



Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DEL TRIBUNALE (Seconda Sezione)

16 marzo 2016*

«Aiuti di Stato — Accise — Cancellazione parziale di un debito fiscale nell'ambito di un concordato — Decisione che dichiara l'aiuto incompatibile con il mercato interno e che ne ordina il recupero — Diritti della difesa — Diritti procedurali delle parti interessate — Criterio del creditore privato — Onere della prova»

Nella causa T-103/14,

Frucona Košice a.s., con sede in Košice (Slovacchia), rappresentata da K. Lasok, QC, B. Hartnett, barrister, O. Geiss, avvocato, e J. Holmes, barrister,

ricorrente,

contro

Commissione europea, rappresentata da L. Armati, P.-J. Loewenthal e K. Walkerová, in qualità di agenti,

convenuta,

avente ad oggetto una domanda di annullamento della decisione 2014/342/UE della Commissione, del 16 ottobre 2013, relativa all'aiuto di Stato SA.18211 (C 25/2005) (ex NN 21/2005) al quale la Repubblica slovacca ha dato esecuzione in favore di Frucona Košice a.s. (GU L 176, pag. 38),

IL TRIBUNALE (Seconda Sezione),

composto da M. E. Martins Ribeiro, presidente, S. Gervasoni e L. Madise (relatore), giudici,

cancelliere: C. Heeren, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza dell'8 settembre 2015,

ha pronunciato la seguente

* Lingua processuale: l'inglese.

Sentenza

Fatti

Evoluzione della situazione della ricorrente e procedura di concordato

- 1 La Frucona Košice a.s., ricorrente, è una società di diritto slovacco che era attiva, in particolare, nel settore della produzione di alcool e alcolici.
- 2 Nel periodo compreso tra il novembre 2002 e il novembre 2003, la ricorrente beneficiava di moratorie di pagamento di debiti fiscali costituiti da accise di cui era debitrice. Tali moratorie le erano state concesse a seguito della costituzione di garanzie finanziarie a favore della competente amministrazione finanziaria locale, ossia l'ufficio Košice IV (in prosieguo: l'«amministrazione finanziaria locale»).
- 3 Il 25 febbraio 2004, la ricorrente, a causa di incombenti difficoltà finanziarie, non era in grado di provvedere al versamento delle accise relative al gennaio 2004 della quale era debitrice. A seguito di una riforma legislativa in vigore dal 1º gennaio 2004, la ricorrente non poteva più ottenere ulteriori moratorie di pagamento.
- 4 Di conseguenza, la ricorrente si vedeva ritirare la propria licenza di produzione e di trasformazione di alcool e alcolici. Da allora, essa limitava la propria attività alla distribuzione, con il marchio Frucona, di alcolici acquistati presso la O.H., una società che, conformemente ad un accordo con la ricorrente, li produceva sotto licenza nelle fabbriche di alcolici di quest'ultima.
- 5 La ricorrente si veniva inoltre a trovare in una situazione di indebitamento ai sensi dello zákon č. 328/1991 Zb. o konkurze a vyrovnaní (legge n. 328/1991, relativa alla liquidazione giudiziaria e al concordato).
- 6 L'8 marzo 2004, la Frucona Košice presentava domanda di apertura di procedura di concordato dinanzi al Krajský súd v Košiciach [Corte regionale di Košice (Slovacchia)], proponendo a ciascuno dei propri creditori il pagamento di una percentuale pari al 35% dell'importo della somma loro dovuta (in prosieguo: la «proposta di concordato»). Il debito totale della ricorrente ammontava a circa 644,6 milioni di corone slovacche (SKK), di cui circa SKK 640,8 milioni di debito d'imposta.
- 7 Con decisione del 29 aprile 2004, il Krajský súd v Košiciach autorizzava l'avvio della procedura di concordato.
- 8 Il 9 luglio 2004, all'udienza di esame del concordato, i creditori della ricorrente, compresa l'amministrazione finanziaria locale, accettava la proposta di concordato. Nell'ambito di tale procedura di concordato, l'amministrazione finanziaria locale agiva quale creditore distinto, status della quale beneficiava in virtù delle garanzie costituite a suo favore nell'ambito delle moratorie di pagamento delle accise dovute dalla ricorrente (v. punto 2 supra).
- 9 La ricorrente afferma di aver segnatamente sottoposto all'amministrazione finanziaria locale, prima del 9 luglio 2004, una relazione di revisione contabile redatta da una società di revisione indipendente (in prosieguo: la «relazione E»), al fine di consentire a detta autorità di valutare i rispettivi vantaggi della proposta di concordato e di liquidazione giudiziaria.
- 10 Il 21 giugno 2004, l'amministrazione tributaria slovacca procedeva ad un'ispezione in loco nei locali della ricorrente. Nell'ambito di tale ispezione, veniva accertata la situazione finanziaria di quest'ultima alla data del 17 giugno 2004.

- 11 Con decisione del 14 luglio 2004, il Krajský súd v Košiciach omologava il concordato, ai sensi del quale, il credito dell'amministrazione tributaria slovacca doveva essere rimborsato per un importo pari al 35%, cioè per un ammontare di circa SKK 224,3 milioni.
- 12 Con lettera del 20 ottobre 2004, l'amministrazione finanziaria locale comunicava, in particolare, alla ricorrente che le modalità del concordato, secondo le quali una parte del debito d'imposta non doveva essere rimborsata, configuravano un aiuto di Stato indiretto soggetto all'autorizzazione della Commissione delle Comunità europee.
- 13 Il 17 dicembre 2004, la ricorrente versava segnatamente all'amministrazione finanziaria locale l'importo di SKK 224,3 milioni, corrispondente al 35% del proprio debito d'imposta complessivo. Con decisione del 30 dicembre 2004, il Krajský súd v Košiciach dichiarava chiusa la procedura di concordato. Il 18 agosto 2006, il Krajský súd v Košiciach riduceva l'importo da versare all'amministrazione finanziaria locale a SKK 224,1 milioni.

Procedimento amministrativo

- 14 Il 15 ottobre 2004, veniva presentata alla Commissione una denuncia relativa ad un presunto aiuto illegittimo a favore della ricorrente.
- 15 Con lettera del 4 gennaio 2005, la Repubblica slovacca informava la Commissione, a seguito della richiesta di informazioni di quest'ultima, della possibilità che la ricorrente avesse percepito un aiuto illegittimo chiedendo di autorizzare l'aiuto in quanto aiuto al salvataggio concesso ad un'impresa in difficoltà.
- 16 Dopo aver raccolto informazioni complementari, la Commissione, con lettera del 5 luglio 2005, notificava alla Repubblica slovacca la propria decisione di avviare il procedimento d'indagine formale previsto dall'articolo 88, paragrafo 2, CE in relazione alla misura in questione. Tale decisione veniva pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* (GU 2005, C 233, pag. 47).
- 17 Con lettera del 10 ottobre 2005, la Repubblica slovacca comunicava le proprie osservazioni sulla misura in questione alla Commissione. Con lettera del 24 ottobre 2005, la ricorrente trasmetteva parimenti proprie osservazioni sulla misura in questione alla Commissione. Esse venivano trasmesse alla Repubblica slovacca al fine di consentire a quest'ultima di rispondere, cosa che essa faceva con lettera del 16 dicembre 2005.

Decisione iniziale

- 18 Il 7 giugno 2006, la Commissione adottava la decisione 2007/254/CE, relativa all'aiuto di Stato C 25/2005 (ex NN 21/2005) concesso dalla Repubblica slovacca a favore di Frucona Košice, a.s. (GU 2007, L 112, pag. 14; in prosieguo: la «decisione iniziale»). Nel dispositivo di tale decisione si dichiarava, all'articolo 1, che l'aiuto di Stato concesso dalla Repubblica slovacca a favore della ricorrente, per un importo di SKK 416 515 990, era incompatibile con il mercato comune ingiungendone il recupero al successivo articolo 2.

Procedimenti dinanzi al Tribunale e alla Corte

- 19 Il 12 gennaio 2007, la ricorrente presentava dinanzi al Tribunale un ricorso inteso all'annullamento della decisione iniziale.
- 20 Con sentenza del 7 dicembre 2010, Frucona Košice/Commissione (T-11/07, Racc., EU:T:2010:498), il Tribunale dichiarava il ricorso infondato.

- 21 A seguito di impugnazione proposta dalla ricorrente ai sensi dell'articolo 56 dello Statuto della Corte di giustizia dell'Unione europea, la Corte, con sentenza del 24 gennaio 2013, Frucona Košice/Commissione (C-73/11 P, Racc., EU:C:2013:32), annullava la sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498). Nell'ambito della valutazione nel merito della controversia in primo grado, la Corte dichiarava che la Commissione, avendo omesso di prendere in considerazione, nell'ambito della valutazione del criterio del creditore privato, la durata del procedimento di liquidazione giudiziaria, era incorso in un manifesto errore di valutazione, ovvero che, nei limiti in cui essa aveva preso in considerazione tale aspetto, aveva omesso di motivare in termini sufficientemente validi la decisione iniziale. Infine, la Corte rinviava la causa al Tribunale affinché questo statuisse sui motivi dinanzi ad esso sollevati sui quali non si era pronunciato.
- 22 A seguito della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), e al fine di porre rimedio alle carenze rilevate dalla Corte, la Commissione adottava, in data 16 ottobre 2013, la decisione 2014/342/UE relativa all'aiuto di Stato SA.18211 (C 25/2005) (ex NN 21/2005) al quale la Repubblica slovacca ha dato esecuzione in favore di Frucona Košice a.s. (GU L 176, pag. 38; in prosieguo: la «decisione impugnata»), il cui articolo 1 dispone che la decisione iniziale «è abrogata».
- 23 Successivamente, con ordinanza motivata del 21 marzo 2014, Frucona Košice/Commissione (T-11/07 RENV, EU:T:2014:173), il Tribunale, investito della causa, in applicazione dell'articolo 117 del suo regolamento di procedura del 2 maggio 1991, dichiarava con la sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), che non occorreva più statuire sul ricorso di annullamento della decisione iniziale.

Decisione impugnata

- 24 Come già menzionato al punto 22 supra, la Commissione ha adottato la decisione impugnata, la quale ha sostituito la decisione iniziale, al fine di porre rimedio ai vizi inficianti quest'ultima, individuati dalla sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32) (punto 10 della decisione impugnata).
- 25 Nella decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto, segnatamente, che fosse necessario esaminare la questione se, in sostanza, accettando la proposta di concordato e, pertanto, la cancellazione del 65% del suo credito, l'amministrazione finanziaria locale si fosse comportata nei confronti della ricorrente come un creditore privato in economia di mercato. Essa ha precisato, a tal riguardo, che l'amministrazione, in qualità di creditore della ricorrente, si trovava in una posizione insolitamente forte, in quanto la situazione giuridica ed economica di tale autorità era più vantaggiosa di quella dei creditori privati della ricorrente. L'amministrazione finanziaria locale deteneva, infatti, oltre il 99% di tutti i crediti registrati ed era un creditore separato i cui crediti potevano essere soddisfatti in qualsiasi momento durante la procedura di liquidazione giudiziaria grazie alla vendita degli attivi garantiti (punto 80 della decisione impugnata).
- 26 In primo luogo, per quanto attiene al criterio del creditore privato, la Commissione ha osservato, in particolare, che l'applicabilità di tale criterio dipende dal fatto che lo Stato membro interessato concede, in una qualità diversa da quella di potere pubblico, un vantaggio economico ad un'impresa e che lo Stato membro, laddove invochi tale criterio nel corso del procedimento amministrativo, è tenuto, in caso di dubbio, a dimostrare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che la misura attuata sia ascrivibile al medesimo in quanto operatore privato in un'economia di mercato. L'Istituzione si è richiamata, a tal riguardo, alla sentenza del 5 giugno 2012, Commissione/EDF (C-124/10 P, Racc., EU:C:2012:318, punti da 81 a 85) (punto 82 della decisione impugnata).

- 27 Al punto 83 della decisione impugnata, la Commissione ha dichiarato quanto segue:
- «In breve, la Repubblica slovacca sostiene che, a suo parere, la misura in questione costituisce un aiuto di Stato. Riconosce che, al momento del concordato, la questione dell'aiuto di Stato non è stata proprio presa in considerazione e ha chiesto che la misura contestata fosse trattata come un aiuto al salvataggio. Appare pertanto che, nel caso di specie, i requisiti della succitata giurisprudenza non sono stati soddisfatti e che la misura contestata costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE».
- 28 In secondo luogo, dopo aver osservato, al punto 84 della decisione impugnata, che, «[la ricorrente aveva] invece sostenuto che la misura non si configura[va] come un aiuto e [aveva] presentato la documentazione sopra descritta, in particolare le relazioni di due revisori contabili», la Commissione ha verificato se la Repubblica slovacca si fosse comportata, nei confronti della ricorrente, come un creditore privato.
- 29 A tal fine, la Commissione, in primo luogo, ha posto a raffronto, alla luce delle prove presentate dalla ricorrente, la procedura di concordato e quella di liquidazione giudiziaria (punti da 88 a 119 della decisione impugnata); in secondo luogo, ha posto a raffronto le procedure di concordato e di esecuzione fiscale (punti da 120 a 127 della decisione impugnata) e, in terzo luogo, ha valutato le altre prove prodotte dalle autorità slovacche e dalla ricorrente (punti da 128 a 138 della decisione impugnata). In sostanza, la Commissione ha ritenuto che sia la procedura di liquidazione giudiziaria sia quella di esecuzione fiscale fossero, dal punto di vista dell'amministrazione finanziaria locale, alternative più vantaggiose rispetto alla proposta di concordato (punti 119, 124 e 127 della decisione impugnata).
- 30 La Commissione ha concluso, al punto 139 della decisione impugnata, che il criterio del creditore privato non era soddisfatto e che la Repubblica slovacca aveva concesso alla ricorrente un vantaggio che quest'ultima non avrebbe potuto ottenere in condizioni di mercato. Al punto 140 di detta decisione, essa ha concluso che la cancellazione del debito approvata dall'amministrazione finanziaria locale nell'ambito del concordato costituiva un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE. Infine, al punto 182 di questa stessa decisione, la Commissione ha concluso che tale aiuto di Stato non era compatibile con il mercato interno.
- 31 Il dispositivo della decisione impugnata consta di cinque articoli.
- 32 A termini dell'articolo 1 della decisione impugnata, «[l]a decisione [iniziale] è abrogata» (v. punto 22 supra).
- 33 Ai sensi del successivo articolo 2, l'aiuto di Stato che la Repubblica slovacca ha concesso in favore della ricorrente, per un importo di SKK 416 515 990, è incompatibile con il mercato interno.
- 34 Al successivo articolo 3, la Commissione ingiunge alla Repubblica slovacca il recupero dell'aiuto in questione, già posto illegalmente a disposizione della ricorrente, maggiorato degli interessi di mora.
- 35 A termini dell'articolo 4 della decisione medesima, la Repubblica slovacca è tenuta, entro due mesi dalla notifica della decisione stessa, a informare la Commissione in merito ai provvedimenti adottati per conformarvisi.
- 36 Ai sensi del successivo articolo 5, la Repubblica slovacca è destinataria della decisione medesima.
- 37 Il 24 ottobre 2013, la ricorrente ha ricevuto una copia della decisione impugnata da parte delle autorità slovacche.
- 38 Il 4 giugno 2014, la decisione impugnata è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale.

Procedimento e conclusioni delle parti

- 39 Con atto introduttivo depositato nella cancelleria del Tribunale il 17 febbraio 2014, la ricorrente ha proposto il presente ricorso.
- 40 Con separato atto, depositato presso la cancelleria del Tribunale il 18 febbraio 2014, la ricorrente ha proposto domanda di provvedimenti urgenti, volta, in sostanza, ad ottenere la sospensione dell'esecuzione dell'articolo 3, paragrafi 1 e 2, e dell'articolo 4 della decisione impugnata. La domanda è stata respinta con ordinanza del presidente del Tribunale del 6 maggio 2014 e le spese sono state riservate.
- 41 Con separato atto, depositato presso la cancelleria del Tribunale il 28 luglio 2014, la ricorrente ha reiterato la domanda di provvedimenti urgenti, volta, in sostanza, ad ottenere la sospensione dell'esecuzione dell'articolo 3, paragrafi 1 e 2, e dell'articolo 4 della decisione impugnata. La domanda è stata respinta con ordinanza del presidente del Tribunale del 18 settembre 2014 e le spese sono state riservate.
- 42 Su proposta del giudice relatore, il Tribunale (Seconda Sezione) ha deciso di avviare la fase orale del procedimento e, nell'ambito delle misure di organizzazione del procedimento di cui all'articolo 64 del regolamento di procedura del 2 maggio 1991, ha invitato la ricorrente a depositare taluni documenti e ha sottoposto alla Commissione un quesito scritto. Le parti hanno dato seguito a tali richieste nel termine impartito.
- 43 Le parti hanno svolto le loro difese orali e hanno risposto ai quesiti posti dal Tribunale all'udienza dell' 8 settembre 2015.
- 44 La ricorrente chiede che il Tribunale voglia:
- annullare la decisione impugnata;
 - condannare la Commissione alle spese.
- 45 La Commissione chiede che il Tribunale voglia:
- respingere il ricorso;
 - condannare la ricorrente alle spese.

