composta por um credor público (o Fundo do Património Nacional) e quatro credores privados não privilegiados (a INVEST-KREDIT, s.r.o., a NCHZ Energetika, a. s., a M-ENERGO, s.r.o. e a DAK KIABA, s.r.o.), que votaram todos a favor da prossecução da atividade. Na opinião da Fortischem, a comparabilidade dos credores privados e público na comissão de credores decorre do facto de serem todos credores não privilegiados anteriores à insolvência. Em conformidade com as suas obrigações legais, os membros da comissão de credores votaram no sentido de defender os interesses de todos os credores não privilegiados anteriores à insolvência e não apenas os daqueles que estavam presentes na comissão de credores.

(57) Além disso, a Fortischem considera que o Tribunal de Trenčín teria autorizado a prossecução da atividade da NCHZ mesmo num cenário em que o Fundo Ambiental e o Município de Nováky tivessem votado a favor da liquidação da NCHZ. Ao avaliar os interesses de dois credores privilegiados cujos créditos anteriores à insolvência representavam menos de 4% do valor de todos os créditos privilegiados anteriores à insolvência, bem como os interesses dos representantes dos credores não privilegiados em relação à prossecução da atividade da NCHZ, é quase impossível que os interesses dos credores anteriores à insolvência pudessem ter sido protegidos através de qualquer outra decisão que não a prossecução da atividade da NCHZ.

(58) Por último, no que diz respeito à pertinência da análise económica para a tomada de decisão dos credores em janeiro de 2011, a Fortischem alega que não era necessário fazer qualquer previsão específica em relação a potenciais custos adicionais no segundo período de insolvência, uma vez que era evidente a partir da análise económica que nenhum dos créditos anteriores à insolvência teria sido pago caso se procedesse à liquidação da NCHZ. Como a venda da NCHZ enquanto empresa em funcionamento era a única alternativa para se pagar aos credores anteriores à insolvência, essa venda implicava o pagamento total de todos os créditos posteriores à insolvência. Por conseguinte, esta opção tinha em consideração, pelo menos implicitamente, os interesses de todos os credores posteriores à insolvência (nomeadamente os créditos posteriores à insolvência dos credores públicos privilegiados). Além disso, a Fortischem alega que a natureza específica dos créditos anteriores à insolvência de dois credores privilegiados (o Fundo Ambiental e o Município de Nováky) tornava o cálculo irrelevante, uma vez que qualquer aumento dos créditos não estaria relacionado com o funcionamento da NCHZ.

(59) A Fortischem alega igualmente que, se compararmos o montante dos créditos no início do segundo período de insolvência com os créditos anteriores à insolvência, e se compararmos os pagamentos intercalares efetuados no primeiro período de insolvência com os créditos posteriores à insolvência, o risco de aumento significativo dos créditos teria de ser avaliado como mínimo enquanto existisse a possibilidade de pelo menos alguns dos seus créditos anteriores à insolvência poderem ser pagos. Mais precisamente, o imposto sobre imóveis referente a 2010, cobrado pelo Município de Nováky em março de 2010, era de 523 793 euros e, no final de 2010, a dívida fiscal da NCHZ tinha aumentado apenas aproximadamente 48 000 euros. Os créditos do Fundo Ambiental aumentaram 193 192 euros no primeiro período de insolvência, o que representava menos de 20% do crédito inicial anterior à insolvência.

(60) A SRS relembra ([55]) que o tribunal de insolvência, ao exercer a sua competência, resolve o conflito entre os vários interesses legítimos dos credores aplicando o princípio da proporcionalidade. Em geral, tal significa que qualquer possível interesse de alguns credores em travar a atividade do devedor pode ser superado pelo interesse coletivo dos outros credores em continuar a atividade, especialmente quando é legítimo esperar que a prossecução da atividade do devedor possa traduzir-se num aumento global do pagamento dos créditos. As decisões sobre a prossecução da atividade da NCHZ, bem como sobre em que medida e de que forma a NCHZ e os seus ativos podem ser liquidados, foram guiadas pelo interesse do conjunto dos credores em conseguir que o pagamento dos seus créditos fosse o mais elevado possível.

(61) A SRS considera que a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ se baseou, de facto, numa avaliação rigorosa do respeito pelo interesse fundamental dos credores no seu conjunto, por forma a maximizar a cobrança dos seus créditos, avaliação essa efetuada por um órgão judicial independente e imparcial que atua no âmbito do processo de insolvência e aplica as disposições legais gerais em matéria de insolvência ao caso individual, e justificada pelo próprio conteúdo do processo de insolvência, mas também pela necessidade de encontrar uma solução para a sobreposição de direitos e interesses dos vários credores, por um lado, e para a existência de ativos limitados (no seu conjunto) por outro.

([54]) Observações apresentadas pela Fortischem em 19 de dezembro de 2019.

([55]) Observações apresentadas em 4 de dezembro de 2019, que remetem para as observações apresentadas pela SRS em 27 de agosto de 2013.

(62) Em relação ao segundo ponto, a SRS alega que o administrador preparou a análise no intuito de servir de base factual de qualidade para a tomada de decisão do órgão competente, bem como para avaliar o primeiro concurso público. A análise concluiu que a única forma de alienar a massa falida por forma a pagar, pelo menos parcialmente, os créditos registados junto do administrador (créditos anteriores à insolvência), era vender a empresa como empresa em funcionamento. Outras alternativas, para além de não levarem ao pagamento dos créditos anteriores à insolvência, acarretariam custos significativos adicionais que teriam de ser pagos de forma preferencial, como por exemplo créditos sobre a massa falida, que também acabariam por não ser pagos. Decorre daqui que as outras alternativas se traduziriam em mais créditos (posteriores à insolvência) não pagos, a juntar aos créditos anteriores à insolvência que também não seriam pagos.

(63) A Eslováquia reitera a sua opinião ([56]) de que a ação dos credores públicos esteve em consonância com o princípio do credor em economia de mercado, uma vez que cada um dos membros da comissão de credores e dos credores privilegiados, tanto públicos como privados, foi de opinião que, caso o administrador recebesse instruções para prosseguir a atividade da NCHZ, a taxa de cobrança seria indubitavelmente superior. A Eslováquia especifica que a lei eslovaca relativa à insolvência não faz uma distinção explícita entre credores privados e públicos e não os trata de modo diferente para efeitos do processo de insolvência.

(64) A Eslováquia faz ainda a distinção entre os diferentes tipos de créditos abrangidos por um processo de insolvência, que agrupa em duas categorias: os créditos que surgiram antes de ser declarada a insolvência e que foram registados junto do administrador de insolvência («os créditos anteriores à insolvência») e os créditos que surgiram depois («os créditos posteriores à insolvência»). Os créditos posteriores à insolvência são i) créditos sobre a massa falida («pohľadávky proti podstate») ou ii) créditos resultantes do funcionamento da empresa («pohľadávky z prevádzkovania podniku»).

(65) Os créditos sobre a massa falida são créditos que surgiram no âmbito da administração e liquidação dos ativos da insolvência, e que incluem os honorários do administrador. Incluem igualmente impostos, encargos, taxas, prémios de seguro de saúde e sociais, salários e outros custos com pessoal, bem como a remuneração do administrador. Caso o administrador mantenha a empresa em atividade, estes créditos são considerados créditos resultantes da atividade da empresa. Os créditos sobre a massa falida são pagos com as receitas da liquidação, antes dos créditos anteriores à insolvência.

(66) Os créditos resultantes da atividade da empresa surgem no âmbito da atividade da empresa em situação de insolvência após ter sido declaração a insolvência. Os créditos resultantes da atividade são pagos com as receitas geradas com a atividade da empresa. Se após o encerramento da atividade as receitas forem insuficientes para pagar os créditos resultantes da atividade da empresa, estes são pagos da mesma forma que os créditos sobre a massa falida, ou seja, com as receitas da liquidação.