In diritto

- 46 La ricorrente deduce quattro motivi a sostegno del proprio ricorso. In sostanza, essi sono relativi, il primo, alla violazione dei diritti della difesa; il secondo, ad un errore di diritto che vizierebbe il punto 83 della decisione impugnata; il terzo, ad errori di fatto e di diritto che inficierebbero la conclusione secondo la quale la procedura di liquidazione giudiziaria sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato e, il quarto, ad errori di fatto e di diritti che vizierebbero la conclusione secondo la quale la procedura di esecuzione fiscale sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato.

Sul primo motivo, relativo alla violazione dei diritti della difesa

- 47 Nell'ambito del primo motivo, la ricorrente contesta, in sostanza, alla Commissione la violazione dei diritti della difesa nei suoi confronti e nei confronti della Repubblica slovacca. Essa fa valere, segnatamente, che la Commissione avrebbe dovuto sentirla in relazione a taluni elementi del fascicolo a seguito della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), nonché in relazione a taluni elementi di tale sentenza, e che avrebbe dovuto sentire le parti interessate e la Repubblica slovacca in relazione alle valutazioni giuridiche e alle considerazioni svolte nella decisione impugnata. Nella replica, la ricorrente aggiunge che detto motivo dovrebbe essere inteso in senso più ampio, vale a dire come denuncia di una violazione delle forme sostanziali che il giudice dovrebbe esaminare d'ufficio, dal momento che la Commissione si sarebbe rifiutata, in occasione dell'adozione della decisione impugnata, di raccogliere tutte le informazioni rilevanti, e si sarebbe limitata, come ammesso nella comparsa di risposta, alle sole informazioni di cui disponeva al momento dell'adozione della decisione iniziale.
- 48 La Commissione contesta la fondatezza di tutti questi argomenti.
- 49 Occorre esaminare in successione le allegazioni della ricorrente relative alla violazione dei diritti della difesa e alla violazione di forme sostanziali.
- 50 In un primo momento, e in primo luogo, la ricorrente deduce la violazione dei diritti della difesa nei suoi confronti.
- 51 Secondo consolidata giurisprudenza, il rispetto del diritto di difesa in qualsiasi procedimento promosso nei confronti di una persona e che possa sfociare in un atto per essa lesivo costituisce un principio fondamentale del diritto dell'Unione europea e dev'essere garantito anche in mancanza di una normativa specifica. Tale principio impone che la persona interessata sia stata messa in grado, già durante il procedimento amministrativo, di far conoscere in modo efficace il suo punto di vista sulla realtà e sulla pertinenza dei fatti, delle censure e delle circostanze indicate dalla Commissione (sentenze del 10 luglio 1986, Belgio/Commissione, 234/84, Racc., EU:C:1986:302, punto 27; del 9 luglio 2008, Alitalia/Commissione, T-301/01, Racc., EU:T:2008:262, punto 169; del 15 dicembre 2009, EDF/Commissione, T-156/04, Racc., EU:T:2009:505, punto 101, e del 12 maggio 2011, Région Nord-Pas-de-Calais e Communauté d'Agglomération du Douaisis/Commissione, T-267/08 e T-279/08, Racc., EU:T:2011:209, punto 70).
- 52 Tuttavia, il procedimento amministrativo in materia di aiuti di Stato è avviato solo nei confronti dello Stato membro interessato. Le imprese beneficiarie degli aiuti sono considerate solo come «interessate» in tale procedimento. Esse non possono pretendere direttamente un dibattito in contraddittorio con la Commissione, quale quello previsto in favore del detto Stato membro (sentenze del 24 settembre 2002, Falck e Acciaierie di Bolzano/Commissione, C-74/00 P e C-75/00 P, Racc., EU:C:2002:524, punti 81 e 83; Alitalia/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2008:262, punto 170, e EDF/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2009:505, punto 102).
- 53 In tal senso, tale giurisprudenza attribuisce agli interessati essenzialmente il ruolo di fonti d'informazione per la Commissione nell'ambito del procedimento amministrativo iniziato ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE. Ne consegue che gli interessati, lungi dal potersi valere dei diritti della difesa spettanti a coloro nei cui confronti è aperto un procedimento, dispongono soltanto del diritto di essere associati al procedimento amministrativo in misura adeguata, tenuto conto delle circostanze del caso di specie (v. sentenze Alitalia/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2008:262, punto 172 e la giurisprudenza ivi citata; EDF/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2009:505, punto 103 e la giurisprudenza ivi citata, e Région Nord-Pas-de-Calais e Communauté d'Agglomération du Douaisis/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2011:209, punto 74 e la giurisprudenza ivi citata).

- 54 Ne consegue che la ricorrente non può lamentare la violazione dei diritti della difesa nei suoi confronti, poiché tali diritti non le sono affatto riconosciuti nel corso del procedimento amministrativo in materia di aiuti di Stato. Tale conclusione si impone anche se lo Stato membro che ha concesso l'aiuto di Stato e la ricorrente, quale beneficiaria dello stesso, possono avere interessi divergenti nell'ambito di un siffatto procedimento (v., in tal senso, sentenza EDF/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2009:505, punto 104).
- 55 Per contro, occorre verificare se la ricorrente sia stata associata al procedimento amministrativo in misura adeguata in considerazione delle circostanze di specie (v., in tal senso e per analogia, sentenze Alitalia/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2008:262, punto 173, e del 30 aprile 2014, Tisza Erőmű/Commissione, T-468/08, EU:T:2014:235, punto 206).
- 56 A tal riguardo, in primo luogo, occorre rammentare che, secondo costante giurisprudenza, la Commissione ha l'obbligo, nell'ambito della fase di esame prevista all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, di intimare agli interessati di presentare le loro osservazioni (v. sentenza dell'8 maggio 2008, Ferriere Nord/Commissione, C-49/05 P, EU:C:2008:259, punto 68 e la giurisprudenza ivi citata). Per quanto riguarda tale obbligo, la Corte ha affermato che la pubblicazione di una comunicazione nella Gazzetta ufficiale rappresenta un mezzo adeguato allo scopo d'informare tutti gli interessati dell'avvio di un procedimento, pur precisando che ciò mira soltanto a ottenere, da parte degli interessati, tutte le informazioni destinate a illuminare la Commissione circa il suo successivo comportamento (v. sentenza del 6 marzo 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, T-228/99 e T-233/99, Racc., EU:T:2003:57, punto 124 e la giurisprudenza ivi citata; sentenza Alitalia/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2008:262, punto 171).
- 57 Nella specie, da un lato, è pacifico che, a seguito della pubblicazione nella Gazzetta ufficiale, da parte della Commissione, della decisione di avvio del procedimento di indagine formale, la ricorrente ha presentato osservazioni con lettera del 24 ottobre 2005 e ha parimenti sottoposto osservazioni orali il 28 marzo 2006, vale a dire prima dell'adozione della decisione iniziale poi sostituita dalla decisione impugnata. Inoltre, la ricorrente non contesta il fatto che essa, con la decisione di avvio del procedimento di indagine formale, avesse sufficiente conoscenza degli elementi rilevanti e fosse in grado di presentare utilmente le proprie osservazioni al riguardo.
- 58 Ne consegue che, nel corso del procedimento di indagine formale sfociato nell'adozione della decisione iniziale, la Commissione non ha violato i diritti procedurali della ricorrente, circostanza che quest'ultima, del resto, non contesta.
- 59 Dall'altro lato, è parimenti pacifico che la decisione impugnata si fondi esclusivamente sulle informazioni disponibili alla data di adozione della decisione iniziale, in relazione alle quali la ricorrente ha potuto presentare le proprie osservazioni o che essa stessa ha fornito nelle proprie osservazioni. In particolare, la ricorrente, facendo al contempo valere che la Commissione ha presentato nuovi motivi e valutazioni nella decisione impugnata, riconosce cionondimeno nella replica, e ha confermato in udienza in risposta ad un quesito del Tribunale – circostanza della quale è stato preso atto nel verbale di udienza – che la Commissione non aveva preso in considerazione nessuna informazione oltre a quelle a sua disposizione al momento dell'adozione della decisione iniziale.
- 60 Pertanto, si deve ritenere che la Commissione potesse utilizzare tali informazioni ai fini dell'adozione della decisione impugnata, senza essere tenuta, contrariamente a quanto fatto valere dalla ricorrente, a raccogliere nuovamente le osservazioni di quest'ultima.
- 61 In secondo luogo, occorre aggiungere che, secondo la giurisprudenza, il procedimento diretto a sostituire un atto illegittimo può essere ripreso dal punto preciso in cui l'illegittimità si è verificata, senza che la Commissione sia tenuta a ricominciare il procedimento risalendo oltre tale punto preciso (v., in tal senso, sentenze del 12 novembre 1998, Spagna/Commissione, C-415/96, Racc.,

EU:C:1998:533, punto 31; del 3 ottobre 2000, Industrie des poudres sphériques/Consiglio, C-458/98 P, Racc., EU:C:2000:531, punto 82, e Alitalia/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2008:262, punti 99 e 142). Tale giurisprudenza relativa alla sostituzione di un atto annullato da parte del giudice dell'Unione si applica parimenti, in caso di mancato annullamento dell'atto in questione da parte del giudice, in caso di revoca e di sostituzione di un atto illegittimo da parte del suo autore (v., in tal senso, sentenza Région Nord-Pas-de-Calais e Communauté d'Agglomération du Douaisis/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2011:209, punto 83).

- 62 Orbene, nella specie, da un lato, è pacifico che, nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32, punti da 101 a 103), la Corte abbia ritenuto che la Commissione, avendo omesso di prendere in considerazione, nell'ambito della sua valutazione del criterio del creditore privato, la durata della procedura di liquidazione giudiziaria, avesse commesso un errore manifesto di valutazione, oppure che, laddove tale aspetto sia stato preso in considerazione dalla Commissione, la sua decisione non fosse sufficientemente motivata. Per contro, non emerge affatto da tale sentenza che la Corte abbia rimesso in discussione il procedimento di indagine della misura controversa, e neppure l'esattezza dei dati di base raccolti nel corso del medesimo.
- 63 Dall'altro, è parimenti pacifico che, come risulta dal punto 10 della decisione impugnata, la Commissione abbia adottato tale decisione al fine di porre rimedio ai vizi constatati dalla Corte e inficianti la decisione iniziale. In tal senso, la decisione impugnata contiene, segnatamente, una valutazione della durata della procedura di liquidazione giudiziaria nell'ambito della valutazione del criterio del creditore privato.
- 64 Ciò detto, conformemente alla giurisprudenza richiamata al punto 61 supra, la Commissione non era affatto tenuta a riaprire il procedimento formale e a raccogliere nuovamente le osservazioni della ricorrente.
- 65 Ne consegue che la Commissione, adottando la decisione impugnata sulla base delle informazioni raccolte nell'ambito del procedimento amministrativo sfociato nell'adozione della decisione iniziale e senza raccogliere nuovamente le osservazioni della ricorrente, non ha violato il diritto di quest'ultima ad essere associata a detto procedimento.
- 66 Nessuno degli argomenti della ricorrente è idoneo a capovolgere tale conclusione.
- 67 In primo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di non averle dato la possibilità di prendere posizione sui nuovi elementi figuranti nella decisione impugnata, sull'impatto della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), sulla liquidazione giudiziaria di L., una società operante nel medesimo settore, e su taluni punti della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498). Nella replica, essa aggiunge che la Commissione ha omesso di dare alle parti interessate l'occasione di fornire le informazioni necessarie per stabilire se la sua interpretazione del diritto fosse applicabile.
- 68 A tal riguardo, da un lato, occorre osservare che, ai punti 141, 145, 146, 148, 177, 180, 181, 190, 191 e 198 della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498), richiamati dalla ricorrente, il Tribunale ha rilevato, in sostanza, l'insufficienza di talune informazioni e affermazioni da essa presentate nel procedimento amministrativo e l'assenza di un obbligo a carico della Commissione di sollecitare informazioni supplementari. Dall'altro, si evince dal punto 117 della decisione impugnata che la ricorrente non aveva dimostrato l'analogia fra la propria fattispecie e quella di L.
- 69 L'argomento della ricorrente equivale, in sostanza, a contestare alla Commissione l'omessa riapertura del procedimento di indagine formale e la sua mancata audizione in ordine a tutti gli elementi di informazione da essa forniti nel corso del procedimento amministrativo sfociato nell'adozione della decisione iniziale e giudicati insufficienti dal Tribunale nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498), o dalla Commissione nella decisione iniziale. Orbene, tale argomento

è in contrasto con la giurisprudenza, richiamata al punto 52 supra, secondo la quale gli interessati, fra cui il beneficiario dell'aiuto, non possono pretendere un dibattito in contraddittorio con la Commissione. Infatti, tale argomento, qualora fosse accolto, produrrebbe appunto l'effetto di instaurare un dibattito di tal genere.

- 70 Inoltre, nella misura in cui la ricorrente contesta alla Commissione di non avere sentito le parti interessate in ordine alla valutazione giuridica e alle considerazioni figuranti nella decisione impugnata, si deve osservare che è già stato dichiarato che non risulta da nessuna disposizione relativa agli aiuti di Stato né dalla giurisprudenza che la Commissione sia obbligata a sentire il beneficiario di risorse statali in merito alla valutazione in diritto che essa fa della misura controversa o che sia tenuta ad informare lo Stato membro interessato – e, a fortiori, il beneficiario dell'aiuto – della propria posizione prima di adottare la propria decisione, dal momento che gli interessati e lo Stato membro sono stati posti in grado di presentare le loro osservazioni (sentenze dell'8 luglio 2004, Technische Glaswerke Ilmenau/Commissione, T-198/01, Racc., EU:T:2004:222, punto 198, e del 1° luglio 2010, Nuova Terni Industrie Chimiche/Commissione, T-64/08, EU:T:2010:270, punto 168; v. parimenti, in tal senso, sentenza del 21 gennaio 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke e Lech-Stahlwerke/Commissione, T-129/95, T-2/96 e T-97/96, Racc., EU:T:1999:7, punti 230 e 231). Orbene, nella specie, è pacifico che la Commissione ha posto la ricorrente in condizioni di presentare le proprie osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento formale.
- 71 Infine, in base alle stesse considerazioni, occorre respingere l'argomento della ricorrente relativo al fatto che la Commissione avrebbe omesso di sentirla in relazione all'impatto della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), sulla sua analisi.
- 72 In secondo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di avere omesso di raccogliere tutte le informazioni rilevanti ai fini dell'adozione della decisione impugnata, essendosi limitata alle sole informazioni di cui disponeva al momento dell'adozione della decisione iniziale.
- 73 Occorre effettivamente rilevare, come dedotto dalla ricorrente, che la Corte ha già avuto modo di dichiarare, segnatamente, che, nell'ambito del controllo delle valutazioni economiche complesse compiute dalla Commissione nel settore degli aiuti di Stato, il giudice dell'Unione è tenuto a verificare se gli elementi di prova addotti costituiscano tutti i dati rilevanti che devono essere presi in considerazione per valutare una situazione complessa e se siano di natura tale da corroborare le conclusioni che ne sono state tratte (sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 76). È parimenti vero che, secondo la giurisprudenza richiamata dalla ricorrente, qualora risulti che il criterio del creditore privato potrebbe essere applicabile, incombe alla Commissione chiedere allo Stato membro interessato di fornirle tutte le informazioni rilevanti che le consentano di verificare se i requisiti di applicazione di tale criterio sono soddisfatti (sentenza del 21 marzo 2013, Commissione/Buczek Automotive, C-405/11 P, EU:C:2013:186, punto 33).
- 74 Tuttavia, tali considerazioni si collocano nell'esame della fondatezza di una decisione della Commissione in materia di aiuti di Stato. In tal senso, esse sono state formulate in occasione dell'esame dei motivi dedotti nell'ambito del procedimento di impugnazione e relativi alla fondatezza della valutazione, da parte del Tribunale, di motivi concernenti la legittimità nel merito delle decisioni controverse e, più specificamente, il criterio del creditore privato. Per contro, la Corte non si è pronunciata, nelle sentenze richiamate al punto 73 supra, sulla diversa questione della regolarità del procedimento di adozione di una siffatta decisione alla luce, in particolare, dei diritti procedurali del beneficiario dell'aiuto.
- 75 Ne consegue che gli argomenti della ricorrente riassunti al punto 72 supra attengono alla legittimità nel merito della decisione impugnata e non sono atti a dimostrare una qualsivoglia violazione dei suoi diritti procedurali. Lo stesso vale anche per quanto riguarda il fatto, ammesso che sia dimostrato, che l'esame iniziale della Commissione non fosse attendibile.

- 76 In terzo luogo, la ricorrente sostiene che, benché i ruoli dello Stato membro interessato e del beneficiario dell'aiuto in occasione del procedimento di indagine formale divergano, occorrerebbe garantire che gli argomenti del beneficiario siano sentiti con altri mezzi, qualora lo Stato membro non difenda l'interesse del medesimo.
- 77 Tuttavia, da un lato, alla luce della giurisprudenza menzionata supra al punto 54, si deve ritenere che il fatto che lo Stato membro interessato non difenda l'interesse del beneficiario dell'aiuto non possa essere idoneo a modificare il ruolo di quest'ultimo nell'ambito del procedimento amministrativo né la natura della sua partecipazione a detto procedimento, al punto di conferirgli, per quanto riguarda i diritti della difesa, garanzie comparabili a quelle di tale Stato membro.
- 78 Dall'altro, per quanto attiene al diritto del beneficiario dell'aiuto di essere associato al procedimento in misura adeguata, tenuto conto delle circostanze del caso di specie, è sufficiente ricordare che la ricorrente è stata posta nelle condizioni, nella specie, di fornire tutte le informazioni che essa riteneva rilevanti e utili a seguito della pubblicazione della decisione di avvio del procedimento di indagine formale nella Gazzetta ufficiale. Emerge inequivocabilmente dalle osservazioni presentate dalla ricorrente in tale fase che essa era a conoscenza del fatto che le autorità slovacche non contestavano le conclusioni provvisorie tratte in detta decisione in relazione alla qualificazione della misura in questione come aiuto di Stato. Essa era pertanto in grado, in ogni caso, di presentare le proprie osservazioni nonostante la divergenza di posizioni.
- 79 Dalle suesposte considerazioni discende che tutti gli argomenti della ricorrente intesi, in sostanza, a dimostrare che la Commissione avrebbe dovuto sentirla a seguito della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), devono essere respinti. Ne consegue parimenti che non è necessario esaminare l'argomento relativo al fatto che, se essa avesse potuto presentare osservazioni supplementari, il contenuto della decisione impugnata sarebbe potuto risultare diverso.
- 80 In secondo luogo, la ricorrente ha confermato, in risposta ad un quesito del Tribunale all'udienza, che essa intendeva parimenti far valere la violazione dei diritti della difesa della Repubblica slovacca, che la Commissione avrebbe omesso di sentire a seguito della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), e in ordine alle nuove questioni sollevate nella decisione impugnata.
- 81 Secondo la giurisprudenza, la violazione dei diritti della difesa costituisce un'illegittimità soggettiva per sua natura (v. sentenza dell'8 luglio 2004, JFE Engineering e a./Commissione, T-67/00, T-68/00, T-71/00 e T-78/00, Racc., EU:T:2004:221, punto 425 e la giurisprudenza ivi citata), la quale deve essere pertanto eccepita dallo Stato membro interessato stesso (sentenza Nuova Terni Industrie Chimiche/Commissione, punto 70 supra, EU:T:2010:270, punto 186; v. parimenti, in tal senso, sentenza Technische Glaswerke Ilmenau/Commissione, punto 70 supra, EU:T:2004:222, punto 203).
- 82 Ne consegue che la ricorrente non può far valere la violazione dei diritti della difesa di cui sarebbe stata vittima la Repubblica slovacca.
- 83 In un secondo momento, occorre esaminare l'affermazione formulata nella replica, secondo la quale il presente motivo dovrebbe essere inteso in termini più ampi, quale denuncia di una violazione di forme sostanziali, la quale dovrebbe essere esaminata d'ufficio dal Tribunale, avendo la Commissione ammesso, nella propria comparsa di risposta, di aver escluso dal proprio esame tutte le informazioni ricevute successivamente al procedimento sfociato nell'adozione della decisione iniziale.
- 84 A tal riguardo, occorre rilevare che, effettivamente, la violazione di forme sostanziali, ai sensi dell'articolo 263 TFUE, costituisce un motivo di ordine pubblico, il quale deve essere rilevato d'ufficio dal giudice dell'Unione (sentenza del 13 dicembre 2013, Ungheria/Commissione, T-240/10, Racc., EU:T:2013:645, punto 70; v. parimenti, in tal senso, sentenze del 4 settembre 2014, Spagna/Commissione, C-192/13 P, Racc., EU:C:2014:2156, punto 103, e del 22 ottobre 2014, Spagna/Commissione, C-429/13 P, Racc., EU:C:2014:2310, punto 34).

- 85 Per contro, un motivo vertente sulla legittimità sostanziale della decisione impugnata, riconducibile alla violazione dei Trattati o di qualsiasi norma di diritto relativa alla loro applicazione, ai sensi dell'articolo 263 TFUE, può essere esaminato dal giudice dell'Unione, in linea di principio, solo se è dedotto dal ricorrente (sentenze del 10 dicembre 2013, Commissione/Irlanda e a., C-272/12 P, Racc., EU:C:2013:812, punto 28, e del 20 marzo 2014, Rousse Industry/Commissione, C-271/13 P, EU:C:2014:175, punto 18; v. parimenti, in tal senso, sentenza del 2 aprile 1998, Commissione/Sytraval e Brink's France, C-367/95 P, Racc., EU:C:1998:154, punto 67).
- 86 Nella specie, si deve ricordare che, come emerge dai punti da 73 a 75 supra, la questione se la Commissione abbia tenuto conto di tutte le informazioni rilevanti al fine di valutare il criterio del creditore privato rientra nell'ambito della valutazione della fondatezza della decisione impugnata e non di una qualsivoglia violazione delle forme sostanziali.
- 87 Ne consegue che devono essere respinti gli argomenti della ricorrente relativi ad una violazione delle forme sostanziali, senza che sia necessario valutare la loro ricevibilità, in quanto dedotti per la prima volta in sede di replica.
- 88 Alla luce di tutte le suesposte considerazioni, il primo motivo deve essere respinto in toto.

Sul secondo motivo, relativo ad un errore di diritto che vizierebbe il punto 83 della decisione impugnata

- 89 Nell'ambito del secondo motivo di annullamento, la ricorrente fa valere che il punto 83 della decisione impugnata è inficiato da un errore di diritto, in quanto, in sostanza, la Commissione avrebbe erroneamente dedotto dalla sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra (EU:C:2012:318, punti da 81 a 85), che il mero fatto che uno Stato membro non prenda posizione sull'aiuto al momento dei fatti o che chieda che la misura venga trattata come un aiuto al salvataggio implica che si sia necessariamente in presenza di un aiuto di Stato. A tal riguardo, in primo luogo, la ricorrente osserva che la nozione di aiuto di Stato è una nozione oggettiva, e che dichiarazioni condivise dallo Stato membro possono non essere attendibili e non possono essere opposte ad una parte interessata che contesti la qualificazione della misura in questione come aiuto di Stato. In secondo luogo, la questione dello status con cui la Repubblica slovacca ha agito nella specie non si porrebbe, dal momento che quest'ultima poteva agire solo in qualità di creditore. Pertanto, si porrebbe unicamente la questione se, alla luce, in particolare, dei criteri enunciati ai punti da 70 a 73 della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), la ricorrente non avrebbe manifestamente potuto conseguire il vantaggio in questione da parte di un creditore privato. In terzo luogo, la Commissione non disporrebbe di alcuna prova che dimostri che l'amministrazione finanziaria locale non abbia trattato il debito d'imposta in questione come un creditore, tentando di ottimizzare la somma recuperabile. Orbene, secondo la ricorrente, solo la decisione di tale autorità e non la valutazione delle autorità slovacche, come riportata al punto 83 della decisione impugnata, è rilevante a tal riguardo. In quarto luogo, la ricorrente afferma che si evince dalla giurisprudenza che la Commissione incorre in un errore ritenendo che incomba allo Stato membro far valere il criterio del creditore privato.
- 90 La Commissione contesta la fondatezza di tali argomenti, deducendo, in sostanza, che il punto 83 della decisione impugnata è conforme alla giurisprudenza relativa all'applicabilità del criterio del creditore privato, e che, in ogni caso, essa ha esaminato le informazioni a sua disposizione al fine di valutare se i requisiti di applicazione di tale criterio fossero soddisfatti nella specie. In primo luogo, la Commissione fa valere che, secondo la giurisprudenza, l'applicabilità del criterio del creditore privato dipende dalla veste con cui lo Stato membro interessato concede un vantaggio economico a un'impresa, precisando che incombe allo Stato medesimo far valere e dimostrare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili di aver adottato la propria decisione in qualità di operatore economico e non di potere pubblico. Secondo la Commissione, se si dovesse ammettere la possibilità per il beneficiario di un aiuto di far valere il criterio del creditore privato, tale giurisprudenza si

applicherebbe nello stesso modo e a maggior ragione. In secondo luogo, l'argomento della ricorrente sarebbe fondato sull'erronea ipotesi secondo la quale il criterio del creditore privato potrebbe essere applicato senza che venga accertata in via preliminare la sua applicabilità, alla luce dell'intenzione dello Stato membro di agire in veste di operatore privato. Orbene, nella specie, la Repubblica slovacca avrebbe fornito elementi intesi ad escludere l'applicabilità di tale criterio. In terzo luogo, quanto agli argomenti della ricorrente relativi ad una divergenza di posizioni fra le autorità slovacche e l'amministrazione finanziaria locale, la Commissione ricorda che solo lo Stato membro è parte del procedimento di esame degli aiuti di Stato.

- 91 In via preliminare, occorre rammentare che, ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, salvo deroghe contemplate dai Trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.
- 92 La nozione di aiuto comprende non soltanto prestazioni positive quali le sovvenzioni, ma anche interventi che, in varie forme, alleviano gli oneri che normalmente gravano sul bilancio di un'impresa e che di conseguenza, senza essere sovvenzioni in senso stretto, hanno la stessa natura e producono identici effetti (sentenze del 1º dicembre 1998, Ecotrade, C-200/97, Racc., EU:C:1998:579, punto 34; Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 69, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 30).
- 93 Tuttavia, le condizioni che devono ricorrere affinché una misura possa ricadere nella nozione di «aiuto» ai sensi dell'articolo 107 TFUE non sono soddisfatte qualora l'impresa beneficiaria potesse ottenere lo stesso vantaggio rispetto a quello procuratole per mezzo di risorse statali e in circostanze corrispondenti alle normali condizioni del mercato (sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 70, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 31; v. parimenti, in tal senso, sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 78 e la giurisprudenza ivi citata).
- 94 Tale valutazione va effettuata quando un creditore pubblico concede agevolazioni di pagamento per un debito dovutogli da un'impresa, applicando in linea di principio il criterio del creditore privato. Infatti, tale criterio, laddove applicabile, figura tra gli elementi che la Commissione deve prendere in considerazione al fine di accertare l'esistenza di un siffatto aiuto (sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 71, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 32; v. parimenti, in tal senso, sentenze del 29 aprile 1999, Spagna/Commissione, C-342/96, Racc., EU:C:1999:210, punto 46, e del 29 giugno 1999, DM Transport, C-256/97, Racc., EU:C:1999:332, punto 24).
- 95 A tal riguardo, si deve ricordare che, nel contesto del criterio dell'investitore privato in economia di mercato, la Corte ha dichiarato che l'applicabilità di tale criterio dipendeva, in definitiva, dal fatto che lo Stato membro interessato concede, nella sua veste di azionista e non nella sua veste di potere pubblico, un vantaggio economico ad un'impresa a esso appartenente (sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 81).
- 96 Analogamente, si deve ritenere che l'applicabilità del criterio del creditore privato dipenda, in definitiva, dal fatto che lo Stato membro interessato accorda in una qualità diversa da quella di autorità pubblica un vantaggio economico ad un'impresa (v., in tal senso, sentenza EDF/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2009:505, punto 224). Infatti, secondo la giurisprudenza, qualora un'autorità pubblica conceda agevolazioni di pagamento per un debito dovutole da un'impresa, il suo comportamento deve essere paragonato a quello di un creditore privato che cerchi di recuperare gli importi che gli sono dovuti da un debitore che versi in difficoltà finanziarie (sentenze dell'11 luglio 2002, HAMSA/Commissione, T-152/99, Racc., EU:T:2002:188, punto 167, e del 17 maggio 2011, Buczek Automotive/Commissione, T-1/08, Racc., EU:T:2011:216, punto 70; v. parimenti, in tal senso,

sentenze Spagna/Commissione, punto 94 supra, EU:C:1999:210, punto 46, e DM Transport, punto 94 supra, EU:C:1999:332, punto 24). In questo tipo di situazioni, il criterio dell'operatore privato e, pertanto del creditore privato, è pertinente, perché il comportamento dello Stato potrebbe essere adottato, almeno in linea di principio, da un operatore privato a scopo di lucro (v., in tal senso, sentenza EDF/Commissione, punto 51 supra, EU:T:2009:505, punto 224).

- 97 Nel contesto del criterio dell'investitore privato in economia di mercato, la Corte ha inoltre avuto modo di dichiarare che, qualora uno Stato membro invochi tale criterio nel corso del procedimento amministrativo, incombe al medesimo, in caso di dubbio, provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che la misura attuata sia riconducibile alla sua qualità di azionista (sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 82). Tali elementi devono fare chiaramente apparire che lo Stato membro interessato ha preso, preliminarmente o simultaneamente alla concessione del beneficio economico di cui trattasi, la decisione di procedere, con la misura effettivamente posta in essere, ad un investimento nell'impresa pubblica controllata (v. sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 83 e la giurisprudenza ivi citata). A tal riguardo, possono risultare necessari, segnatamente, elementi da cui emerge che tale decisione sia fondata su valutazioni economiche analoghe a quelle che, nelle circostanze della specie, un investitore privato razionale, che si fosse trovato in una situazione la più analoga possibile a quella di detto Stato membro, avrebbe fatto accertare, prima di procedere all'investimento, al fine di determinare la redditività futura dell'investimento stesso (sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 84). Per contro, valutazioni economiche operate successivamente alla concessione di tale beneficio, la constatazione retrospettiva dell'effettiva redditività dell'investimento realizzato dallo Stato membro de quo o giustificazioni successive della scelta del modus procedendi effettivamente attuato non possono essere sufficienti per dimostrare che detto Stato membro abbia adottato tale decisione, preliminarmente o simultaneamente alla concessione del beneficio, nella sua qualità di azionista (v. sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 85 e la giurisprudenza ivi citata).
- 98 Secondo tale giurisprudenza, qualora lo Stato membro interessato presenti alla Commissione elementi del genere richiesto, spetta a quest'ultima operare una valutazione globale prendendo in considerazione, oltre agli elementi forniti da tale Stato membro, qualsiasi altro elemento pertinente che le consenta di accertare se la misura de qua sia riconducibile alla qualità di azionista o a quella di potere pubblico dello Stato membro medesimo (v., in tal senso, sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 86).
- 99 Nella decisione impugnata, la Commissione ha ricordato di aver espresso dubbi, nella decisione di avvio del procedimento di indagine formale, quanto al fatto che la Repubblica slovacca si fosse comportata nei confronti della ricorrente come un creditore privato (punto 78 della decisione impugnata). Sottolineando al contempo che le condizioni del concordato erano identiche per i creditori privati e per l'amministrazione finanziaria locale (punto 79 della decisione impugnata), essa ha osservato che la posizione di creditore dell'amministrazione era insolitamente forte. Essa ne ha desunto che «[o]ccorre[va] pertanto esaminare in dettaglio se l'[amministrazione finanziaria locale] a[vesse] utilizzato tutti i mezzi a sua disposizione per recuperare l'importo massimo possibile dei suoi crediti, come farebbe un creditore privato in un'economia di mercato» (punto 80 della decisione impugnata).