(67) Os créditos posteriores à insolvência (sejam eles créditos sobre a massa falida ou resultantes da atividade da empresa) são como tal pagos antes dos créditos anteriores à insolvência. Por conseguinte, a Eslováquia alega que os créditos posteriores à insolvência devem ser pagos na totalidade antes de se efetuar o pagamento dos créditos anteriores à insolvência com base num plano de repartição das receitas.

4. **APRECIAÇÃO DA MEDIDA**

4.1. **Existência de um auxílio estatal**

(68) O artigo 107.º, n.º 1, do TFUE estabelece que os auxílios concedidos pelos Estados-Membros ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções, e que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, são incompatíveis com o mercado interno. Estas condições são cumulativas. Se uma delas não estiver satisfeita, a medida em apreço não constitui um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE.

(69) Nesta aceção, a qualificação de uma medida como auxílio estatal implica, por conseguinte, que estejam preenchidas as seguintes condições cumulativas: i) a medida tem de ser imputável ao Estado e financiada por meio de recursos estatais; ii) tem de conferir uma vantagem ao seu beneficiário; iii) essa vantagem tem de ser seletiva; e iv) a medida tem de falsear ou ameaçar falsear a concorrência e afetar as trocas comerciais entre os Estados-Membros.

([56]) Observações apresentadas pela Eslováquia em 14 de fevereiro de 2020.

(70) Nas circunstâncias do processo em apreço, é adequado restringir a apreciação às condições relativas à imputabilidade e à vantagem económica, uma vez que, na ausência de qualquer um destes elementos, a medida não constitui um auxílio estatal, não havendo necessidade de apreciar o cumprimento dos outros critérios enunciados no artigo 107.º, n.º 1, do TFUE.

4.2. **Imputabilidade**

(71) Tal como descrito em pormenor nos considerandos 23 a 45, após a Lei sobre Empresas Estratégicas ter deixado de se aplicar à NCHZ em 31 de dezembro de 2010, o administrador deixou de estar legalmente obrigado a prosseguir a atividade da empresa. Uma vez que os custos de funcionamento da NCHZ em situação de insolvência ultrapassavam as receitas geradas pela sua atividade, e tal como previsto na Lei relativa à insolvência, o administrador informou o órgão competente (para mais informações sobre a sua composição, ver os considerandos 18 a 22) acerca destas circunstâncias e apresentou, para aprovação do órgão competente, uma instrução que obrigava o administrador a prosseguir a atividade da NCHZ.

(72) Em 26 de janeiro de 2011, na reunião conjunta da comissão de credores e dos credores privilegiados, todos os credores da comissão de credores, tanto públicos como privados, aprovaram a instrução destinada ao administrador de prosseguir a atividade da NCHZ, e todos os credores privilegiados presentes na reunião, tanto públicos como privados, se manifestaram a favor da aprovação dessa mesma instrução (ver o considerando 38). A ata da reunião de 26 de janeiro de 2011, que a Comissão verificou, confirma que os credores privilegiados manifestaram a sua opinião individualmente na reunião. Ainda que a lei exigisse apenas que a proposta fosse apoiada pela maioria dos membros da comissão de credores, ficou demonstrado que nenhum desses membros rejeitou a instrução destinada ao administrador. Do mesmo modo, nenhum dos credores privilegiados se pronunciou contra a aprovação dessa instrução. Ficou assim estabelecido que a decisão dos credores representados no órgão competente foi unânime.

(73) Tal como descrito no considerando 20, ficou estabelecido que, à exceção da INVEST-KREDIT, s.r.o., nenhum dos outros credores privados da comissão de credores tinha qualquer ligação de capital com a proprietária da NCHZ.

(74) Ficou igualmente estabelecido que nenhum dos credores (públicos ou privados) não privilegiados contestou junto do tribunal de insolvência a decisão da comissão de credores de prosseguir a atividade da NCHZ (ver o considerando 40), não obstante terem direito a fazê-lo.

(75) Através da decisão de 17 de fevereiro de 2011, o tribunal de insolvência, na qualidade de membro do órgão competente, aprovou sem qualquer alteração substantiva ([57]) a mesma instrução destinada ao administrador, que desta forma passou a ser vinculativa para o administrador, em conformidade com o artigo 83.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

(76) A prossecução da atividade da NCHZ após o termo da vigência da Lei sobre Empresas Estratégicas baseou-se assim na decisão do órgão competente composto pela comissão de credores (sobretudo empresas privadas), pelos credores privilegiados (sobretudo entidades públicas) e pelo tribunal de insolvência.

(77) Decorre daqui que tanto as posições assumidas pela comissão de credores e pelos credores privilegiados em 26 de janeiro de 2011 (sem qualquer participação do tribunal de insolvência nesta data) como a decisão do tribunal de insolvência de 17 de fevereiro de 2011 foram relevantes no que toca à aprovação da instrução destinada ao administrador de insolvência. Com efeito, constituíam em conjunto a decisão do órgão competente que, coletivamente, deu instruções ao administrador para prosseguir a atividade da NCHZ.

(78) Contrariamente às opiniões de que a decisão teve unicamente origem na decisão do tribunal de Trenčín (avançadas pela SRS e pela AlzChem) ou de que a instrução teve origem na decisão dos credores (conforme avançado pela Fortischem), a Comissão considera que foi o órgão competente, agindo como um órgão coletivo (incluindo o tribunal de insolvência), quem decidiu sobre a instrução destinada ao administrador de prosseguir a atividade da NCHZ. Acontece, simplesmente, que a decisão final do tribunal de insolvência foi proferida em 17 de fevereiro de 2011, após outros membros do órgão competente terem manifestado as suas opiniões sobre a instrução, seguindo o procedimento previsto na Lei relativa à insolvência (ver o considerando 42), mas nas circunstâncias específicas do caso, em que todos os outros membros do órgão competente aprovaram a instrução destinada ao administrador, não existia fundamento para o tribunal de insolvência rejeitar a aprovação da proposta de instrução.

([57]) A Comissão examinou a decisão do tribunal de 17 de fevereiro de 2011 e concluiu que a única alteração efetuada não era substantiva e dizia respeito à correção de uma referência a uma disposição legal específica.

(79) No que diz respeito à possível existência de direitos de veto de determinados credores, o procedimento formal de investigação revelou que nenhum membro da comissão de credores e nenhum dos credores privilegiados tinha direito de veto ao abrigo da Lei relativa à insolvência. As alegações da AlzChem que apontavam para a existência de direitos de veto revelaram-se infundadas, uma vez que não foram apresentados elementos de prova que confirmassem a sua existência. Pelo contrário, é evidente, a partir das observações apresentadas pelas outras partes interessadas, que nenhum credor privilegiado, público ou privado, poderia ter bloqueado individualmente a aprovação da instrução destinada ao administrador.

(80) De acordo com o artigo 83.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência, o administrador de insolvência fica vinculado à decisão do tribunal (ver o considerando 42). Significa isto que, numa situação em que o tribunal de insolvência é membro do órgão competente, o administrador de insolvência não está vinculado à decisão dos credores (nem da comissão de credores, nem dos credores privilegiados) em relação à instrução destinada ao administrador de insolvência, estando unicamente vinculado à decisão do tribunal de insolvência. Ademais, ao proferir a sua decisão, o tribunal não fica sujeito às posições divergentes dos credores privilegiados individuais, nem é obrigado a segui-las: pode aprovar a instrução apresentada mesmo que existam posições divergentes, desde que a instrução defenda os interesses legítimos dos credores afetados (ver o considerando 42). Decorre daqui que, mesmo que um ou vários credores privilegiados se manifestassem contra a aprovação da instrução destinada ao administrador de insolvência no texto proposto, tal não significaria automaticamente que essa instrução não pudesse ser aprovada. Consequentemente, os credores privilegiados individuais não podiam «vetar» a instrução, bloqueando-a através da mera rejeição da sua adoção.