- 100 A tal fine, la Commissione ha richiamato in particolare, ai punti 81 e 82 della decisione impugnata, la giurisprudenza relativa all'applicazione del criterio del creditore privato, citata in sostanza ai punti 93 e 94 supra, e all'applicabilità di tale criterio, in analogia con la giurisprudenza richiamata ai punti 95 e 97 supra. Successivamente, dopo aver rilevato quanto segue ai punti 83 e 84 della decisione impugnata, la Commissione ha proceduto all'applicazione di tale criterio:
- «(83) In breve, la Repubblica slovacca sostiene che, a suo parere, la misura in questione costituisce un aiuto di Stato. Riconosce che, al momento del concordato, la questione dell'aiuto di Stato non è stata proprio presa in considerazione e ha chiesto che la misura contestata fosse trattata come un aiuto al salvataggio. Appare pertanto che, nel caso di specie, i requisiti della succitata giurisprudenza non sono stati soddisfatti e che la misura contestata costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (84) [La ricorrente] ha invece sostenuto che la misura non si configura[va] come un aiuto e ha presentato la documentazione sopra descritta, in particolare le relazioni di due revisori contabili».
- 101 In primo luogo, occorre rilevare che discende dalla decisione impugnata che, contrariamente alla lettura suggerita dalla Commissione nelle sue memorie e in udienza, tale istituzione ha reputato applicabile, in sostanza, il criterio del creditore privato. Tale lettura si impone, in particolare, alla luce dei punti 78 e 80 della decisione impugnata, illustrati al punto 99 supra. Essa si impone parimenti alla luce del punto 84 della decisione impugnata, nel quale la Commissione richiama l'invocazione di tale criterio da parte della ricorrente stessa, avendo quest'ultima prodotto taluni documenti a tal fine prima della decisione della Commissione di applicare tale criterio nel merito.
- 102 Tale lettura della decisione impugnata non viene rimessa in discussione dal punto 83 della decisione impugnata. Infatti, il riferimento, in tale punto, alla «succitata giurisprudenza», può riguardare, a causa della sua genericità e della sua imprecisione, sia la giurisprudenza relativa all'applicabilità del criterio del creditore privato, sia quella relativa all'applicazione di tale criterio, illustrate rispettivamente ai punti 82 e 81 della decisione impugnata. In altre parole, la conclusione della Commissione secondo la quale «[a]ppare pertanto che, nel caso di specie, i requisiti della succitata giurisprudenza non sono stati soddisfatti e che la misura contestata costituisce un aiuto di Stato», può essere intesa non solo nel senso che il criterio del creditore privato non era applicabile, come affermato adesso dalla Commissione, bensì anche nel senso che, tenuto conto degli elementi forniti dalla Repubblica slovacca, i suoi requisiti di applicazione non erano soddisfatti. Alla luce delle considerazioni svolte al punto 101 supra, quest'ultima lettura si impone, contrariamente alla tesi sostenuta dalla Commissione.
- 103 Orbene, se è vero che la Commissione non poteva, al punto 83 della decisione impugnata, trarre dalla mera qualificazione della misura in questione come aiuto di Stato effettuata dalla Repubblica slovacca la conclusione che tale misura costituisse effettivamente un aiuto di tal genere, ciò non toglie che essa ha in ogni caso valutato nel merito il criterio del creditore privato ed ha esaminato tutte le condizioni che configurano un aiuto di Stato.
- 104 Ne consegue che il motivo qui in esame, diretto avverso la conclusione secondo la quale la misura in questione dovrebbe essere qualificata come aiuto di Stato essendosi la Repubblica slovacca espressa in tal senso, è inoperante. Tale conclusione si impone senza che sia necessario esaminare gli altri argomenti, riassunti al punto 89 supra, sollevati dalla ricorrente in particolare in risposta agli argomenti della Commissione. Tali argomenti sono, infatti, volti a dimostrare l'esistenza di un errore di diritto inficiante il punto 83 della decisione impugnata e non incidono sul carattere inoperante di tale errore.

- 105 Ne consegue parimenti che il Tribunale non può dichiarare l'inapplicabilità di tale criterio nella specie, come richiestogli, in sostanza, dalla Commissione nell'ambito dell'esame sia del secondo motivo sia del terzo e del quarto motivo, i quali vertono sull'applicazione del criterio del creditore privato. Una dichiarazione di tal genere lo porterebbe infatti a sostituire le proprie valutazioni a quelle della Commissione.
- 106 Orbene, secondo la giurisprudenza, nell'ambito del sindacato di legittimità di cui all'articolo 263 TFUE, il Tribunale è competente a pronunciarsi sui ricorsi per incompetenza, violazione delle forme sostanziali, violazione del Trattato FUE o di qualsiasi regola di diritto relativa alla sua applicazione ovvero per svilimento di potere. L'articolo 264 TFUE prevede che, se il ricorso è fondato, l'atto impugnato è dichiarato nullo e non avvenuto. Il Tribunale non può quindi, in ogni caso, sostituire la propria motivazione a quella dell'autore dell'atto impugnato (v. sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 89 e la giurisprudenza ivi citata, e del 28 febbraio 2013, Portogallo/Commissione, C-246/11 P, EU:C:2013:118, punto 85 e la giurisprudenza ivi citata).
- 107 In secondo luogo, occorre aggiungere che il punto 83 della decisione impugnata, anche ammesso che debba essere inteso nel senso che la Commissione, come da essa ora affermato, abbia escluso l'applicabilità del criterio del creditore privato nella specie, sarebbe viziato da un errore di diritto, il quale sarebbe tuttavia inoperante alla luce della legittimità della decisione impugnata per i motivi illustrati ai punti 103 e 104 supra e al punto 127 infra.
- 108 A tal riguardo, si deve rilevare che, applicando in via analogica la giurisprudenza richiamata al punto 97 supra, qualora uno Stato membro invochi il criterio del creditore privato nel corso del procedimento amministrativo, incombe al medesimo, in caso di dubbio, provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili, come quelli indicati in tale punto, che la misura attuata sia riconducibile alla sua veste di operatore privato.
- 109 Occorre tuttavia osservare che non discende da tale giurisprudenza che, qualora lo Stato membro interessato non faccia valere il criterio del creditore privato e ritenga che la misura in questione costituisca un aiuto di Stato, la Commissione possa, per questo solo motivo, sottrarsi a qualsivoglia esame di detto criterio o considerarlo inapplicabile. Al contrario, il criterio del creditore privato può essere fatto valere dal beneficiario dell'aiuto.
- 110 Infatti, in primo luogo, secondo la giurisprudenza, quando la Commissione decide di avviare il procedimento d'indagine formale, spetta allo Stato membro interessato e ai beneficiari del provvedimento in questione far valere i propri argomenti per dimostrare che la misura di cui trattasi non costituisce un aiuto o che è compatibile con il mercato interno, in quanto lo scopo del procedimento formale è proprio quello di informare la Commissione su tutti gli elementi del caso di specie (v. sentenze del 28 novembre 2008, Hotel Cipriani e a./Commissione, T-254/00, T-270/00 e T-277/00, Racc., EU:T:2008:537, punto 208 e la giurisprudenza ivi citata, e del 20 settembre 2011, Regione autonoma della Sardegna e a./Commissione, T-394/08, T-408/08, T-453/08 e T-454/08, Racc., EU:T:2011:493, punto 246 e la giurisprudenza ivi citata).
- 111 Orbene, il criterio dell'investitore privato non costituisce un'eccezione applicabile unicamente su richiesta di uno Stato membro qualora ricorrano gli elementi costitutivi della nozione di aiuto di Stato incompatibile con il mercato interno, di cui all'articolo 107, paragrafo 1, TFUE. Infatti, come rilevato al punto 94 supra, tale criterio, laddove applicabile, figura tra gli elementi che la Commissione deve prendere in considerazione al fine di accertare l'esistenza di un siffatto aiuto (v., per analogia, sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 103).
- 112 Ne consegue che, a prescindere dal fatto che, alla luce della giurisprudenza richiamata al punto 111 supra, la possibilità di far valere il criterio del creditore privato non è affatto riservata al solo Stato membro interessato, un'interpretazione della giurisprudenza secondo la quale il beneficiario dell'aiuto

non potrebbe avvalersi del criterio del creditore privato per il solo fatto che lo Stato membro interessato non ha né invocato tale criterio né ha contestato la qualificazione della misura in questione come aiuto di Stato, sarebbe incompatibile con la giurisprudenza richiamata al punto 110 supra, secondo la quale il beneficiario può far valere i propri argomenti per dimostrare che la misura di cui trattasi non costituisce un aiuto di Stato.

- ¹¹³ Inoltre, al punto 61 della sentenza del 24 ottobre 2013, Land Burgenland e a./Commissione (C-214/12 P, C-215/12 P e C-223/12 P, Racc., EU:C:2013:682), la Corte ha osservato che, in tale causa, né durante il procedimento amministrativo né dinanzi al Tribunale, l'autorità che aveva concesso un beneficio economico, lo Stato membro interessato e il beneficiario dell'aiuto avevano invocato elementi dai quali emergesse che la misura di cui trattasi era fondata su valutazioni economiche effettuate da detta autorità per accertarne la redditività; da ciò può desumersi che, oltre allo Stato membro interessato, anche il beneficiario di un aiuto può avvalersi del criterio del creditore privato dimostrando, se del caso, che la misura di cui trattasi è stata decisa da detto Stato nella sua qualità di operatore economico.
- ¹¹⁴ Infine, occorre rilevare che la giurisprudenza illustrata ai punti 97 e 108 supra deve essere letta nel contesto delle circostanze che caratterizzano la causa sfociata nella sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra (EU:C:2012:318, punto 82), ossia l'invocazione del criterio dell'investitore privato in economia di mercato da parte dello Stato membro stesso. Poiché la Corte non è stata investita della questione se il beneficiario potesse far valere detto criterio allorché lo Stato membro interessato affermava che la misura in questione doveva essere qualificata come aiuto di Stato, non può dedursi da tale sentenza che solo tale Stato membro può validamente invocare detto criterio.
- ¹¹⁵ Cionondimeno, occorre rilevare che, al pari dello Stato membro che invochi il criterio del creditore privato, qualora il beneficiario dell'aiuto l'invochi, incombe al medesimo, in caso di dubbio, provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che la misura attuata sia riconducibile alla qualità di operatore economico di detto Stato membro.
- ¹¹⁶ Nella specie, è pur vero che la Repubblica slovacca non ha fatto valere il criterio del creditore privato, suggerendo di qualificare la misura in questione come aiuto di Stato. Tuttavia, la ricorrente ha fatto valere tale criterio nel corso del procedimento di indagine formale e, come si evince dal punto 84 della decisione impugnata, ha prodotto taluni documenti a sostegno di detta affermazione, fra cui, in particolare, le relazioni di due revisori contabili.
- ¹¹⁷ In tali circostanze, da un lato, alla luce, in particolare, del punto 112 supra, la Commissione non può desumere dal mero fatto che lo Stato membro ritenesse che la misura controversa costituisse un aiuto di Stato e non abbia fatto valere il criterio del creditore privato, che il criterio medesimo fosse, nella specie, inapplicabile.
- ¹¹⁸ Dall'altro, alla luce della giurisprudenza richiamata ai punti 95, 97 e 98 supra, si deve ritenere che, dal momento che la ricorrente aveva fatto valere detto criterio e aveva prodotto documenti a tal fine, spettasse alla Commissione verificare se detti documenti rispondessero ai requisiti fissati da detta giurisprudenza procedendo, in caso affermativo, ad una valutazione globale che tenesse conto, oltre che degli elementi forniti, di qualsiasi altro elemento pertinente nella specie che le consentisse di accettare se la misura de qua fosse riconducibile alla veste di operatore economico o a quella di potere pubblico dello Stato membro di cui trattasi. Orbene, anche se è vero che la Commissione, ai punti 47 e 107 della decisione impugnata, ha dichiarato che, contrariamente a quanto fatto valere dalla ricorrente, non era dimostrato che la relazione E fosse stata messa a disposizione dell'amministrazione finanziaria locale prima dell'accettazione del concordato da parte di quest'ultima, è gioco-forza rilevare che la Commissione non si è pronunciata sulle caratteristiche di detti documenti e non ha proceduto a detta valutazione globale al fine di accettare l'applicabilità del criterio nella specie.

- 119 Ad abundantiam, occorre in ogni caso osservare che la sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra (EU:C:2012:318, punti da 81 a 85), la quale ha chiarito i requisiti di applicabilità del criterio dell'investitore privato in economia di mercato, e sulla quale la Commissione fonda la sua affermazione secondo la quale il criterio del creditore privato non sarebbe nella specie, applicabile, è stata pronunciata il 5 giugno 2012, ossia un mese prima dell'udienza tenutasi, il 5 luglio 2012, nella causa sfociata nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32). È inoltre pacifico che, in quest'ultima sentenza, la Corte abbia tenuto conto di taluni insegnamenti tratti dalla sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra (EU:C:2012:318).
- 120 È ben vero che, nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), la Corte non si è esplicitamente pronunciata sull'applicabilità del criterio del creditore privato, come sostanzialmente fatto valere dalla Commissione. Inoltre, stando alle indicazioni fornite da quest'ultima, tale questione non era stata esaminata in sede di impugnazione.
- 121 Tuttavia, è pacifico che, ai punti da 68 a 91 e da 100 a 104 della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), la Corte si è pronunciata sulla fondatezza della valutazione, da parte del Tribunale e della Commissione, dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato, rispettivamente nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498), e nella decisione iniziale.
- 122 Orbene, l'applicabilità del criterio del creditore privato costituisce una condizione preliminare alla sua applicazione, come si evince peraltro dal punto 71 della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), in cui la Corte ha rilevato che detto criterio, laddove applicabile, figura tra gli elementi che la Commissione deve prendere in considerazione al fine di accertare l'esistenza di un aiuto.
- 123 Pertanto, avendo la Corte proceduto alla valutazione dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato, si deve ritenere che essa abbia implicitamente ma necessariamente considerato applicabile tale criterio.
- 124 Da un lato, tale conclusione s'impone a maggior ragione in quanto, mentre la Commissione aveva rilevato, nella decisione iniziale, che i requisiti di applicazione del criterio del creditore privato non erano soddisfatti e il Tribunale aveva respinto nel merito motivi e argomenti diretti avverso il capo del ragionamento sotteso a tale rilievo, la Corte – pronunciandosi, dopo l'annullamento della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 20 supra (EU:T:2010:498), sulla controversia in primo grado in conformità all'articolo 61, primo comma, dello Statuto della Corte di giustizia – ha dichiarato, in sostanza, che l'apprezzamento di detto criterio nella decisione iniziale era viziato da un manifesto errore di valutazione o, perlomeno, da un'insufficienza di motivazione (sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punti da 101 a 103).
- 125 Dall'altro lato, la conclusione tratta al punto 123 supra si impone a prescindere dal fatto che, stando alle indicazioni fornite dalla Commissione, l'applicabilità del criterio del creditore privato non era stata contestata nella causa sfociata nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32). Infatti, secondo costante giurisprudenza, pur dovendo limitarsi a statuire sulla domanda delle parti, cui spetta delimitare il quadro della lite, il giudice dell'Unione non può essere vincolato ai soli argomenti da esse invocati a sostegno delle loro pretese, salvo vedersi costretto, eventualmente, a basare la propria decisione su considerazioni giuridiche erronee (ordinanze del 27 settembre 2004, UER/M6 e a., C-470/02 P, EU:C:2004:565, punto 69; del 13 giugno 2006, Mancini/Commissione, C-172/05 P, Racc. FP, EU:C:2006:393, punto 41, e sentenza del 21 settembre 2010, Svezia e a./API e Commissione, C-514/07 P, C-528/07 P e C-532/07 P, Racc., EU:C:2010:541, punto 65). Ne consegue che, per evitare di fondare su considerazioni giuridiche erronee la propria sentenza, con la quale essa ha sostanzialmente dichiarato invalido il capo del ragionamento posto a fondamento della conclusione secondo cui i requisiti di applicazione del criterio del creditore privato non sarebbero soddisfatti e che presuppone l'applicabilità di tale criterio, la Corte, anche in assenza di

qualsivoglia contestazione, avrebbe potuto dichiarare la sua inapplicabilità. Dal momento che la Corte non l'ha fatto, si deve ritenere che essa abbia inteso confermare l'applicabilità di tale criterio nella specie.

- 126 Pertanto, qualora, come suggerisce la Commissione, si dovesse adesso escludere l'applicabilità del criterio del creditore privato alle circostanze che caratterizzano la presente causa, l'autorità di cosa giudicata propria della sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), non verrebbe rispettata.
- 127 Ne consegue che l'argomento della Commissione volto a dimostrare l'inapplicabilità del criterio del creditore privato non può essere accolto. Pertanto, nella parte in cui il punto 83 della decisione impugnata contiene la conclusione secondo la quale detto criterio sarebbe inapplicabile nella specie, la decisione impugnata sarebbe viziata da un errore di diritto. Tuttavia, avendo la Commissione esaminato detto criterio nel merito, tale errore non sarebbe idoneo, di per sé, a giustificare l'annullamento della decisione impugnata.
- 128 Alla luce di tutte le suesposte considerazioni, il secondo motivo sollevato dalla ricorrente deve essere respinto perché inoperante.

Sul terzo motivo, relativo ad errori di fatto e di diritto inficianti la conclusione secondo la quale la procedura di liquidazione giudiziaria sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato

- 129 Nell'ambito del terzo motivo, la ricorrente contesta la conclusione della Commissione secondo la quale un creditore privato avrebbe optato per la procedura di liquidazione giudiziaria e non per il concordato. Tale motivo si articola su sei serie distinte di argomenti, relative, la prima, ad una censura generale nei confronti dell'approccio seguito dalla Commissione; la seconda, alla valutazione, da parte della Commissione, del ricavato della vendita degli attivi della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria; le serie dalla terza alla quinta alla durata della procedura di liquidazione giudiziaria e, la sesta, ad un errore che inficia il punto 92 della decisione impugnata.

Richiami giurisprudenziali preliminari

- 130 Prima di esaminare la fondatezza della valutazione comparativa delle procedure di liquidazione giudiziaria e di concordato da parte della Commissione alla luce degli argomenti dedotti dalla ricorrente, occorre richiamare, in via preliminare, la giurisprudenza rilevante relativa all'applicazione del criterio del creditore privato, alla ripartizione dell'onere della prova della sussistenza dei requisiti di applicazione di tale criterio e al controllo giurisdizionale della valutazione del medesimo criterio.
- 131 In primo luogo, come già rilevato supra ai punti da 92 a 94, la nozione di aiuto comprende interventi che, in varie forme, alleviano gli oneri che normalmente gravano sul bilancio di un'impresa. Tuttavia, le condizioni che devono ricorrere affinché una misura possa ricadere nella nozione di aiuto non sono soddisfatte qualora l'impresa beneficiaria potesse ottenere lo stesso vantaggio in circostanze corrispondenti alle normali condizioni del mercato; tale valutazione viene effettuata, in linea di principio, quando un creditore pubblico concede ad un'impresa agevolazioni di pagamento per un debito, applicando nei confronti di detto creditore il criterio dell'investitore privato.
- 132 Tali agevolazioni di pagamento configurano un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE se, tenuto conto della rilevanza del vantaggio economico in tal modo concesso, l'impresa beneficiaria non avrebbe manifestamente ottenuto analoghe agevolazioni da un creditore privato che si trovasse in una situazione la più simile possibile a quella del creditore pubblico e che tentasse di ottenere il pagamento delle somme dovutegli da un debitore in situazione di difficoltà finanziarie (v.

sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 72 e la giurisprudenza ivi citata, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 46 e la giurisprudenza ivi citata).

- 133 Spetta quindi alla Commissione effettuare una valutazione globale che tenga conto di tutti gli elementi rilevanti nel caso di specie, che le consentano di determinare se l'impresa beneficiaria non avrebbe manifestamente ottenuto agevolazioni paragonabili da un simile creditore privato (sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 73, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 47; v. parimenti, per analogia, sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 86).
- 134 A questo riguardo, deve considerarsi rilevante qualunque informazione idonea a influenzare, in maniera non trascurabile, il processo decisionale di un creditore privato normalmente prudente e diligente, che si trovi in una situazione la più simile possibile a quella del creditore pubblico e che tenti di ottenere il pagamento delle somme dovutegli da un debitore in situazione di difficoltà di pagamento (sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 78, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 54).
- 135 Inoltre, si evince dalla giurisprudenza che se, come nella specie, allo scopo di ottenere il pagamento delle somme dovutegli, un creditore privato normalmente prudente e diligente, che si trovasse in una situazione la più simile possibile a quella delle autorità slovacche, doveva scegliere fra più procedimenti, al fine di identificare l'alternativa più vantaggiosa, egli doveva ponderare i vantaggi e gli svantaggi di ciascuno di detti procedimenti (v., in tal senso, sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punti 79 e 80, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 56).
- 136 Tale scelta del creditore privato è influenzata da una serie di fattori, come ad esempio la sua qualità di creditore ipotecario, privilegiato o ordinario, la natura e la portata delle eventuali garanzie che detiene, la sua valutazione delle possibilità di risanamento dell'impresa nonché il beneficio di cui godrebbe in caso di liquidazione (sentenze HAMSA/Commissione, punto 96 supra, EU:T:2002:188, punto 168, e Buczek Automotive/Commissione, punto 96 supra, EU:T:2011:216, punto 84; v. parimenti, in tal senso, sentenza Rousse Industry/Commissione, punto 85 supra, EU:C:2014:175, punto 61), e pure dei rischi di un ulteriore aumento delle perdite (v., in tal senso, sentenza del 12 settembre 2007, Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Commissione, T-68/03, Racc., EU:T:2007:253, punto 283). Il processo decisionale del creditore privato può parimenti essere influenzato, in maniera non trascurabile, dalla durata dei procedimenti che rimandano nel tempo il recupero delle somme dovute e possono così incidere, in caso di procedimenti di durata significativa, in particolare, sul loro valore (sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 81).
- 137 Ne consegue che la Commissione doveva acclarare, nella specie, se, alla luce di tali fattori, allo scopo di ottenere il pagamento delle somme dovutegli, un creditore privato normalmente prudente e diligente, che si trovasse in una situazione la più simile possibile a quella delle autorità slovacche, non avrebbe manifestamente accettato la proposta di concordato (v., in tal senso, sentenza Buczek Automotive/Commissione, punto 96 supra, EU:T:2011:216, punto 85). A tal fine, per individuare l'alternativa più vantaggiosa, essa doveva ponderare i vantaggi e gli svantaggi di ciascuno di detti procedimenti, in funzione degli interessi di un creditore privato (v., in tal senso, sentenza Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 57).
- 138 In secondo luogo, per quanto attiene alla determinazione dell'onere della prova della sussistenza dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato, in primo luogo, occorre ricordare che, secondo la giurisprudenza, qualora, nell'ambito del criterio del creditore privato, la Commissione proceda alla valutazione globale di cui al punto 133 supra, essa tiene conto, oltre che degli elementi forniti dallo Stato membro interessato, di qualsiasi altro elemento pertinente nella specie (v., in tal senso e per analogia, la giurisprudenza richiamata al punto 98 supra). Pertanto, qualora risulti che il

criterio del creditore privato possa risultare applicabile, incombe alla Commissione chiedere allo Stato membro medesimo di fornirle tutte le informazioni rilevanti che le consentano di verificare il soddisfacimento dei requisiti di applicazione di tale criterio (sentenza Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 33).

- 139 Ne consegue che l'onere della prova del soddisfacimento dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato grava sulla Commissione (v., in tal senso, sentenza Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 34). Lo stesso vale, a maggior ragione, qualora la decisione impugnata si fondi non sulla mancata produzione di elementi richiesti dalla Commissione allo Stato membro interessato, bensì sulla constatazione che un creditore privato non si sarebbe comportato in maniera identica alle autorità di detto Stato membro, constatazione che presuppone che la Commissione abbia avuto a disposizione tutti gli elementi rilevanti necessari all'elaborazione della sua decisione (v., in tal senso, sentenza Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 35).
- 140 In secondo luogo, occorre rammentare che dalla giurisprudenza richiamata dalla Commissione si evince che non può essere contestato all'Istituzione di non aver tenuto conto di eventuali elementi di fatto o di diritto che avrebbero potuto esserne presentati nel corso del procedimento amministrativo, ma che non lo sono stati, non avendo la Commissione l'obbligo di verificare d'ufficio e in via presuntiva quali elementi avrebbero potuto esserne sottoposti (sentenza del 14 gennaio 2004, Fleuren Compost/Commissione, T-109/01, Racc., EU:T:2004:4, punto 49; v. parimenti, in tal senso, sentenza Commissione/Sytraval e Brink's France, punto 85 supra, EU:C:1998:154, punto 60).
- 141 Tuttavia, la Commissione è tenuta, nell'interesse della buona amministrazione delle norme fondamentali del Trattato in materia di aiuti di Stato, a condurre il procedimento di indagine delle misure sotto inchiesta in modo diligente ed imparziale, per poter disporre, all'atto dell'adozione della decisione finale, degli elementi il più possibile completi e affidabili a tale scopo (sentenza del 2 settembre 2010, Commissione/Scott, C-290/07 P, Racc., EU:C:2010:480, punto 90; v. parimenti, in tal senso, sentenza Commissione/Sytraval e Brink's France, punto 85 supra, EU:C:1998:154, punto 62).
- 142 Inoltre, la legittimità di una decisione in materia di aiuti di Stato deve essere valutata alla luce delle informazioni di cui la Commissione poteva disporre quando l'ha adottata (v. sentenza Commissione/Scott, punto 141 supra, EU:C:2010:480, punto 91 e la giurisprudenza ivi citata).
- 143 A tal riguardo, emerge, in sostanza, dalla giurisprudenza, che la Commissione può ignorare elementi di informazione che non le sono stati forniti nel corso del procedimento amministrativo, qualora essa possa validamente ritenere che la stessa benefici di informazioni più attendibili o che detti elementi di informazione non siano rilevanti (v., in tal senso, sentenza Commissione/Scott, punto 141 supra, EU:C:2010:480, punti da 95 a 98).
- 144 In terzo luogo, si deve osservare che l'esame, da parte della Commissione, della questione se determinate misure possano essere considerate aiuti di Stato, in quanto le pubbliche autorità non avrebbero agito come un creditore privato, richiede che si proceda ad una valutazione economica complessa (sentenze del 22 novembre 2007, Spagna/Lenzing, C-525/04 P, Racc., EU:C:2007:698, punto 59; Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 74, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 48).
- 145 In proposito, si deve ricordare che, nell'ambito del controllo che i giudici dell'Unione esercitano sulle valutazioni economiche complesse compiute dalla Commissione nel settore degli aiuti di Stato, non spetta al giudice dell'Unione sostituire la propria valutazione economica a quella della Commissione (sentenze Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 75, e Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 49; v. parimenti, in tal senso, sentenza Commissione/Scott, punto 141 supra, EU:C:2010:480, punti 64 e 66 e la giurisprudenza ivi citata).

- 146 Pertanto, l'applicazione, da parte della Commissione, del criterio del creditore privato in economia di mercato, implicando valutazioni economiche complesse, è sottoposta, secondo costante giurisprudenza, ad un controllo limitato alla verifica del rispetto delle norme procedurali e di motivazione, dell'esattezza materiale dei fatti considerati, dell'insussistenza di errore manifesto nella valutazione di tali fatti oppure di svilimento di potere (v., in tal senso, sentenza Spagna/Lenzing, punto 144 supra, EU:C:2007:698, punti da 59 a 61).
- 147 Tuttavia, il giudice dell'Unione è tenuto, in particolare, a verificare non solo l'esattezza materiale degli elementi di prova addotti, la loro attendibilità e la loro coerenza, ma altresì ad accettare se tali elementi costituiscano tutti i dati rilevanti che devono essere presi in considerazione per valutare una situazione complessa e se siano di natura tale da corroborare le conclusioni che ne sono state tratte (v. sentenze Commissione/Scott, punto 141 supra, EU:C:2010:480, punto 65 e la giurisprudenza ivi citata, e Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 76 e la giurisprudenza ivi citata; sentenza Commissione/Buczek Automotive, punto 73 supra, EU:C:2013:186, punto 50).
- 148 È alla luce dei principi richiamati nella giurisprudenza menzionata supra che occorre esaminare, in via principale, la fondatezza della decisione impugnata alla luce degli argomenti della ricorrente.
- 149 A tal riguardo, occorre rilevare che, al punto 119 della decisione impugnata, la Commissione ha concluso che un creditore privato non avrebbe accettato la proposta di concordato. Tale conclusione è fondata su una valutazione del probabile importo che l'amministrazione finanziaria locale avrebbe potuto ottenere nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria e della durata di tale procedura rispetto all'importo proposto nell'ambito del concordato.
- 150 In tal senso, da un lato, la Commissione ha ritenuto, in sostanza, che il probabile importo che l'amministrazione finanziaria locale avrebbe potuto ottenere nell'ambito di una procedura di liquidazione sarebbe stato considerevolmente più elevato di quello ottenuto nell'ambito del concordato. Infatti, dopo aver corretto le valutazioni effettuate nella relazione E, stimato il ricavato probabile di una vendita degli attivi della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria e dedotto da quest'ultimo importo i costi di una siffatta procedura, la Commissione ha ritenuto, ai punti 104 e 105 della decisione impugnata, che, nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria, detta autorità avrebbe potuto incassare una somma di SKK 356,7 milioni, ossia SKK 132,4 milioni in più rispetto alla somma proposta nell'ambito del concordato (SKK 224,3 milioni). Inoltre, la Commissione ha aggiunto, al punto 106 della decisione impugnata, che, «anche» applicando il metodo di valutazione della relazione E, tale autorità avrebbe potuto ottenere, nel caso di una liquidazione giudiziaria, un importo di SKK 225,5 milioni, che resta superiore all'importo ottenuto nell'ambito del concordato.
- 151 Dall'altro, per quanto attiene alla durata della procedura di liquidazione giudiziaria, in primo luogo, la Commissione ha ritenuto, ai punti da 109 a 112 della decisione impugnata, che tale durata non avrebbe influenzato in modo significativo la decisione di un creditore privato, in quanto, in sostanza, l'amministrazione finanziaria locale, quale creditore privilegiato, avrebbe potuto essere rimborsata in qualsiasi momento per un importo di almeno SKK 194 milioni per effetto della vendita degli attivi non correnti ipotecati. In secondo luogo, ai punti da 113 a 118 della decisione impugnata, la Commissione ha cionondimeno valutato, da un lato, la probabile durata di una procedura di liquidazione giudiziaria, ritenendo che essa sarebbe stata probabilmente più breve della durata media di una siffatta procedura e, dall'altro, la sua incidenza sull'importo che poteva essere incassato dal creditore al termine di una tale procedura (SKK 356,7 milioni una volta dedotti i costi del procedimento), e ha considerato, in relazione a quest'ultimo aspetto, che, a causa della considerevole entità del probabile ricavato della vendita degli attivi in questione, neanche una durata da quattro a cinque anni avrebbe rivestito un ruolo significativo nella decisione del creditore privato.

- 152 In sostanza, e fatta salva la fondatezza delle valutazioni effettuate dalla Commissione, risulta pertanto che quest'ultima abbia proceduto, come richiesto dalla giurisprudenza richiamata ai punti da 133 a 137 supra, all'analisi dei vantaggi e degli svantaggi della procedura di liquidazione giudiziaria rispetto alla procedura di concordato, tenendo conto, segnatamente, del probabile ricavato di una vendita degli attivi della ricorrente nell'ambito della prima procedura e dell'incidenza della probabile durata della medesima, nonché della veste di creditore privilegiato dell'amministrazione finanziaria locale.
- 153 La ricorrente fa tuttavia valere, in sostanza, che tale conclusione è erronea e che non è suffragata da elementi probatori sufficienti. In particolare, anzitutto, essa critica l'approccio generale della Commissione e contesta il punto 92 della decisione impugnata (prima e sesta serie di argomenti). Essa rimette poi in discussione la valutazione, da parte della Commissione, del probabile ricavato di una vendita dei suoi attivi nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria (seconda serie di argomenti). Infine, essa contesta la valutazione della probabile durata di una siffatta procedura e della sua incidenza sulla scelta di un creditore privato (serie di argomenti dalla terza alla quinta).
- 154 Anzitutto, occorre esaminare la fondatezza della valutazione, da un lato, del probabile ricavato di una vendita degli attivi della ricorrente in occasione di una liquidazione giudiziaria e, dall'altro, della durata di una siffatta procedura e della sua incidenza sulla scelta di un creditore privato.