(81) Em especial, não ficou confirmada a existência de um direito de veto dos credores privilegiados pelo facto de todos os credores privilegiados terem participado na tomada de decisão. Não havendo outra disposição nesse sentido, o direito que cada credor privilegiado anterior à insolvência tem de manifestar a sua opinião e participar na tomada de decisão não implica que tenha um direito de veto. É correto afirmar que, contrariamente à comissão de credores, que era um órgão coletivo eleito (ver os considerandos 18 e 20), os credores privilegiados não estavam representados num órgão coletivo; em vez disso, cada credor privilegiado fazia parte do órgão competente, por direito próprio, em relação a cada massa falida distinta (ver o considerando 21). Contudo, ao contrário do que alega a AlzChem (ver o considerando 46), o facto de cada um dos credores privilegiados ser membro do órgão competente não significa automaticamente que pudesse bloquear uma decisão do órgão competente. Por outras palavras, não é possível inferir a existência de direitos de veto dos credores privilegiados pelo facto de cada um desses credores ser membro do órgão competente.

(82) Além disso, a Comissão verificou a alegação da AlzChem de que era possível estabelecer o direito de veto dos credores privilegiados através da interpretação sistemática da Lei relativa à insolvência. As secções da Lei relativa à insolvência a que a AlzChem faz referência para sustentar a sua alegação dispõem sobre os direitos dos credores privilegiados no processo de insolvência. Enquanto tal, não preveem o direito de veto.

(83) Na verdade, as decisões na comissão de credores eram adotadas por maioria e os credores privilegiados davam a conhecer a sua posição numa base individual, mas, mais uma vez, sem qualquer direito de veto. Por conseguinte, não obstante terem a possibilidade de rejeitar a prossecução da atividade da NCHZ (no caso dos membros da comissão de credores) ou a possibilidade de se pronunciarem contra a aprovação dessa instrução (no caso dos credores privilegiados), nenhuma entidade estatal poderia ter imposto o seu interesse em impedir uma maior acumulação das dívidas, caso existisse esse interesse.

(84) Decorre daqui que nem os credores públicos nem os credores privados estavam em condições de vetar a atividade da NCHZ no segundo período de insolvência. A decisão de prosseguir a atividade da NCHZ foi tomada pelo órgão competente, agindo como um órgão coletivo, e nenhum credor privado ou público, agindo enquanto membro do órgão competente, poderia, por si só, ter bloqueado tal decisão.

(85) Em suma, também deve ser rejeitado o argumento da AlzChem de que a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ é imputável à Eslováquia pelo facto de os quatro credores privilegiados estatais terem optado por não exercer os seus direitos de veto.

(86) Foi ainda sugerido que a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ é imputável à Eslováquia, atendendo a que foi confirmada e tornada vinculativa pelo Tribunal de Trenčín, em fevereiro de 2011. Embora em princípio não se possa excluir que uma medida possa ser encarada como uma decisão imputável ao Estado, na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, por força de uma decisão de um tribunal nacional ([58]), as especificidades da participação do tribunal de insolvência no processo em apreço, conforme analisada nos considerandos 88 a 92, distinguem-na dos processos em que se demonstrou a imputabilidade com base numa decisão de um tribunal nacional.

(87) O procedimento formal de investigação revelou que, em fevereiro de 2011, o tribunal de insolvência agiu como membro do órgão competente com um papel claramente definido nos termos da Lei relativa à insolvência. A Comissão analisou assim o papel do tribunal de insolvência na qualidade de membro do órgão competente, nos termos do artigo 83.º, n.º 4, da Lei relativa à insolvência.

(88) O tribunal de insolvência estava numa posição única de membro de um órgão coletivo com capacidade para decidir sobre a prossecução da atividade da NCHZ. Não agiu na sua capacidade habitual de instância jurisdicional, à qual as partes recorrem para uma decisão vinculativa; em vez disso, o seu papel foi o de assegurar que a instrução destinada ao administrador estava de acordo com as posições e os interesses legítimos dos credores afetados (ver os considerandos 42 e 43). Por conseguinte, agiu em consonância com o papel geral do tribunal de insolvência num processo de insolvência, ou seja, agir com o objetivo de conseguir a taxa de cobrança dos créditos mais elevada possível para os credores (ver o considerando 19).

(89) Como referido no considerando 42, quando a instrução destinada ao administrador de insolvência é apresentada ao tribunal de insolvência para aprovação, este pode aprovar a instrução ou pode decidir como se deve proceder através de uma decisão. O mesmo artigo especifica que, ao proferir a sua decisão, o tribunal de insolvência tem em conta os interesses legítimos dos credores afetados e as respetivas declarações, bem como as declarações dos outros membros do órgão competente.

(90) Como descrito no considerando 43, o tribunal de insolvência analisou a proposta de instrução destinada ao administrador à luz dos interesses legítimos dos credores afetados e das respetivas declarações, bem como das declarações dos outros membros do órgão competente. Significa isto que o tribunal de insolvência tomou em consideração as declarações da comissão de credores e de todos os credores privilegiados individuais (incluindo todos os credores privilegiados públicos), bem como o conteúdo da análise económica, que concluiu que cessar a atividade da NCHZ parecia ser a opção menos favorável do ponto de vista da possibilidade de pagar os créditos dos credores da insolvência, atendendo aos custos associados à cessação da atividade.

(91) Embora seja verdade que o tribunal tornou a instrução vinculativa para o administrador de insolvência, nas circunstâncias específicas do processo não havia razões para o tribunal de insolvência rejeitar a proposta de instrução. Numa situação em que todos os credores, a maioria dos quais privados, decide expressamente que é do seu interesse económico autorizar a prossecução da atividade de uma empresa insolvente, a sua decisão não pode ser atribuída ao Estado simplesmente porque, subsequentemente, um tribunal de insolvência a confirma e a torna vinculativa.

(92) A decisão do tribunal de insolvência salienta o facto de a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ salvaguardar o interesse superior dos credores. A este respeito, o tribunal concordou com as posições assumidas por todos os outros membros do órgão competente, públicos e privados, privilegiados e não privilegiados, bem como com a proposta apresentada pelo administrador de insolvência; nenhum destes intervenientes manifestou qualquer opinião alternativa que propusesse o encerramento da atividade da NCHZ. De acordo com a jurisprudência, o artigo 107.º, n.º 1, do TFUE refere-se «às decisões dos Estados-Membros pelas quais estes, com vista à prossecução de objetivos económicos e sociais que lhe são próprios e através de decisões unilaterais e autónomas, põem recursos à disposição das empresas ou de outros sujeitos de direito ou lhes conferem benefícios destinados a favorecer a realização dos objetivos económicos ou sociais visados» ([59]). A este respeito, não existe qualquer indicação no caso em apreço de que o tribunal de insolvência tenha agido em defesa de outros interesses que não os dos credores em causa e de que não tenha agido em total consonância com o que os credores e o administrador de insolvência consideravam ser a solução economicamente mais racional.

([58]) Para o efeito, ver o Acórdão do Tribunal de Justiça de 26 de outubro de 2016, *DEI e Comissão/Alouminion tis Ellados*, C-590/14 P, ECLI:EU:C:2016:797, n.ºs 59, 77 e 81, e o Acórdão do Tribunal Geral de 3 de março de 2016, *Simet/Comissão*, T-15/14, ECLI:EU:T:2016:124, n.ºs 38, 44 e 45.

([59]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 27 de março de 1980, *Amministrazione delle finanze dello Stato/Denkavit italiana*, ECLI:EU:C:1980/100, n.º 31; Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 5 de abril de 2006, *Deutsche Bahn/Comissão*, T-351/02, ECLI:EU:T:2006:104, n.º 100.

(93) Consequentemente, a decisão do órgão competente (do qual o tribunal de insolvência era membro) de prosseguir a atividade da NCHZ após o termo da vigência da Lei sobre Empresas Estratégicas não pode ser considerada imputável ao Estado, atendendo à falta de direitos de veto dos credores públicos e ao papel específico desempenhado pelo tribunal de insolvência.