Sulla fondatezza della valutazione del ricavato della cessione degli attivi della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria (seconda serie di argomenti)

- 155 La ricorrente contesta la stima per un importo pari a SKK 435 milioni del ricavato della cessione dei propri attivi nell'ambito di una liquidazione giudiziaria. In sostanza, rilevando al contempo che la Commissione avrebbe dovuto valutare tale questione dal punto di vista di un creditore privato e che essa non avrebbe disposto né dell'esperienza né delle conoscenze necessarie, la ricorrente sostiene che la Commissione si è limitata a procedere a delle stime senza aver svolto un'indagine sulla probabilità del beneficio di una vendita né tentato di ottenere perizie o altre prove a sostegno della sua stima, e che essa non poteva sostituire i coefficienti di liquidazione della relazione E con altri fattori, a meno di non avere ottenuto prove rilevanti da parte di un perito competente.
- 156 In particolare, la ricorrente contesta la valutazione, da parte della Commissione, del ricavato della cessione, rispettivamente, dei suoi attivi non correnti, delle sue scorte, nonché dei suoi crediti a breve termine nell'ambito di una liquidazione giudiziaria.
- 157 In primo luogo, la ricorrente osserva che la Commissione, stimando a SKK 194 milioni il probabile ricavato minimo della cessione dei propri attivi non correnti, mentre la relazione E applicava un coefficiente di liquidazione del 45%, ha applicato un coefficiente inventato, arbitrario, irrazionale e non dimostrato; essa precisa che detto importo non corrisponde ad una stima del ricavato di una cessione nel corso di una procedura di liquidazione giudiziaria e che l'importo di SKK 397 milioni invocato dalle autorità slovacche è stato stimato sulla base della sua contabilità. Inoltre, la cessione in affitto, da parte di O.H., dei suoi impianti di produzione, non consentirebbe di trarre alcuna conclusione quanto al probabile beneficio risultante dalla loro vendita in caso di liquidazione giudiziaria, e la Commissione non avrebbe tenuto conto della liquidazione giudiziaria di L., ancora in corso.
- 158 In secondo luogo, quanto al ricavato della vendita delle proprie scorte, da un lato, la ricorrente ritiene che un creditore privato avrebbe tenuto conto delle implicazioni della revoca della sua licenza per gli alcolici sulla vendita dei prodotti non finiti, i quali rappresentavano la parte di gran lunga più importante delle proprie scorte al 9 luglio 2004. Dall'altro, a suo avviso la Commissione suppone erroneamente e senza confutare le prove menzionate al punto 108 della decisione impugnata, che le condizioni di una vendita nell'ambito di una liquidazione giudiziaria siano le stesse alle quali essa ha potuto liquidare le scorte nel corso della procedura di concordato.

- 159 In terzo luogo, per quanto attiene al ricavato della cessione dei propri crediti a breve termine, la ricorrente ritiene che la Commissione si sia erroneamente rifiutata di procedere alla seconda rettifica effettuata nella relazione E, senza fornire motivi né prove che osterebbero a tale correzione. Orbene, un creditore privato procederebbe a tale rettifica al fine di determinare il valore recuperabile probabile dei crediti residui.
- 160 La Commissione contesta la fondatezza di tutti questi argomenti della ricorrente. In sostanza, da un lato, essa fa valere di avere preso in considerazione ed esaminato in dettaglio gli elementi rilevanti disponibili, precisando di non poter essere tenuta a considerare rilevante qualsiasi relazione peritale né a richiedere una perizia. Dall'altro, la Commissione afferma di essere pervenuta alla conclusione che gli elementi della relazione E non fossero attendibili e di avere proceduto ad una rettifica dei coefficienti di liquidazione contenuti in tale relazione alla luce delle informazioni e degli elementi di prova a disposizione dell'amministrazione finanziaria locale al momento dei fatti. Nella controreplica, la Commissione aggiunge di non essere tenuta a compiere essa stessa i passi che un creditore privato avrebbe intrapreso, bensì a verificare che l'autorità pubblica abbia agito come tale.
- 161 In particolare, in primo luogo, per quanto attiene agli attivi non correnti della ricorrente, la Commissione ritiene che, in assenza di una spiegazione del coefficiente di liquidazione applicato dalla relazione E, fosse opportuno prendere in considerazione tutti gli altri elementi disponibili relativi al valore di detti attivi che un creditore privato avrebbe esaminato. Dal momento che spetterebbe alla ricorrente dimostrare la fondatezza della sua affermazione concernente la logica del creditore privato, la Commissione non sarebbe tenuta a fornire il coefficiente di liquidazione corretto, bensì a valutare tutti gli elementi disponibili per stabilire se l'affermazione della ricorrente sia supportata da prove credibili. Inoltre, per quanto attiene al riferimento a O.H., la Commissione afferma di essersi limitata, al punto 96 della decisione impugnata, a respingere l'argomento relativo all'impossibilità di trovare un acquirente. Inoltre, detto riferimento mostrerebbe la tendenza della ricorrente a focalizzare la sua attenzione su determinati dettagli, a dispetto della constatazione secondo la quale, da un lato, anche prendendo in considerazione i coefficienti di liquidazione della relazione E, il ricavato della cessione dei suoi attivi sarebbe stato superiore alla somma proposta nel contesto del concordato e, dall'altro, il carattere svantaggioso del concordato risulta in maniera palese alla luce delle stime corrette dalla medesima.
- 162 In secondo luogo, quanto alle scorte della ricorrente, anzitutto, la Commissione osserva che la decisione impugnata respinge il coefficiente di liquidazione della relazione E, con riferimento al quale non è stata fornita alcuna spiegazione, e fonda la stima ragionevole del ricavato della vendita delle scorte sugli altri elementi disponibili, ossia su un'affermazione della ricorrente secondo la quale essa poteva ottenere SKK 110 milioni dalla vendita delle scorte, nonché sullo sviluppo concreto di queste ultime. Orbene, una vendita di scorte in tali condizioni al fine di finanziare il concordato potrebbe essere paragonata alle circostanze di una vendita nel corso di una liquidazione giudiziaria, fermo restando che la licenza della ricorrente le era già stata ritirata al momento di detta vendita. Inoltre, il punto 108 della decisione impugnata aveva come unico scopo quello di respingere le relazioni prodotte a titolo di prova.
- 163 In terzo luogo, per quanto attiene ai crediti a breve termine, la Commissione ritiene che, sebbene occorresse correggere il loro valore contabile al fine di rispecchiare il loro valore reale e tenere conto dei crediti irrecuperabili o di bassa qualità, nulla giustificasse un valore inferiore a quello che la ricorrente stessa aveva previsto di ottenere dai suoi debitori. Inoltre, la ricorrente continuerebbe a non fornire alcuna giustificazione per la seconda rettifica, fermo restando che, secondo la Commissione, il fatto che un'impresa venga dichiarata in liquidazione giudiziaria non rimette in discussione il recupero dei crediti nei confronti dei suoi debitori.

- 164 Al fine di esaminare la fondatezza della valutazione, da parte della Commissione, del ricavato della cessione degli attivi della ricorrente nel corso di una liquidazione giudiziaria, occorre rammentare che tale valutazione è fondata, tanto nella relazione E quanto nella decisione impugnata, su «coefficients de liquidation» che sono stati applicati ai diversi attivi della ricorrente.
- 165 Come risulta dal punto 94 della decisione impugnata, tali coefficienti esprimono la percentuale del valore degli attivi ottenuto da una liquidazione giudiziaria rispetto al loro valore contabile. Il loro scopo è calcolare il valore residuo degli attivi ceduti in tale contesto tenendo conto delle caratteristiche della cessione, fermo restando che il valore ottenuto mediante una vendita di liquidazione è nettamente inferiore al loro valore contabile, a seconda del tipo di attivi. Né il ricorso a coefficienti di liquidazione né la loro definizione vengono contestati nella specie.
- 166 La stima proposta nella relazione E e la stima effettuata dalla Commissione divergono, tuttavia, sotto due profili. Secondo la Commissione, tale relazione non costituiva, infatti, una base affidabile per comparare le procedure di liquidazione giudiziaria e di concordato (punto 89 della decisione impugnata).
- 167 Da un lato, mentre la relazione E ha preso le mosse dalla situazione degli attivi della ricorrente al 31 marzo 2004, la Commissione ha utilizzato la situazione di tali attivi alla data del 17 giugno 2004 (punti 90 e 103 della decisione impugnata), circostanza che la ricorrente non contesta. A quest'ultima data, come si evince dalla tabella 5 figurante nella decisione impugnata, i valori contabili dei diversi attivi della ricorrente erano i seguenti:
- attivi non correnti (terreni, edifici, macchinari e attrezzature, attività immateriali, attivi finanziari): SKK 200 milioni;
 - scorte: SKK 84 milioni;
 - contanti: SKK 161 milioni;
 - crediti commerciali a breve termine: SKK 63 milioni.
- 168 Dall'altro, la Commissione ha affermato di non poter accettare la metodologia utilizzata nella relazione E per valutare il ricavato di una cessione degli attivi della ricorrente nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria (punto 93 della decisione impugnata). In particolare, essa ha affermato che tale relazione non forniva alcun chiarimento quanto al modo in cui erano stati determinati i coefficienti di liquidazione (punto 94 della decisione impugnata), e che i coefficienti applicati in tale relazione agli attivi non correnti (45%), alle scorte (20%) e ai crediti a breve termine (20%, applicati sul 59% del valore contabile di tali crediti) erano stati valutati a livelli troppo bassi (punti 95, 98 e 101 della decisione impugnata).
- 169 In tali circostanze, la Commissione ha determinato essa stessa i coefficienti di liquidazione rilevanti per stimare il probabile ricavato di una cessione degli attivi della ricorrente nell'ambito di una procedura di liquidazione.
- 170 La ricorrente contesta tale valutazione. Al fine di esaminarne la fondatezza, occorre precisare, alla luce degli argomenti delle parti, la rilevanza attribuita alle perizie nell'apprezzamento della Commissione, prima di valutare il contenuto delle valutazioni effettuate da quest'ultima.
- 171 In un primo momento, per quanto riguarda le perizie, si deve anzitutto rilevare che, contrariamente alla tesi della ricorrente, la Commissione poteva respingere i coefficienti di liquidazione utilizzati dalla relazione E.

- 172 Infatti, secondo la giurisprudenza, la Commissione, sebbene possa, senza peraltro esservi tenuta, avvalersi di periti esterni, non è tuttavia dispensata dal valutarne i lavori (sentenze del 16 settembre 2004, Valmont/Commissione, T-274/01, Racc., EU:T:2004:266, punto 72, e del 13 settembre 2010, Grecia e a./Commissione, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, Racc., EU:T:2010:386, punto 251). La Commissione e il giudice possono considerare una perizia probante solo in forza del suo contenuto oggettivo. Inoltre, una semplice affermazione non suffragata figurante in un documento del genere non consente di stabilire l'esistenza di un aiuto di Stato (sentenza Valmont/Commissione, cit., EU:T:2004:266, punto 71).
- 173 Orbene, nella specie, è gioco-forza constatare che la relazione E, come affermato dalla Commissione nella decisione impugnata (v. punto 168 supra), non contiene alcuna spiegazione relativa ai coefficienti di liquidazione utilizzati per determinare il ricavato massimo possibile di una vendita degli attivi della ricorrente nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria. Ne consegue che, alla luce della giurisprudenza richiamata al punto 172 supra, i coefficienti di liquidazione utilizzati in tale relazione non possono essere considerati probanti.
- 174 Nella misura in cui la ricorrente afferma a tal riguardo che valutazioni come quelle effettuate nella relazione E sono fondate sull'esperienza e il giudizio, occorre aggiungere che, alla luce della giurisprudenza richiamata al punto 172 supra, una siffatta affermazione è insufficiente per giustificare il valore probatorio di una relazione peritale e per obbligare la Commissione a tenere conto delle valutazioni in essa contenute.
- 175 Pertanto, la Commissione si è comportata correttamente non accettando la metodologia della relazione E. Occorre tuttavia osservare che la Commissione ha tenuto conto delle valutazioni figuranti in tale relazione in subordine e ai fini di una valutazione de minimis.
- 176 Ne consegue parimenti che tutti gli argomenti che la ricorrente trae dai coefficienti di liquidazione utilizzati nella relazione E, contestando alla Commissione la loro omessa applicazione o facendo valere che un creditore privato ne avrebbe tenuto conto, devono essere dichiarati infondati.
- 177 In secondo luogo, nella misura in cui la ricorrente contesta alla Commissione di non aver sollecitato una nuova perizia, occorre rilevare che, secondo la giurisprudenza, il rilievo, mosso alla Commissione, di non essersi avvalsa di periti esterni per elaborare la decisione impugnata è manifestamente privo di fondamento, giacché nessuna disposizione del Trattato o della normativa dell'Unione impone alla Commissione un simile obbligo (v., in tal senso, sentenza del 25 giugno 1998, British Airways e a./Commissione, T-371/94 e T-394/94, Racc., EU:T:1998:140, punto 72, e del 16 marzo 2000, Astilleros Zamacona/Commissione, T-72/98, Racc., EU:T:2000:79, punto 55).
- 178 Nella misura in cui la ricorrente richiama, in tale contesto, i punti 13, 14 e da 20 a 28 della sentenza del 21 novembre 1991, Technische Universität München (C-269/90, Racc., EU:C:1991:438), dalla quale essa desume che, anche quando la Commissione procede ad una valutazione discrezionale dei fatti e delle prove, essa deve acquisire la perizia idonea, è sufficiente rilevare che, a differenza della normativa rilevante nella specie, la normativa applicabile nella causa sfociata nella sentenza fatta valere dalla ricorrente prevedeva che la Commissione consultasse, se del caso, un gruppo di periti. Ne consegue che, alla luce della giurisprudenza richiamata al punto 177 supra, da detta sentenza non può essere tratta alcuna conseguenza ai fini della presente causa.
- 179 In un secondo momento, occorre tuttavia valutare la fondatezza delle stime effettuate dalla Commissione. In particolare, occorre rammentare, a tal riguardo, che anche se, come si evince in sostanza dal punto 177 supra, la Commissione non è tenuta, in linea di principio, ad avvalersi di periti esterni per elaborare la decisione impugnata, ciò non toglie che spettasse alla medesima stabilire se un creditore privato non avrebbe manifestamente accettato la proposta di concordato, e che è sulla medesima che incombeva l'onere di dimostrare che i requisiti di applicazione del criterio del creditore privato non erano soddisfatti nella specie (v. punti 132, 133, 137 e 139 supra).

- 180 Occorre pertanto richiamare le principali considerazioni svolte dalla Commissione nella decisione impugnata, per poi valutare, alla luce, in particolare, della giurisprudenza richiamata ai punti da 145 a 147 supra, se tali valutazioni siano viziate, come asserito in sostanza dalla ricorrente, da manifesti errori di valutazione; se esse siano sufficientemente suffragate dagli elementi risultanti dagli atti, e se la Commissione abbia tenuto conto di tutti i dati rilevanti.
- 181 Nella decisione impugnata, la Commissione ha valutato il probabile ricavato di una cessione degli attivi della ricorrente a SKK 435 milioni, di cui 194 a titolo di attivi non correnti, 43 a titolo di scorte, 37 a titolo di crediti a breve termine e 161 a titolo di contanti (tabella 5 della decisione impugnata). La Commissione ha dunque applicato coefficienti di liquidazione pari rispettivamente, per ciascuna di tali voci dell'attivo, al 97, al 52, al 59 e al 100%, fermo restando che la determinazione dei primi tre coefficienti è contestata nella specie.
- 182 Più specificamente, in primo luogo, la Commissione ha stimato in SKK 194 milioni il probabile ricavato della cessione degli attivi non correnti della ricorrente nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria. Tale importo corrisponde al valore degli attivi ipotecati a favore dell'amministrazione finanziaria locale, come era stato dedotto dalla ricorrente sulla base di valutazioni realizzate da periti indipendenti nel 2003 o nel 2004. Secondo la Commissione, tale prezzo determinato da periti dovrebbe, di regola, rispecchiare il valore generale degli attivi corrispondente al prezzo a cui essi possono essere venduti in un determinato momento. Tale valore sarebbe stato, infatti, determinato al fine di stabilire il valore di tali attivi quali garanzie (punto 95 della decisione impugnata). Si tratterebbe di un prezzo minimo, dal momento che il valore degli attivi non correnti della ricorrente era stato stimato in SKK 397 milioni dalle autorità slovacche, come viene menzionato nella prima nota a piè di pagina figurante alla tabella 5 della decisione impugnata. Inoltre, al punto 96 della decisione impugnata, la Commissione ha risposto all'affermazione della ricorrente secondo la quale sarebbe stato difficile trovare un acquirente, ritenendo che esistesse, per i beni di produzione di quest'ultima, un interesse diretto da parte di un concorrente.
- 183 In secondo luogo, per quanto riguarda le scorte della ricorrente, la Commissione ha applicato un coefficiente di liquidazione del 52%, deducendo, in sostanza, che la ricorrente aveva potuto ottenere SKK 110 milioni dalla vendita delle sue scorte nel 2004, coefficiente che corrispondeva alla percentuale di tale importo rispetto al valore contabile delle scorte nel periodo rilevante. La Commissione ha aggiunto che, alla luce della natura delle attività della ricorrente, si poteva presumere che le sue scorte comprendessero prodotti finiti o semifiniti che si sarebbero potuti vendere facilmente (punti 98 e 99 della decisione impugnata).
- 184 In terzo luogo, per quanto riguarda i crediti a breve termine della ricorrente, la Commissione ha applicato un coefficiente di liquidazione del 59%. Esso corrisponde ad una correzione applicata, nella relazione E, al valore contabile di detti crediti per rispecchiare taluni crediti non esigibili o di bassa qualità e, pertanto, il valore reale dei crediti recuperabili. Per contro, la Commissione, rilevando che, secondo le informazioni fornite dalle autorità slovacche, il valore così determinato corrispondeva ai crediti esigibili, non ha applicato un altro coefficiente, a differenza della relazione E, la quale aveva operato una seconda correzione in forza di un coefficiente di liquidazione del 20% (punti da 100 a 102 della decisione impugnata).
- 185 Si evince da tali richiami della decisione impugnata che la Commissione ha determinato i coefficienti di liquidazione in via deduttiva, a partire dagli elementi del fascicolo del procedimento amministrativo. Se è vero che le deduzioni vengono effettuate sulla base degli elementi fatti valere dalla ricorrente o non contestati dalla medesima, ciò non toglie, tuttavia, che la Commissione non ha proceduto ad alcuna analisi metodologica o economica né ha sollecitato, nel procedimento amministrativo, informazioni supplementari intese a verificare e a suffragare le conclusioni che essa aveva tratto da tali elementi.

- 186 Orbene, si deve rilevare che, nella specie, gli elementi risultanti dagli atti del procedimento amministrativo non sono idonei a suffragare in maniera sufficiente ed univoca le conclusioni tratte dalla Commissione per valutare a SKK 435 milioni il ricavato della vendita degli attivi della ricorrente in occasione di una liquidazione giudiziaria.
- 187 In tal senso, in primo luogo, per quanto attiene alla valutazione del probabile ricavato della cessione dei suoi attivi non correnti, occorre osservare che la ricorrente ha affermato, nelle sue osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento di indagine formale, che il valore degli attivi ipotecati era pari a circa SKK 194 milioni. Essa ha precisato, a tal riguardo, che tale valore era ricavato da relazioni di valutazione indipendenti elaborate nel corso del 2003 e del 2004, e che esso poteva essere verificato nelle decisioni di concessione di moratorie ai fini del pagamento delle tasse adottate dall'amministrazione finanziaria locale fra il 2000 e il 2003. Essa ha parimenti aggiunto che tale importo non equivaleva automaticamente al probabile ricavato di una cessione degli attivi ipotecati nell'ambito di una liquidazione giudiziaria e che, secondo diverse valutazioni indipendenti, il ricavato massimo probabile si sarebbe situato fra il 20 e il 50% di tale valore.
- 188 In risposta ad una misura di organizzazione del procedimento, con la quale il Tribunale aveva chiesto alla ricorrente di produrre le relazioni menzionate al punto 187 supra, quest'ultima ha presentato una relazione redatta dalla sig.ra K. nonché tredici decisioni di rinvio di pagamento delle tasse adottate ai fini della costituzione delle garanzie fra il luglio 2000 e il settembre 2003.
- 189 Da parte sua, in risposta ad un quesito scritto posto dal Tribunale a titolo di misura di organizzazione del procedimento, la Commissione ha affermato di non avere chiesto, nel corso del procedimento amministrativo, la produzione delle relazioni menzionate al punto 187 supra. Essa ha tuttavia osservato di disporre delle decisioni di rinvio di pagamento menzionate al punto 188 supra, nonché delle conclusioni dell'ispezione effettuata nei locali della ricorrente il 21 giugno 2004, enunciate in una lettera delle autorità slovacche da essa allegata alla sua risposta. La Commissione ha inoltre fatto valere che, dal momento che le relazioni di valutazione menzionate al punto 187 supra erano state commissionate specificamente per determinare il valore degli attivi ai fini della costituzione delle garanzie, essa poteva utilizzare la cifra accertata dalla ricorrente. A suo avviso, infatti, qualora il valore di un attivo venga determinato ai fini della sua utilizzazione a titolo di garanzia, la cifra accertata deve necessariamente tenere conto delle conseguenze nel caso di escussione della garanzia.
- 190 È ben vero che dagli elementi illustrati ai punti 188 e 189 supra si evince che le parti concordano, in sostanza, sul fatto che la valutazione del valore degli attivi non correnti della ricorrente per un importo pari a SKK 194 milioni, fatta valere dalla ricorrente stessa, fosse destinata alla costituzione di garanzie a favore dell'amministrazione finanziaria locale al momento del rinvio di pagamento delle tasse delle quali essa era debitrice.
- 191 Tuttavia, anzitutto, occorre rilevare che, nonostante quanto esposto ai punti 188 e 189 supra, gli elementi risultanti dagli atti non consentono di stabilire se tale valutazione dei attivi ipotecati rispecchi il valore contabile degli attivi non correnti ipotecati, il loro prezzo di mercato o il loro prezzo di cessione in caso di liquidazione giudiziaria. I pareri delle parti divergono a tal riguardo. In tal senso, sebbene, come si evince dal punto 187 supra, la ricorrente abbia messo in dubbio la corrispondenza fra l'importo di SKK 194 milioni e il ricavato di una cessione dei suoi attivi non correnti nell'ambito di una liquidazione giudiziaria, la Commissione si è limitata, nella decisione impugnata e dinanzi al Tribunale, a supporre che tale importo dovrebbe rispecchiare il valore generale degli attivi, il quale corrisponde al prezzo al quale essi possono formare l'oggetto di una cessione in un determinato momento, anche nell'ambito di una liquidazione giudiziaria, senza cercare di verificare l'obiettivo, il metodo o l'attendibilità della valutazione sulla quale essa si basava.

- 192 Inoltre, sebbene alcune delle decisioni relative al riporto dei debiti d'imposta prodotte dalla ricorrente contengano una quantificazione degli attivi ipotecati, facendo riferimento a valutazioni effettuate nel 2002, tali decisioni, considerate nel loro insieme, non consentono tuttavia di accogliere l'importo totale di SKK 194 milioni. In particolare, più di una di esse contiene unicamente un'elenco degli attivi ipotecati, senza tuttavia quantificarne il valore.
- 193 Inoltre, la lettera delle autorità slovacche menzionata al punto 189 supra richiama l'ispezione che ha avuto luogo il 21 giugno 2004 nei locali della ricorrente, e ne illustra i risultati. Viene ivi indicato che gli attivi non correnti di quest'ultima erano pari, come emergerebbe da una valutazione peritale, a SKK 200 milioni. Per contro, anche ammesso che si tratti della stessa valutazione menzionata dalla ricorrente, si deve osservare che tale lettera non contiene alcuna indicazione del valore degli attivi non correnti ipotecati. Essa non indica neanche che l'importo di SKK 194 milioni, che del resto non viene ivi menzionato, corrisponde al probabile ricavato di una cessione degli attivi non correnti della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria.
- 194 Inoltre, va osservato che, alla luce degli elementi fatti valere dalle parti, la valutazione impiegata dalla Commissione, risalente alla fine del 2003 o all'inizio del 2004, poggia su valutazioni effettuate fra il 2000 e il 2003 in occasione dei rinvii di pagamento. L'importo di SKK 194 milioni non risulta dunque, come osservato dalla ricorrente all'udienza, da una valutazione contemporanea. Orbene, come fatto valere dalla ricorrente, il valore degli attivi ipotecati, in particolare dei veicoli e dei macchinari, diminuisce nel tempo.
- 195 Infine, occorre aggiungere che il coefficiente di liquidazione applicato dalla Commissione è particolarmente elevato, in quanto corrisponde al 97% del valore contabile della totalità degli attivi non correnti della ricorrente (SKK 194 su 200 milioni). Orbene, come giustamente fatto valere dalla ricorrente, le circostanze che caratterizzano una vendita nell'ambito di una liquidazione giudiziaria diminuiscono il valore di un attivo rispetto ad una vendita in condizioni commerciali normali, nelle quali il venditore può scegliere, segnatamente, il momento della vendita. La Commissione stessa ha inoltre osservato, al punto 94 della decisione impugnata, che, mediante i coefficienti di liquidazione, «[s]i presume (...) che il valore degli attivi ottenuto mediante una vendita di liquidazione sia abitualmente inferiore al valore contabile, a seconda del tipo di attivi in questione».
- 196 Alla luce delle considerazioni svolte ai punti da 191 a 195 supra, si deve concludere che gli elementi del fascicolo del procedimento amministrativo non consentono di suffragare in maniera sufficiente il coefficiente di liquidazione applicato dalla Commissione ai fini della valutazione del ricavato della cessione degli attivi non correnti della ricorrente.
- 197 In secondo luogo, per quanto attiene alla valutazione del ricavato dei crediti a breve termine della ricorrente, si deve anzitutto rilevare che la ricorrente non contesta la rettifica del 59% operata dalla Commissione. Tale rettifica, tratta dalla relazione E, è intesa, secondo quest'ultima, a riflettere taluni crediti non esigibili o di bassa qualità (v. punto 184 supra).
- 198 A tal riguardo, senza che sia necessario pronunciarsi sulla questione, non sollevata dalla ricorrente, se la Commissione potesse, senza contraddirsi, utilizzare il coefficiente del 59% applicato nella relazione E sebbene reputasse la relazione inattendibile, occorre rilevare che, in assenza di qualsivoglia spiegazione figurante in detta relazione e alla luce delle obiezioni della ricorrente, né il significato né la fondatezza di tale coefficiente possono essere considerati dimostrati. Pertanto, mentre, secondo la Commissione, in sostanza, tale coefficiente consentirebbe di determinare i crediti a breve termine di buona qualità idonei ad essere recuperati o ceduti senza perdite nell'ambito di una liquidazione giudiziaria, una seconda rettifica si imporrebbe, secondo la ricorrente, al fine di tenere conto delle circostanze che caratterizzano una siffatta liquidazione, nel corso della quale un recupero o una cessione dei crediti a breve termine avverrebbe per un importo inferiore al loro valore recuperabile, e implicherebbe tasse, rischi e ritardi.

- 199 Orbene, nessun elemento del fascicolo consente di suffragare l'affermazione della Commissione secondo la quale la somma dei crediti a breve termine determinata applicando il coefficiente del 59% è recuperabile in toto, senza che sulla medesima incidano le circostanze che caratterizzano una cessione in occasione di una liquidazione giudiziaria.
- 200 Ciò premesso, si deve ritenere che gli elementi risultanti dagli atti non consentano di avvalorare in termini sufficientemente validi il coefficiente di liquidazione del 59% applicato dalla Commissione ai crediti a breve termine.
- 201 Discende da quanto precede, e in particolare dalle conclusioni tratte ai punti 196 e 200 supra, che gli elementi del fascicolo del procedimento amministrativo non sono idonei a suffragare in maniera sufficiente la valutazione, da parte della Commissione, dei probabili ricavati di una cessione degli attivi non correnti e dei crediti a breve termine nell'ambito di una liquidazione giudiziaria. Risulta pertanto che la Commissione non disponeva, alla data di adozione della decisione impugnata, degli elementi necessari, il più possibile completi e attendibili per adottare tale decisione, e che essa, come fatto valere in sostanza dalla ricorrente, avrebbe dovuto tentare di ottenere informazioni supplementari al fine di verificare e supportare le proprie conclusioni.
- 202 Ne consegue che, senza che sia necessario esaminare la fondatezza dell'esame, da parte della Commissione, del ricavato della vendita delle scorte della ricorrente, gli elementi del fascicolo del procedimento amministrativo non sono idonei ad avvalorare in termini sufficientemente validi la valutazione per SKK 435 milioni del ricavato della cessione dei suoi diversi attivi nell'ambito di una liquidazione giudiziaria.
- 203 Tale conclusione non viene rimessa in discussione dagli argomenti della Commissione.
- 204 In primo luogo, la Commissione afferma che, non spettando ad essa provare la correttezza delle proprie conclusioni, spettando invece alla ricorrente dimostrare la fondatezza della sua affermazione concernente la logica del creditore privato, essa non è tenuta a fornire il coefficiente di liquidazione corretto, bensì a valutare tutti gli elementi disponibili per stabilire se l'affermazione della ricorrente sia supportata da prove credibili.
- 205 Tuttavia, si deve rilevare che tale argomento risulta in contrasto con la giurisprudenza richiamata al punto 139 supra. In conformità a tale giurisprudenza, infatti, grava sulla Commissione l'onere della prova del soddisfacimento dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato. Orbene, la Commissione non può assolvere a tale onere della prova limitandosi a formulare, in ordine alla valutazione dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato, mere ipotesi non sufficientemente suffragate.
- 206 In tali circostanze, anche ammesso che, come osservato dalla Commissione in udienza, l'applicazione del criterio del creditore privato implichi uno «slittamento» dell'onere della prova, in quanto spetterebbe allo Stato membro o al beneficiario della misura confutare gli elementi da essa fatti valere e alla luce dei quali i requisiti di applicazione di tale criterio non sembrerebbero soddisfatti, si deve ritenere che queste sole ipotesi non suffragate dedotte dalla Commissione non siano sufficienti a giustificare una siffatta inversione dell'onere della prova.
- 207 In secondo luogo, la Commissione richiama, tanto nella decisione impugnata quanto nelle sue memorie, il fatto che il ricavato di una cessione degli attivi non correnti, stimato a SKK 194 milioni, sarebbe unicamente un prezzo minimo, dal momento che le autorità slovacche avevano stimato il valore degli attivi ipotecati a SKK 397 milioni.
- 208 Orbene, da un lato, a parte il fatto che tale valutazione effettuata dalle autorità slovacche è contestata dalla ricorrente, si deve rilevare che, come fatto valere da quest'ultima e come si evince dai punti 22 e 122 della decisione impugnata, dette autorità hanno indicato, nel corso del procedimento

amministrativo, che l'importo di SKK 397 milioni era stato determinato sulla base della contabilità della ricorrente. In tali circostanze, tale importo non può servire da base per la stima del ricavato di una cessione degli attivi non correnti della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria. La Commissione ha inoltre ammesso, in risposta ad un quesito posto dal Tribunale all'udienza, che essa non disponeva di alcuna prova quanto all'esattezza di tale importo, cosicché esso non poteva essere utilizzato nei suoi calcoli. Dall'altro, occorre rilevare che tale importo, il quale è stato valutato, secondo la ricorrente, prima della costituzione delle garanzie, non corrisponde più, in ogni caso, alla situazione finanziaria della ricorrente al 17 giugno 2004, utilizzata dalla Commissione come base per la propria valutazione. A tale data, infatti, il valore contabile degli attivi non correnti della ricorrente era pari a SKK 200 milioni.

- 209 In terzo luogo, la Commissione censura la tendenza della ricorrente a focalizzare la sua attenzione su determinati dettagli della decisione impugnata a dispetto della constatazione secondo la quale, anche prendendo in considerazione i coefficienti di liquidazione della relazione E, il ricavato probabile della cessione degli attivi della ricorrente sarebbe stato superiore alla somma proposta nell'ambito del concordato e secondo la quale il carattere svantaggioso del concordato risulta in maniera palese alla luce delle stime da essa corrette.
- 210 Orbene, da un lato, si deve rilevare che la valutazione, da parte della Commissione, del probabile ricavato della cessione degli attivi della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria non è sufficientemente suffragata da elementi di prova (v. punti 201 e 202 supra). Ne consegue che la Commissione fa erroneamente valere che l'attrattiva della procedura di liquidazione giudiziaria rispetto alla procedura di concordato risulta in maniera evidente alla luce delle stime effettuate sulla base della propria metodologia. Dall'altro, se è vero che, anche utilizzando i coefficienti di liquidazione impiegati nella relazione E, il ricavato della cessione degli attivi della ricorrente resta superiore di SKK 1,2 milioni a quello ottenuto nell'ambito del concordato, ciò non toglie che questa sola osservazione non è sufficiente a dimostrare che un creditore privato avrebbe manifestamente privilegiato la procedura di liquidazione giudiziaria rispetto alla procedura di concordato. Infatti, tale conclusione dipende parimenti dall'incidenza della durata della prima procedura sulla scelta del creditore (v. punti da 222 a 234 infra).
- 211 In quarto luogo, l'argomento della Commissione relativo all'interesse di O.H. per gli attivi non correnti della ricorrente, poiché unicamente inteso a mostrare che quest'ultima non ha dimostrato l'assenza di potenziali acquirenti, non incide sull'apprezzamento della fondatezza della valutazione del ricavato della cessione dei suoi attivi non correnti.
- 212 In quinto luogo, occorre aggiungere che gli argomenti della Commissione relativi ai crediti a breve termine della ricorrente sono stati respinti, in sostanza, ai punti 198 e 199 supra.
- 213 Alla luce delle suesposte considerazioni, devono essere accolti gli argomenti della ricorrente intesi a contestare la valutazione, da parte della Commissione, del probabile ricavato di una cessione dei suoi attivi nell'ambito di una liquidazione giudiziaria.