(94) Além disso, não existe qualquer indicação de que o Estado tenha tentado influenciar a tomada de decisão dos credores privados. Como foi confirmado pelo Tribunal Geral ([60]), não ficou demonstrada a existência de apoio político à NCHZ em janeiro de 2011, nem tampouco que os credores em causa tivessem presumido tal apoio. Em especial, concluiu-se que a não revogação da Lei sobre Empresas Estratégicas pelo novo Governo eslovaco no poder, em janeiro de 2011, não podia ser interpretada como uma indicação do seu apoio político à NCHZ. Ademais, mesmo que tivesse existido apoio político em 2009-2010 (devido à Lei sobre Empresas Estratégicas) e mais tarde, em 2013, tal não significa que tenha existido apoio político em janeiro de 2011.

(95) No processo em apreço, decorre da decisão do tribunal de insolvência de 17 de fevereiro de 2011 (ver o considerando 43), que a Comissão examinou, que as razões que levaram o tribunal de insolvência a aprovar a instrução destinada ao administrador de insolvência foram as seguintes: i) o facto de a comissão de credores ter adotado por unanimidade e sem objeções uma decisão de que consta a instrução destinada ao administrador de prosseguir a atividade da NCHZ, bem como o facto de os seis credores privilegiados estarem todos a favor dessa mesma instrução; ii) o facto de a análise económica (ver o considerando 29), preparada pelo administrador, ter concluído que cessar a atividade da NCHZ seria a opção menos vantajosa para pagar os créditos dos credores, atendendo aos custos relacionados com o encerramento da atividade; iii) a inexistência de discrepâncias ou conflito entre a proposta de instrução e o interesse legítimo dos credores afetados. O tribunal de insolvência examinou assim se a instrução estava em consonância com o interesse legítimo do conjunto de credores afetados, sem atentar separadamente à situação individual de cada credor e sem avaliar o impacto sobre o crédito da REDQUEST LIMITED, que tinha sido rejeitado.

(96) Nos termos da Lei relativa à insolvência, o tribunal de insolvência tinha, em princípio, a opção de recusar a proposta de instrução destinada ao administrador de insolvência. Mais precisamente, dependendo da situação factual individual e dos interesses legítimos dos credores afetados, bem como das declarações desses credores e dos outros membros do órgão competente o tribunal de insolvência tinha, em princípio, a opção de não aprovar a instrução e decidir por si como se deveria proceder. Contudo, numa situação em que todos os credores representados no órgão competente consideraram que seria do seu interesse económico autorizar a prossecução da atividade da NCHZ e se manifestaram nesse sentido, sendo o administrador de insolvência da mesma opinião, o facto de o tribunal partilhar dessa opinião não constituiu argumento a favor da imputabilidade dessa decisão ao Estado somente devido à natureza vinculativa da decisão do tribunal de insolvência. Existem inúmeros elementos de prova no caso em apreço, nomeadamente opiniões favoráveis de todos os outros intervenientes envolvidos, de que a prossecução da atividade da NCHZ foi percecionada pelos credores como salvaguardando o seu interesse superior e é evidente que, ao exercer a sua função, o tribunal de insolvência estava obrigado a agir em defesa dos interesses dos credores da NCHZ. Em contrapartida, não existe qualquer indicação de que o tribunal de insolvência, através da adoção da sua decisão, procurasse alcançar qualquer objetivo do Estado eslovaco.

(97) Por conseguinte, a Comissão conclui que a decisão do órgão competente no segundo período de insolvência da NCHZ não pode ser encarada como uma decisão imputável ao Estado na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE. Mesmo estando em falta uma das condições cumulativas para se determinar um auxílio estatal, a Comissão verificou, ainda assim, como indicado a seguir, se a medida em causa conferia à NCHZ uma vantagem económica que, de outra forma, esta não obteria em condições de mercado.

4.3. **Vantagem económica**

(98) Em geral, as operações económicas realizadas por organismos públicos (incluindo as empresas públicas) não conferem uma vantagem à contraparte e, por conseguinte, não constituem auxílios, desde que sejam efetuadas em conformidade com as condições normais de mercado ([61]).

([60]) Ver o Acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.ºs 129, 130, 134 e 142.

([61]) Ver o n.º 74 da Comunicação da Comissão sobre a noção de auxílio estatal nos termos do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (JO C 262 de 19.7.2016, p. 1).

(99) Para determinar se uma operação é realizada em conformidade com as condições normais de mercado, o comportamento do organismo público deve ser comparado ao de um hipotético operador económico privado numa situação semelhante (o denominado critério do operador numa economia de mercado). Os tribunais da União desenvolveram tipos específicos desse critério para diferentes tipos de operações económicas, designadamente o «critério do credor privado», no caso das operações que envolvem dívida ([62]), e o «princípio do investidor numa economia de mercado», para identificar a presença de uma vantagem económica no caso dos investimentos públicos em capitais próprios ([63]).

(100) No caso em apreço, atendendo a que estavam envolvidos credores públicos na tomada de decisão relativa à prossecução da atividade da NCHZ, não havendo, no entanto, participação do Estado no capital da empresa, a apreciação da Comissão centrou-se na operação na perspetiva do hipotético credor privado prudente ([64]).

(101) A Comissão verificou a análise económica produzida pelo administrador, que foi disponibilizada aos credores e ao tribunal de insolvência, e por eles examinada, aquando da tomada da decisão (ver os considerandos 33 a 36). A análise identifica vários cenários possíveis e compara os custos e as receitas do ponto de vista dos credores da NCHZ. Em especial, a análise indica que a cessação do funcionamento da NCHZ teria acarretado custos significativos superiores a 48 milhões de euros. A maior parte dos custos dizia respeito ao encerramento e limpeza ambiental dos locais de produção química (cerca de 37,3 milhões de euros) e a custos de pessoal (10,5 milhões de euros, se fossem cumpridas todas as obrigações legais). Simultaneamente, as receitas previstas da venda dos ativos individuais rondavam os 47-52 milhões de euros (não tendo em conta os custos adicionais de desmantelamento e remoção de equipamentos).

(102) Como os passivos em dívida (públicos e privados) incorridos por força da atividade da NCHZ durante o processo de insolvência (cerca de 16 milhões de euros em meados de dezembro de 2010, perto do fim do primeiro período de insolvência) tinham tratamento preferencial, decorre daí que nenhum dos créditos anteriores à insolvência teria sido pago caso o funcionamento da NCHZ tivesse cessado. A análise considera que o pagamento dos créditos anteriores à insolvência seria provavelmente muito superior em caso de venda da empresa como empresa em funcionamento do que no cenário de cessação da atividade da NCHZ, algo que implicaria incorrer em custos adicionais significativos inerentes ao encerramento da atividade da NCHZ, sendo que reiniciar a atividade seria problemático, senão mesmo impossível, uma vez que alguns equipamentos tecnológicos ficariam irreparavelmente danificados caso o funcionamento cessasse (ver os considerandos 34 e 36).

(103) A análise também avaliou o interesse de terceiros em participar em concurso(s) relativo(s) à aquisição da NCHZ. No primeiro concurso, dos sete compradores interessados, apenas um (a empresa M-ENERGO, s.r.o.) apresentou uma proposta de 2 milhões de euros. O administrador considerou não ser evidente se um segundo concurso atrairia mais compradores interessados. No geral, a análise concluiu que era do interesse dos credores prosseguir a atividade da NCHZ e vender a empresa como empresa em funcionamento.

(104) A Comissão analisou ainda o conteúdo da apresentação da administração da NCHZ (ver o considerando 29 e seguintes), que também estava disponível para os credores e para o tribunal de insolvência quando a decisão foi tomada. A apresentação considerou que o valor real esperado dos ativos da empresa em caso de cessação do funcionamento equivaleria apenas a 15,5 milhões de euros, tornando a cessação do funcionamento da NCHZ menos atrativa para os credores. Além disso, a apresentação afirma que a empresa poderia ser vendida com êxito após a adoção de algumas medidas de reestruturação (tais como o despedimento de pessoal). Em geral, a apresentação concluiu que seria melhor para os credores se a NCHZ fosse vendida como uma empresa em funcionamento.

([62]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 22 de novembro de 2007, *Espanha/Comissão*, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698, n.os 59-60; Acórdão do Tribunal de Justiça de 24 de janeiro de 2013, *Frucona Košice/Comissão*, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32, n.º 72; Acórdão do Tribunal de Justiça de 29 de junho de 1999, *DM Transport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332, n.º 30.

([63]) Ver, por exemplo, o Acórdão do Tribunal de Justiça de 21 de março de 1990, *Bélgica/Comissão («Tubemeuse»)*, C-142/87, ECLI:EU: C:1990:125, n.º 29; Acórdão do Tribunal de Justiça de 21 de março de 1991, *Itália/Comissão («Alfa Romeo»)*, C-305/89, ECLI:EU: C:1991:142, n.os 18 e 19; Acórdão do Tribunal Geral de 30 de abril de 1998, *Cityflyer Express/Comissão*, T-16/96, ECLI:EU: T:1998/78, n.º 51; Acórdão do Tribunal Geral de 21 de janeiro de 1999, *Neue Maxhütte Stahlwerke e Lech-Stahlwerke/Comissão*, processos apensos T-129/95, T-2/96 e T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, n.º 104; Acórdão do Tribunal Geral de 6 de março de 2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Comissão*, processos apensos T-228/99 e T-233/99, ECLI:EU: T:2003:57, n.º 208.

([64]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 20 de setembro de 2017, *Comissão/Frucona Košice*, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, n.º 28.

(105) A proposta de prossecução da atividade baseada nestes documentos foi subsequentemente aceite por todos os credores no órgão competente, tanto públicos e privados, como privilegiados e não privilegiados.

(106) Atendendo ao que precede, a Comissão considera que a análise económica e a apresentação da administração foram devidamente tidas em conta e constituíram uma base válida para a tomada de decisão dos credores e do tribunal de insolvência.

4.3.1. *Considerações comuns*

(107) Como se pode verificar no quadro 1 (ver o considerando 24), os credores públicos com os maiores créditos anteriores à insolvência eram a Companhia de Segurança Social («Sociálna poisťovňa») e a Companhia Geral de Seguros de Saúde («Všeobecná zdravotná poisťovňa, a.s.»). Como descrito no considerando 44, estas empresas não eram membros do órgão competente que iria decidir sobre a prossecução da atividade da NCHZ. Por conseguinte, não tinham qualquer possibilidade de influenciar diretamente a tomada de decisão e não poderiam impedir a prossecução do funcionamento da NCHZ.

(108) A investigação aprofundada revelou ainda que, dos quatro credores públicos privilegiados que faziam parte do órgão competente (ver o considerando 21), apenas dois credores públicos eram diretamente visados pela ameaça de acumulação de mais dívidas por parte da NCHZ durante a prossecução da sua atividade, a saber, o Fundo Ambiental e o Município de Nováky. Mais especificamente, estabeleceu-se que o Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento e o Fundo do Património Nacional não corriam o risco de ver os seus créditos aumentar por conta da prossecução da atividade da NCHZ, devido à falta de relações comerciais ativas com a NCHZ durante o período de insolvência.

(109) A este respeito, o Tribunal Geral considerou que, na decisão inicial, não ficou demonstrado que a análise económica tenha suscitado a questão do possível aumento dos créditos dos credores em caso de prossecução da atividade da NCHZ durante o segundo período de insolvência ([65]). Por conseguinte, a ligação entre a verificação, pela Comissão, da análise económica à luz do critério do credor privado e o conteúdo do considerando 110 da decisão inicial, que expunha a apreciação da ameaça de uma maior acumulação de créditos dos credores públicos em relação à NCHZ durante a prossecução da sua atividade, não é evidente ([66]). Como tal, decorre do que precede que é necessário verificar a análise económica, e, por inerência, a apresentação da administração, à luz do critério do credor privado, devendo também ser verificada a racionalidade da decisão dos credores, uma vez que estes sabiam que o montante dos seus créditos iria aumentar.

(110) O Tribunal Geral também considerou ser necessário realizar a avaliação do risco de aumento dos créditos no momento pertinente, ou seja, o período durante o qual as medidas foram adotadas, evitando fazer qualquer avaliação com base numa situação posterior ([67]). Em especial, de acordo com o Tribunal Geral, a análise do nível de risco de um aumento dos créditos incorridos, aquando da decisão dos credores na reunião de 26 de janeiro de 2011, […] não resulta da decisão contestada ([68]).

(111) Os dois credores públicos que corriam o risco de ver os seus créditos aumentarem eram o Fundo Ambiental e o Município de Nováky (ver o considerando 24). Contudo, na sua grande maioria, os créditos adicionais durante o segundo período de insolvência não estavam diretamente relacionados com as atividades da NCHZ nesse período, mas sim com o primeiro período de insolvência (ver o considerando 130 e seguintes, bem como os considerandos 14) e seguintes). Além disso, tanto o Município de Nováky como Fundo Ambiental, estavam em condições de prever a acumulação de créditos adicionais quando a decisão foi tomada. Esses créditos adicionais estavam relacionados com impostos e taxas, pelo que o montante poderia ser facilmente calculado, uma vez que se tratava de pagamentos anuais recorrentes. Por conseguinte, aquando da sua tomada de decisão sobre a prossecução da atividade da NCHZ, em 26 de janeiro de 2011, o risco de um aumento dos seus créditos em relação à NCHZ devia ser do conhecimento destes credores. Em especial, poderiam ter calculado o montante do risco a partir da apresentação da administração, que incluía uma estimativa da descida de receitas para o Município de Nováky e

([65]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.os 216 e 217.
([66]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.os 216 e 217.
([67]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.º 218.
([68]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.º 221. Na presente decisão, a expressão «decisão contestada» significa «decisão inicial».

para o Estado caso a NCHZ cessasse a sua atividade (ver o considerando 32), para além de indicar também os créditos adicionais em que o Município de Nováky e o Fundo Ambiental iriam incorrer caso a atividade da NCHZ prosseguisse. Da mesma forma, não podiam ignorar que, comparativamente à perspetiva provável de perderem todos os seus créditos anteriores à insolvência em caso de liquidação, a extensão dos créditos adicionais seria limitada. Além disso, estes dois credores tinham certamente conhecimento do tratamento preferencial que teriam esses créditos adicionais (ou seja, posteriores à insolvência). Assim sendo, a análise económica, complementada pela apresentação da administração, serviu efetivamente para que tomassem uma decisão informada e constituiu uma base válida para tal decisão.

(112) Com foi explicado no considerando 19, a comissão de credores era constituída por um credor público e quatro credores privados não privilegiados, todos eles credores anteriores à insolvência não privilegiados que apoiaram a proposta de prossecução da atividade. Como também foi explicado no considerando 37, nos termos da Lei relativa à insolvência, os membros da comissão de credores eram obrigados a agir em defesa do interesse comum de todos os credores não privilegiados. Significa isto que estavam obrigados a agir em defesa do interesse de todos os credores não privilegiados anteriores à insolvência e não apenas daqueles que estavam representados na comissão de credores. Por conseguinte, considera-se que, na ausência de elementos de prova em contrário, a decisão de prosseguir a atividade da NCHZ no segundo período de insolvência era do interesse dos credores não privilegiados anteriores à insolvência.

(113) Relativamente a esta questão, importa relembrar que o Tribunal Geral rejeitou o argumento apresentado pela AlzChem AG de que o voto dos credores públicos na comissão competente influenciou os credores privados, que eram membros dessa comissão. O Tribunal referiu que a AlzChem AG não forneceu quaisquer elementos de prova que sustentassem a sua alegação e que deve presumir-se que os credores privados agiram em prol dos seus interesses ([69]).

4.3.2. *Inexistência de uma vantagem económica conferida a cada um dos credores públicos da NCHZ*

(114) Para cada um dos credores públicos que compunham o órgão competente (ver o considerando 21), a Comissão apreciou separadamente a sua situação individual e se o seu comportamento satisfazia o critério do credor privado. O Tribunal Geral considerou que, na aplicação do critério do credor privado, é necessário examinar a situação individual dos credores públicos e ter em conta as suas características específicas, em especial com base no seu estatuto de credor privilegiado ou comum; decorre daqui que os credores públicos não devem ser considerados uma entidade única ([70]). Além disso, o Tribunal salientou a necessidade de tomar em consideração um credor privado que se encontre numa situação o mais próximo possível da situação do credor público e que procure obter o pagamento das quantias que lhe são devidas por um devedor.

(115) A Comissão não aprecia a situação dos credores públicos que não faziam parte do órgão competente, em especial a Companhia de Segurança Social e a Companhia Geral de Seguros de Saúde, que eram os credores públicos com os maiores montantes de créditos incorridos no processo de insolvência (ver o quadro 1 e o considerando 24). Esses credores não puderam intervir diretamente no processo de tomada de decisão relacionado com a prossecução da atividade da NCHZ, pelo que não tiveram voz ativa nessa decisão (ver o considerando 44). A este respeito, o Tribunal Geral rejeitou os argumentos da AlzChem de que i) a Companhia de Segurança Social podia e devia ter intervindo junto do tribunal de insolvência para contestar essa prossecução da atividade da NCHZ e que ii) o facto de a empresa ter utilizado todos os meios ao seu dispor para evitar mais perdas não isentava a República Eslovaca

([69]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.º 143.

([70]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.ºs 188, 190 e 192 (ver excertos abaixo). Ver também o Acórdão do Tribunal Geral de 11 de julho de 2002, *HAMSA/Comissão*, T-152/99, ECLI:EU:T:2002:188, n.ºs 166 a 172; Acórdão do Tribunal Geral de 17 de maio de 2011, *Buczek Automotive/Comissão*, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216, n.º 84.
O Tribunal de Justiça declarou que: «[...] resulta do Acórdão de 11 de julho de 2002, *HAMSA/Comissão* (T-152/99, EU:T:2002:188), e, em especial, dos seus n.ºs 166 a 172, que o juiz da União previu um exame da situação individual dos credores públicos, designadamente em função da sua qualidade de credor comum ou privilegiado, a fim de determinar, em substância, se a escolha feita por estes ia além do que era justificado por exigências comerciais ou podia ser explicada pela vontade de conceder uma vantagem à empresa em causa. Daqui resulta que o juiz da União considerou que os credores públicos não deviam ser considerados como uma entidade única, devendo antes tomar-se em consideração as suas qualidades específicas.» E também que «[...] há que observar que as considerações do Acórdão de 11 de julho de 2002, *HAMSA/Comissão* (T-152/99, EU:T:2002:188, n.ºs 168 e 170), foram retomadas no Acórdão de 17 de maio de 2011, *Buczek Automotive/Comissão* (T-1/08, EU:T:2011:216, n.º 84).» Por último, «[...] o Tribunal de Justiça referiu a necessidade de tomar em consideração, na aplicação do princípio do credor privado, um credor privado que se encontre numa situação o mais próximo possível da do credor público e que procure obter o pagamento das quantias que lhe são devidas por um devedor com dificuldades financeiras, o que implica não dever considerar o Estado como um credor único, que reúna todos os credores públicos em causa.»

da sua responsabilidade de evitar, por outros meios, que as dívidas que lhe eram devidas continuassem a acumular-se ([71]). O Tribunal Geral considerou que não era evidente a partir das disposições da Lei relativa à insolvência, e em especial do artigo 83.º, n.º 4, dessa lei, que, nas circunstâncias do caso, a Companhia de Segurança Social pudesse intervir no processo de tomada de decisão relacionado com a prossecução da atividade da NCHZ junto do tribunal de insolvência e, como tal, concluiu que a Companhia de Segurança Social não teve a oportunidade de intervir ([72]).

4.3.2.1. O Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento

(116) O Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento («o banco») era um dos seis credores privilegiados da NCHZ, com um crédito privilegiado anterior à insolvência de aproximadamente 750 000 euros com base num contrato de empréstimo.

(117) Como referido no considerando 108, o banco não tinha relações comerciais ativas com a NCHZ durante o período de insolvência. Não detinha quaisquer créditos posteriores à insolvência relativamente à NCHZ e não estava sujeito ao risco de incorrer em mais passivos com a prossecução da atividade da NCHZ: os seus créditos não podiam aumentar somente pelo facto de a NCHZ prosseguir a sua atividade.

(118) Neste contexto, a Comissão considera que a análise económica e a apresentação da administração da NCHZ, que o banco tinha ao seu dispor aquando da decisão em janeiro de 2011, constituíram uma base válida para o banco apoiar a decisão. Como descrito nos considerandos 101 a 104, estes documentos mostravam que a prossecução da atividade da NCHZ e a sua venda como empresa em funcionamento (havendo um comprador interessado) (considerando 103) era uma decisão que salvaguardava o interesse superior dos credores e, como tal, também o do banco.

(119) Além disso, ficou estabelecido que i) a partir de meados de dezembro de 2010, os créditos não pagos decorrentes da atividade da NCHZ no primeiro período de insolvência, que tinham prioridade em relação aos créditos anteriores à insolvência, ascendiam a cerca de 16 milhões de euros (considerando 33) e ii) quase todas as receitas (dependendo do cenário) provenientes da venda dos ativos da NCHZ seriam consagradas à cobertura dos custos da cessação da atividade da NCHZ (considerando 34). Este facto diminuía significativamente a probabilidade de, num cenário de liquidação, se proceder ao pagamento dos créditos anteriores à insolvência.

(120) Atendendo a este facto, era razoável esperar que nenhum dos créditos do banco anteriores à insolvência fosse pago em caso de liquidação. Como tal, com base nas informações disponíveis naquela data, o Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento podia considerar que a prossecução da atividade era mais favorável para si do que a perda total dos seus créditos em caso de liquidação.

(121) Com base no que precede, a Comissão considera que a decisão do Banco Eslovaco de Garantia e Desenvolvimento de apoiar a prossecução da atividade da NCHZ também teria sido tomada por um credor privado razoável e diligente e, por conseguinte, foi tomada em conformidade com as condições de mercado.

4.3.2.2. O Fundo do Património Nacional

(122) O Fundo do Património Nacional era um credor privilegiado da NCHZ, com um crédito anterior à insolvência de aproximadamente 17,85 milhões de euros baseado em obrigações relacionadas com privatização. Era também o único credor público na comissão de credores que representava os credores não privilegiados, juntamente com quatro credores não privilegiados privados (ver o considerando 19).

(123) Todos os credores não privilegiados anteriores à insolvência pertencentes à comissão de credores, incluindo o Fundo do Património Nacional, apoiaram a prossecução da atividade da NCHZ e tinham a obrigação legal de agir em defesa do interesse de todos os credores não privilegiados anteriores à insolvência, e não apenas dos que estavam presentes na comissão de credores. Ao mesmo tempo, o Fundo do Património Nacional, também ele um credor privilegiado, pronunciou-se a favor da prossecução da atividade.

([71]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.os 145-152.
([72]) Ver o acórdão do Tribunal Geral de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem AG/Comissão*, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950, n.os 151-152.

(124) Como referido no considerando 108, o Fundo do Património Nacional não tinha relações comerciais ativas com a NCHZ durante o período de insolvência. Não detinha quaisquer créditos posteriores à insolvência relativamente à NCHZ e não estava sujeito ao risco de incorrer em mais passivos com a prossecução da atividade da NCHZ: os seus créditos não podiam aumentar somente pelo facto de a NCHZ prosseguir a sua atividade.

(125) Neste contexto, a análise económica e a apresentação da administração da NCHZ, que o Fundo do Património Nacional tinha ao seu dispor aquando da decisão em janeiro de 2011, constituíram uma base válida para que o fundo apoiasse a decisão. Como foi descrito nos considerandos 101 a 104, estes documentos mostravam que a prossecução da atividade da NCHZ e a sua venda como empresa em funcionamento (havendo um comprador interessado) (considerando 103) era uma decisão que salvaguardava o interesse superior dos credores e, como tal, também o do Fundo do Património Nacional.

(126) Além disso, ficou estabelecido que i) a partir de meados de dezembro de 2010, os créditos não pagos decorrentes da atividade da NCHZ no primeiro período de insolvência, que tinham prioridade em relação aos créditos anteriores à insolvência, ascendiam a cerca de 16 milhões de euros (considerando 33) e ii) quase todas as receitas (dependendo do cenário) provenientes da venda dos ativos da NCHZ seriam consagradas à cobertura dos custos da cessação da atividade da NCHZ (considerando 34). Este facto diminuía significativamente a probabilidade de, num cenário de liquidação, se proceder ao pagamento dos créditos anteriores à insolvência.

(127) Atendendo a este facto, qualquer credor hipotético na mesma situação poderia esperar com razoabilidade que nenhum dos créditos do Fundo do Património Nacional anteriores à insolvência fosse pago em caso de liquidação. Como tal, com base nas informações disponíveis naquela data, o Fundo do Património Nacional podia considerar que a prossecução da atividade era mais favorável para si do que a perda total dos seus créditos em caso de liquidação.

(128) Com base no que precede, a Comissão considera que a decisão do Fundo do Património Nacional de apoiar a prossecução da atividade da NCHZ também teria sido tomada por um credor privado razoável e diligente e, por conseguinte, foi tomada em conformidade com as condições de mercado.

4.3.2.3. O Fundo Ambiental

(129) O Fundo Ambiental era um credor privilegiado da NCHZ, com um crédito garantido anterior à insolvência sobre a NCHZ de aproximadamente 950 000 euros com base num contrato de empréstimo, bem como um crédito não garantido anterior à insolvência de cerca de 70 000 euros (ver o quadro 2 e o considerando 25).

(130) Tal como referido nos considerandos 108 e 111, o Fundo Ambiental estava exposto ao risco de incorrer num aumento dos passivos devido à prossecução da atividade da NCHZ e incorreu em passivos adicionais tanto no primeiro como no segundo período de insolvência.

(131) Os créditos do Fundo Ambiental surgidos após a NCHZ ter declarado insolvência decorreram do não pagamento parcial da taxa anual de poluição atmosférica. Nos termos dos requisitos legais em vigor, as taxas eram cobradas aos operadores industriais em relação aos anos anteriores ([73]), com base no montante de poluição atmosférica causada por determinada fábrica no ano anterior.

(132) A investigação formal revelou que, em 2010, a taxa de poluição atmosférica, que foi cobrada em nome do Fundo Ambiental em maio de 2010 pela poluição atmosférica de 2009, foi fixada em 192 454 euros, sendo que, no final de 2010 (fim do primeiro período de insolvência), os créditos posteriores à insolvência totalizavam 222 954 euros devido ao não pagamento parcial da taxa anual de poluição atmosférica (ver o considerando 26). Contudo, estes créditos não estavam relacionados com a atividade da NCHZ em situação de insolvência durante o ano de 2010, mas sim em 2009, altura em que a atividade da NCHZ esteve garantida legalmente.

(133) A Comissão assinala, em primeiro lugar, que o montante de taxas de poluição atmosférica era em grande medida previsível, uma vez que estava associado ao nível de atividade da empresa. Em segundo lugar, as taxas públicas incorridas em virtude da atividade da empresa em situação de insolvência tinham tratamento prioritário face aos créditos anteriores à insolvência.

([73]) Nos termos da Lei n.º 401/1998 relativa à poluição, na sua versão alterada.

(134) Por conseguinte, em 2011 também era expectável que a NCHZ incorresse em passivos adicionais relacionados com a poluição atmosférica (relativos ao ano de 2010), mesmo se a decisão dos credores tivesse sido favorável à liquidação em 2011. Além disso, atendendo a que, mesmo no cenário de liquidação, a produção não poderia ter sido imediatamente encerrada, a NCHZ teria continuado a poluir mesmo que o cenário de liquidação tivesse sido apoiado, pelo que teria de pagar taxas de emissões em 2012. Tendo em conta a existência de créditos significativos anteriores à insolvência, era prudente para o Fundo Ambiental votar a favor da prossecução da atividade do seu devedor.

(135) Atendendo ao que precede, em qualquer um dos cenários – a liquidação ou a prossecução da atividade e venda como empresa em funcionamento – a NCHZ teria incorrido em passivos adicionais relacionados com a poluição atmosférica em 2011 e, provavelmente em, 2012, a obrigação fiscal teria sido idêntica para esse período e a obrigação fiscal não paga teria provavelmente sido de montante semelhante porque não existiriam fundos suficientes para cobrir a totalidade dos pagamentos de impostos, mesmo em caso de venda como empresa em funcionamento.

(136) Além disso, ficou estabelecido que i) a partir de meados de dezembro de 2010, os créditos não pagos decorrentes da atividade da NCHZ no primeiro período de insolvência, que tinham prioridade em relação aos créditos anteriores à insolvência, ascendiam a cerca de 16 milhões de euros (considerando 33) e ii) quase todas as receitas (dependendo do cenário) provenientes da venda dos ativos da NCHZ seriam consagradas à cobertura dos custos da cessação da atividade da NCHZ (considerando 34). Este facto diminuía significativamente a probabilidade de, num cenário de liquidação, se proceder ao pagamento dos créditos anteriores à insolvência.

(137) Atendendo a este facto, era razoável esperar que nenhum dos créditos do Fundo Ambiental anteriores à insolvência fosse pago em caso de liquidação. Como tal, com base nas informações disponíveis naquela data, o Fundo Ambiental podia considerar que a prossecução da atividade era mais favorável para si do que a perda total dos seus créditos em caso de liquidação.

(138) Neste contexto, a Comissão considera ainda que a análise económica e a apresentação da administração da NCHZ, que o Fundo Ambiental tinha ao seu dispor aquando da votação em janeiro de 2011, constituíram uma base válida para a sua decisão de voto. Como foi descrito nos considerandos 101 a 104, decorre destes dois documentos que a prossecução da atividade da NCHZ e a sua venda como empresa em funcionamento (havendo um comprador interessado) (considerando 103) era uma decisão que salvaguardava o interesse superior dos credores e, como tal, também o do Fundo Ambiental. Por conseguinte, o Fundo Ambiental, cujos créditos adicionais durante o segundo período de insolvência seriam previsivelmente inferiores aos créditos anteriores à insolvência, tinha razões sólidas para basear a sua decisão na análise económica do administrador, bem como na apresentação da administração.

(139) Assim, a Comissão considera que a decisão do Fundo Ambiental de votar a favor da prossecução da atividade da NCHZ também teria sido tomada por um credor privado razoável e diligente e, por conseguinte, foi tomada em conformidade com as condições de mercado.

4.3.2.4. O Município de Nováky

(140) O Município de Nováky era um credor privilegiado da NCHZ, com um crédito anterior à insolvência sobre a NCHZ de aproximadamente 43 781 euros e baseado no registo de um direito de penhora relativo a um imposto sobre imóveis.

(141) Tal como referido nos considerandos 108 e 111, o Município de Nováky estava exposto ao risco de a NCHZ incorrer em mais passivos no período de insolvência e, na verdade, a NCHZ incorreu em mais passivos, sobretudo relacionados com as suas obrigações em matéria de impostos sobre imóveis.

(142) Os créditos do Município de Nováky surgidos após a NCHZ ter declarado insolvência decorreram do não pagamento parcial dos impostos anuais sobre imóveis. Nos termos dos requisitos legais em vigor, os impostos eram cobrados em relação ao ano em causa ([74]), com base na área do terreno e dos edifícios (separadamente para categorias diferentes).

([74]) Nos termos da Lei n.º 582/2004 relativa aos impostos locais, na sua versão alterada.

(143) O principal crédito do Município de Nováky perante a NCHZ no primeiro período de insolvência consistia no imposto sobre imóveis relativo ao ano de 2010 (cobrado em março de 2010) e totalizava 523 793 euros (ver o considerando 27). Atendendo à sua natureza de imposto público, este crédito tinha tratamento prioritário e foi parcialmente pago no primeiro período de insolvência. No final de 2010, ou seja, o primeiro período de insolvência, os créditos posteriores à insolvência totalizavam 29 762 euros (sobretudo a obrigação da NCHZ relativa ao imposto sobre imóveis) (ver o considerando 27).

(144) A apresentação da administração dava conta de cerca de 572 000 euros anuais (ver o considerando 32) em receitas que o Município de Nováky iria previsivelmente perder caso a NCHZ cessasse a sua atividade, e que, por outro lado, poderiam ser encaradas como a estimativa dos créditos adicionais que seriam incorridos no segundo período de insolvência.

(145) Aquando da decisão, sabia-se que o montante de impostos devido pela NCHZ ao Município de Nováky vencia e era exigível numa base anual e não estava dependente de a NCHZ estar em atividade, baseando-se exclusivamente na área do terreno e dos edifícios que a empresa detinha. Assim, era previsível que a obrigação fiscal não paga fosse a mesma tanto no cenário de liquidação como no cenário de venda como empresa em funcionamento, uma vez que não haveria fundos suficientes para cobrir a totalidade dos pagamentos de impostos devido a créditos concomitantes posteriores à insolvência de outros credores.

(146) Ademais, era improvável que a área de terreno detida pela NCHZ mudasse substancialmente durante o período de tempo em análise. Uma potencial venda de terrenos era um cenário remoto, principalmente devido aos consideráveis encargos ambientais e à presença de uma indústria química pesada no terreno. Teria sido altamente especulativo e hipotético considerar que um comprador iria adquirir a totalidade ou parte do terreno e pagar, pelo menos, parte do imposto sobre imóveis. Como tal, exclusivamente da perspetiva do critério do credor privado, a atividade da NCHZ era neutra em termos de dívida para o Município de Nováky.

(147) Assim, a Comissão assinala, em primeiro lugar, que o montante de impostos sobre imóveis era em grande medida previsível, uma vez que estava ligado à área do terreno e dos edifícios ocupados pela empresa. Em segundo lugar, os impostos incorridos em virtude da atividade da empresa em situação de insolvência tinham tratamento prioritário face aos créditos anteriores à insolvência.

(148) Além disso, ficou estabelecido que i) a partir de meados de dezembro de 2010, os créditos não pagos decorrentes da atividade da NCHZ no primeiro período de insolvência, que tinham prioridade em relação aos créditos anteriores à insolvência, ascendiam a cerca de 16 milhões de euros (considerando 33) e ii) quase todas as receitas (dependendo do cenário) provenientes da venda dos ativos da NCHZ seriam consagradas à cobertura dos custos da cessação da atividade da NCHZ (considerando 34). Este facto diminuía significativamente a probabilidade de, num cenário de liquidação, se proceder ao pagamento dos créditos anteriores à insolvência.

(149) Neste contexto, a análise económica e a apresentação da administração da NCHZ, que o Município de Nováky tinha ao seu dispor aquando da decisão em janeiro de 2011, constituíam uma base válida para que o município apoiasse a decisão. Como foi descrito nos considerandos 101 a 104, estes documentos mostravam que a prossecução da atividade da NCHZ e a sua venda como empresa em funcionamento (havendo um comprador interessado) (considerando 103) era uma decisão que salvaguardava o interesse superior dos credores e, como tal, também o do Município de Nováky.

(150) Por conseguinte, atendendo à perda provável de todos os créditos anteriores à insolvência em caso de liquidação, à hipótese remota de se concretizar uma venda de terrenos devido aos elevados custos ambientais associados ao terreno, bem como ao aumento inevitável dos impostos não pagos durante um período de tempo considerável (mais de um ano), mesmo em caso de liquidação, era razoável que o Município de Nováky fosse a favor da prossecução da atividade da NCHZ.

(151) Assim, a Comissão considera que a decisão do Município de Nováky de votar a favor da prossecução da atividade da NCHZ foi tomada em conformidade com as condições de mercado.

4.3.3. *Conclusão sobre a existência de uma vantagem económica*

(152) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que o comportamento das diferentes entidades públicas esteve em conformidade com o critério do credor privado.

(153) Por conseguinte, a Comissão conclui que a NCHZ não beneficiou de uma vantagem sobre aos seus concorrentes que não teria obtido em condições normais de mercado no segundo período de insolvência, quando a Lei sobre Empresas Estratégicas já não era aplicável e a NCHZ prosseguiu a sua atividade com base na decisão do órgão competente.

(154) De qualquer forma, atendendo a que os credores públicos que participaram no processo de tomada de decisão do órgão competente se comportaram como qualquer outro operador no mercado, a Comissão considera que não há necessidade de apreciar também se a decisão dos credores públicos foi ou não tomada *pari passu*, ou seja, nos mesmos termos e condições aplicáveis a credores privados numa situação comparável. Na realidade, os credores em causa não estavam numa situação idêntica. Além disso, apertir do momento em que se determina se foi ou não concedida uma vantagem económica, não é necessário verificar também se o comportamento da entidade pública em causa estava em condições *pari passu* ([75]). Se a intervenção dos organismos públicos não for efetuada *pari passu* com a dos operadores privados, tal não significa automaticamente que a operação não é conforme com as condições de mercado, sendo que a conformidade com as condições de mercado pode ser apreciada através de outros métodos ([76]). Por conseguinte, não é necessário recorrer ao exame das condições *pari passu*, uma vez que, no caso dos credores da NCHZ, a inexistência de uma vantagem económica e a conformidade com as condições de mercado são demonstradas por outros meios.

5. **CONCLUSÃO**

(155) Atendendo ao que precede, no seguimento da reapreciação da medida adotada a favor da NCHZ durante o seu segundo período de insolvência, que foi objeto da decisão de dar início a um procedimento formal de investigação, referida na nota de rodapé n.º 1 da presente decisão, a Comissão conclui que a medida não constitui um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE,

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

A decisão do órgão competente de dar instruções ao administrador de insolvência para prosseguir com a atividade da NCHZ, adotada em 26 de janeiro de 2011, por unanimidade, pela comissão de credores e pelos credores privilegiados e tornada vinculativa em 17 de fevereiro de 2011 pelo tribunal de insolvência, na qualidade de membro do órgão competente, após o termo da vigência da Lei sobre Empresas Estratégicas em 31 de dezembro de 2010, não constitui um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

Artigo 2.º

A destinatária da presente decisão é a República Eslovaca.

Feito em Bruxelas, em 14 de junho de 2021.

Pela Comissão
Margrethe VESTAGER
Membro da Comissão

([75]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 4 de setembro de 2014, *SNCM e França/Corsica Ferries France*, processos apensos C-533/12 P e C-536/12 P, ECLI:EU:C:2014:2142, n.º 54. Ver também o Acórdão do Tribunal Geral de 1 de fevereiro de 2018, *Larko/Comissão*, T-423/14, ECLI:EU:T:2018:57, n.º 119 e o Acórdão do Tribunal Geral de 11 de setembro de 2012, *Corsica Ferries France/Comissão*, T-565/08, ECLI:EU:T:2012:415, n.º 122. Ver também o Acórdão do Tribunal Geral de 18 de setembro de 2018, *Duferco Long Products/ /Comissão*, T-93/17, ECLI:EU:T:2018:558, n.ºs 99-106, em que o Tribunal Geral estabeleceu a não conformidade da transação com as condições de mercado, sem ter de recorrer a uma análise *pari passu*.

([76]) Acórdão do Tribunal Geral de 12 de junho de 2014, *Sarc/Comissão*, T-488/11, ECLI:EU:T:2014:497, n.º 98. Ver também o Acórdão do Tribunal Geral de 18 de setembro de 2018, *Duferco Long Products/Comissão*, T-93/17, ECLI:EU:T:2018:558, n.ºs 102-103.