Sulla fondatezza della valutazione della durata di una procedura di liquidazione giudiziaria e sulla sua incidenza sulla scelta del creditore privato (serie di argomenti dalla terza alla quinta)

- 214 La ricorrente contesta la valutazione, da parte della Commissione, della durata della procedura di liquidazione giudiziaria e della sua influenza sulla scelta del creditore privato.
- 215 In primo luogo, essa ritiene che la considerazione secondo la quale la lunghezza della procedura di liquidazione giudiziaria sarebbe stata irrilevante, a causa della veste di creditore privilegiato dell'amministrazione finanziaria locale, sia viziata dallo stesso errore da essa rilevato nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32). Da un lato, essa rileva che il fatto che

una persona abbia il diritto di realizzare un attivo immediatamente non significa che la stessa possa trovare immediatamente un acquirente. Orbene, nonostante l'esempio di L., la Commissione non avrebbe esaminato tale questione né constatato l'esistenza di un potenziale acquirente disposto a pagare il probabile ricavato di una cessione quale da essa stabilito. Dall'altro, il probabile ricavato della cessione degli attivi garantiti sarebbe pari unicamente a SKK 90 milioni. Nella replica, la ricorrente aggiunge che, sebbene la qualità di creditore privilegiato dell'amministrazione finanziaria locale sia rilevante, tale elemento non sarebbe sufficiente a giustificare la conclusione tratta dalla Commissione ai punti da 110 a 112 della decisione impugnata, fermo restando che l'onere della prova grava sulla Commissione.

- 216 In secondo luogo, la ricorrente contesta la valutazione, da parte della Commissione, della possibile durata della procedura di liquidazione giudiziaria. Da un lato, essa ritiene che, alla luce degli elementi di prova disponibili, tale durata non fosse prevedibile con un minimo di precisione. Dall'altro, l'esempio della liquidazione giudiziaria di L., da essa fatta valere quale prova della difficoltà di trovare un acquirente per i suoi attivi, era particolarmente pertinente. Orbene, allorché la Commissione viene informata di un fatto pertinente, spetterebbe alla medesima procedere ad un'indagine adeguata. Inoltre, la possibilità di chiudere rapidamente una procedura di liquidazione giudiziaria non dipende dal numero di creditori, bensì dalla facilità di smobilizzare gli attivi.
- 217 In terzo luogo, la ricorrente contesta la fondatezza della valutazione figurante al punto 118 della decisione impugnata, sulla base del rilievo che, alla luce degli importi corretti, ossia SKK 225,5 milioni a titolo di probabile ricavato di una cessione dei suoi attivi e SKK 90 milioni a titolo di cessione immediata degli attivi garantiti, la proposta di concordato risulterebbe manifestamente più allettante rispetto alla procedura di liquidazione giudiziaria.
- 218 La Commissione contesta la fondatezza di tutti gli argomenti in oggetto.
- 219 In primo luogo, anzitutto, la Commissione afferma che, se è vero che l'esistenza di un diritto di cedere immediatamente un attivo non significa che sia possibile trovare immediatamente un acquirente, ciò non toglie che la ricorrente non può contestarle di non aver dimostrato l'esistenza di un acquirente disposto a pagare il prezzo da essa indicato, dal momento che spetta alla ricorrente dimostrare che il comportamento del creditore pubblico risponde ad una logica economica razionale. La Commissione aggiunge che si evince dal punto 96 della decisione impugnata che gli attivi non correnti della ricorrente suscitavano un certo interesse. Inoltre, la Commissione ritiene che, alla luce degli elementi a sua disposizione, essa non avesse alcun motivo per concludere che la ricorrente si trovava probabilmente nella stessa situazione di L. Inoltre, secondo la Commissione, il secondo argomento della ricorrente consiste nel reiterare argomenti ai quali essa aveva già risposto nell'ambito della seconda censura. In terzo luogo, la Commissione fa valere di non avere ripetuto l'errore rilevato dalla Corte nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), ma che, al contrario, essa ha posto rimedio all'insufficienza di motivazione che viziava la decisione iniziale. Orbene, alla luce della qualità di creditore privilegiato dell'amministrazione finanziaria locale, la durata di una liquidazione giudiziaria non incideva, nella specie, sulla scelta del creditore privato.
- 220 In secondo luogo, anzitutto, la Commissione osserva che i punti da 113 a 117 della decisione impugnata contengono un esame subordinato rispetto alla conclusione principale, secondo il quale la durata della procedura di liquidazione giudiziaria non avrebbe avuto alcuna influenza significativa. Inoltre, per quanto riguarda il caso di L., la Commissione ritiene che le informazioni presentate in tale fase dalla ricorrente siano non comprovate, tardive e, in ogni caso, insufficienti. Infine, a parte il fatto che la ricorrente avrebbe omesso di illustrare la ragione per cui il numero dei creditori non rilevava ai fini della valutazione della durata della procedura di liquidazione giudiziaria, la Commissione sostiene che la conclusione tratta al punto 117 della decisione impugnata si fondi su un complesso di elementi.

- 221 In terzo luogo, la Commissione osserva di avere già risposto agli argomenti della ricorrente intesi a rimettere in discussione la sua valutazione del prevedibile ricavato della cessione degli attivi di quest'ultima in caso di liquidazione giudiziaria. Essa aggiunge che la ricorrente sembra riconoscere che il creditore privato terrebbe conto del fatto che egli può realizzare immediatamente gli attivi garantiti quale elemento che rafforza l'attrattività della procedura di liquidazione giudiziaria.
- 222 Nella specie, ai punti da 109 a 112 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto, in via principale, che la durata della procedura di liquidazione non avrebbe influenzato significativamente la decisione di un creditore privato. A suo avviso, a prescindere da tale durata, l'amministrazione finanziaria locale, quale creditore privilegiato, avrebbe potuto essere rimborsata in qualsiasi momento per un importo pari almeno a SKK 194 milioni in forza della cessione degli attivi non correnti ipotecati. La Commissione ha aggiunto a tal riguardo che, anche applicando il metodo di valutazione figurante nella relazione E alle scorte e ai crediti a breve termine della ricorrente, detta autorità poteva aspettarsi di ottenere SKK 185 milioni supplementari al termine della procedura di liquidazione giudiziaria. A parere della Commissione, l'amministrazione finanziaria locale avrebbe pertanto dovuto essere consapevole del fatto che, in definitiva, il debito rimborsato nell'ambito di una liquidazione giudiziaria sarebbe stato ampiamente superiore alla somma proposta nell'ambito del concordato e del fatto che, diversamente che nel caso del concordato, la stessa avrebbe dovuto pazientare solo per una parte di tale somma.
- 223 Discende da tale richiamo della decisione impugnata che l'analisi della Commissione è fondata sulla premessa secondo la quale l'amministrazione finanziaria locale avrebbe potuto ottenere – immediatamente e a prescindere dallo svolgimento della procedura di liquidazione giudiziaria – un importo di SKK 194 milioni in forza della cessione degli attivi non correnti della ricorrente. Orbene, come emerge dalla conclusione tratta al punto 196 supra, tale premessa non è avvalorata in termini sufficientemente validi dagli elementi risultanti dagli atti.
- 224 Ne consegue che la conclusione tratta al punto 112 della decisione impugnata, secondo la quale la durata della procedura di liquidazione giudiziaria non avrebbe influenzato in modo significativo la decisione di un ipotetico creditore privato, è inficiata dallo stesso vizio.
- 225 Ai punti da 113 a 118 della decisione impugnata, la Commissione ha tuttavia valutato, ad abundantiam, la probabile durata di una procedura di liquidazione giudiziaria e la sua incidenza sull'importo che poteva essere ottenuto dal creditore al termine di una siffatta procedura. A suo avviso, la durata della procedura sarebbe probabilmente inferiore alla media, alla luce del numero ridotto di creditori della ricorrente e del valore di liquidazione dei suoi attivi (punti da 113 a 117 della decisione impugnata). Essa ha aggiunto che, a causa della considerevole entità del ricavato della cessione di detti attivi, stimato facendo applicazione della propria metodologia, rispetto all'importo proposto nell'ambito del concordato, neanche il fatto che la procedura di liquidazione giudiziaria potrebbe durare dai quattro ai cinque anni svolgerebbe un ruolo significativo nella decisione del creditore privato. Solo in caso di superamento di una durata di nove anni, il valore attuale sarebbe inferiore all'importo stabilito dal concordato, fermo restando, tuttavia, che nessun creditore privato considererebbe probabile nella specie una durata così lunga (punto 118 della decisione impugnata).
- 226 In primo luogo, è gioco-forza constatare che la considerazione svolta al punto 118 della decisione impugnata è fondata sulla premessa secondo la quale, in caso di liquidazione giudiziaria, un creditore privato avrebbe potuto ottenere un importo di SKK 356,7 milioni, corrispondente al ricavato della cessione degli attivi valutato dalla Commissione dopo la deduzione dei costi del procedimento. Orbene, come osservato dalla ricorrente e come già rilevato al punto 201 supra, la valutazione, da parte della Commissione, del ricavato della cessione degli attivi della ricorrente non è sufficientemente avvalorata dagli elementi risultanti dagli atti.

- 227 In secondo luogo, ciò premesso, non è necessario valutare la fondatezza della valutazione, contenuta ai punti da 113 a 117 della decisione impugnata, della probabile durata di una procedura di liquidazione giudiziaria. Infatti, anche ammesso che sia dimostrato il fatto che tale procedura avrebbe potuto essere condotta rapidamente, si deve rilevare che questo solo fatto è in ogni caso insufficiente a giustificare la conclusione, al punto 119 della decisione impugnata, secondo la quale un creditore privato avrebbe preferito la procedura di liquidazione giudiziaria alla proposta di concordato.
- 228 Infatti, come è già stato rilevato al punto 201 supra, la valutazione, da parte della Commissione, del probabile ricavato di una cessione nell'ambito di tale procedura di liquidazione giudiziaria non è sufficientemente suffragata. Orbene, in conformità alla giurisprudenza richiamata al punto 136 supra, sulla scelta del creditore privato influisce, oltre al fattore della durata, quello dell'importo che può essere ottenuto nell'ambito di una procedura alternativa.
- 229 Inoltre, anche ammesso che, nonostante le riserve giustamente espresse dalla Commissione nei confronti della relazione E (v. punti da 173 a 175 supra), tale istituzione abbia inteso fondarsi, in subordine, sulla valutazione aggiornata di tale relazione, sarebbe tuttavia giocoforza constatare che, come emerge dal punto 106 della decisione impugnata, un creditore privato avrebbe allora potuto aspettarsi di ottenere SKK 225,5 milioni nell'ambito di una liquidazione giudiziaria, ossia appena SKK 1,2 milioni di più dell'importo proposto nell'ambito del concordato. Orbene, a parte il fatto che la Commissione non ha affatto esaminato l'incidenza della durata di una liquidazione giudiziaria, ancorché più breve della media, sulla scelta di un creditore privato, il quale potrebbe attendersi di ottenere un importo di tale entità, si deve rilevare in ogni caso che, alla luce di questa leggera differenza per quanto riguarda i considerevoli importi in gioco, può ragionevolmente ritenersi che un creditore privato, anche privilegiato, avrebbe manifestamente preferito ricevere immediatamente un importo pari a SKK 224,3 milioni piuttosto che attendere l'esito di una procedura di liquidazione giudiziaria dalla quale avrebbe potuto ricavare SKK 1,2 milioni di più, e ciò anche ammesso che tale procedura potesse svolgersi in tempi relativamente brevi.
- 230 Ne consegue che gli argomenti della ricorrente intesi a contestare la valutazione dell'incidenza della durata di una procedura di liquidazione giudiziaria devono essere accolti.
- 231 Tale conclusione non viene rimessa in discussione dagli altri argomenti della Commissione.
- 232 In primo luogo, la Commissione afferma che incombe alla ricorrente dimostrare che il comportamento del creditore pubblico risponde ad una logica economica razionale.
- 233 Tale argomento è contrario alla giurisprudenza relativa alla ripartizione dell'onere della prova del soddisfacimento dei requisiti del creditore privato, quale illustrata ai punti da 138 a 143 supra.
- 234 In secondo luogo, laddove la Commissione risponde ai diversi argomenti della ricorrente concernenti la possibilità di trovare rapidamente un acquirente degli attivi non correnti, l'interesse di O.H. per tali attivi, la valutazione della durata di una procedura di liquidazione giudiziaria e il caso della società L., è sufficiente rilevare che tali argomenti sono estranei alla considerazione secondo la quale l'analisi, da parte della Commissione, dell'incidenza della durata sulla scelta del creditore privato sarebbe viziata in quanto fondata su una valutazione del probabile ricavato della cessione degli attivi della ricorrente anch'essa viziata, poiché basata su prove insufficienti. Pertanto, tutti questi altri argomenti sono irrilevanti in tale fase.
- 235 Alla luce dell'insieme delle suesposte considerazioni, si deve concludere che gli elementi risultanti dagli atti non sono idonei ad avvalorare la conclusione, contenuta al punto 119 della decisione impugnata, secondo la quale un creditore privato avrebbe preferito una liquidazione giudiziaria della ricorrente piuttosto che la proposta di concordato.

- 236 Ne consegue che il terzo motivo sollevato dalla ricorrente dev'essere accolto, senza che sia necessario esaminare gli argomenti fatti valere da quest'ultima in relazione alla valutazione del probabile ricavato di una vendita delle sue scorte.
- 237 Tuttavia, occorre aggiungere che la conclusione, esposta al punto 139 della decisione impugnata, secondo la quale il criterio del creditore privato non sarebbe stato soddisfatto, è fondata non solo sulla constatazione che un creditore privato avrebbe preferito una liquidazione giudiziaria alla proposta di concordato, bensì parimenti su quella che un creditore di tal genere avrebbe privilegiato un'esecuzione fiscale rispetto a detta proposta. È sufficiente dunque che una di queste due procedure, la liquidazione giudiziaria o l'esecuzione fiscale, sia più vantaggiosa della procedura di concordato, per giustificare la conclusione che il criterio del creditore privato non è stato rispettato nella specie.
- 238 Viceversa, ne consegue che solo nell'ipotesi in cui sia la procedura di liquidazione giudiziaria sia la procedura di esecuzione fiscale risultassero meno vantaggiose rispetto alla procedura di concordato, la conclusione, contenuta al punto 139 della decisione impugnata, secondo la quale il criterio del creditore privato non risulterebbe soddisfatto, sarebbe viziata da illegittimità.
- 239 Pertanto, la conclusione tratta al punto 235 supra, non è di per sé idonea a giustificare l'annullamento della decisione impugnata. Occorre inoltre, infatti, che anche il quarto motivo, concernente la comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato, sia fondato. Esso dev'essere pertanto esaminato.

Sul quarto motivo, relativo ad errori inficianti la conclusione secondo la quale la procedura di esecuzione fiscale sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato

- 240 Con il quarto motivo, la ricorrente contesta la conclusione esposta nella decisione impugnata, secondo la quale, in sostanza, la procedura di esecuzione fiscale sarebbe stata più vantaggiosa rispetto alla proposta di concordato. Dopo avere illustrato, in limine, le fasi di detta procedura, come prevista dal diritto slovacco, la ricorrente deduce sei serie di argomenti a sostegno di tale motivo. Esse possono essere raggruppate in due categorie, a seconda che si riferiscano, le prime, all'applicabilità del criterio del creditore privato ai fini della comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato (prima e seconda serie di argomenti) e, le seconde, all'applicazione di tale criterio (serie di argomenti dalla terza alla sesta).

Sull'applicabilità del criterio del creditore privato ai fini di una comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato (prima e seconda serie di argomenti)

- 241 Da un lato, la ricorrente ritiene che il criterio del creditore privato non fosse rilevante ai fini di una comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato, dal momento che la prima non era accessibile ad un creditore privato. Dall'altro, essa contesta l'affermazione secondo la quale, nella specie, non era stato presentato alcun elemento di prova al fine di dimostrare l'applicabilità di tale criterio.
- 242 Occorre esaminare in successione queste due questioni, iniziando dalla seconda.
- 243 In primo luogo, la ricorrente ritiene che, per le ragioni illustrate nell'ambito del secondo motivo dedotto a sostegno del presente ricorso, la Commissione abbia commesso un errore di diritto al punto 120 della decisione impugnata.
- 244 La Commissione contesta la fondatezza di tale argomento e reitera, in sostanza, gli argomenti da essa dedotti in risposta al secondo motivo della ricorrente. In tal senso, essa ricorda che l'affermazione, da parte dello Stato membro interessato, secondo la quale la questione se la misura controversa costituiva un aiuto di Stato non era stata presa in considerazione, osta a qualsiasi tentativo di far

valere il criterio del creditore privato. Essa aggiunge che, se il beneficiario della misura può invocare tale criterio, egli dovrà a maggior ragione dimostrare inequivocabilmente che detto Stato era consapevole, prima o contestualmente alla concessione del beneficio, che lo stesso l'accordava nella sua qualità di operatore privato.

- 245 Nella decisione impugnata, la Commissione ha rilevato, in conformità alla giurisprudenza richiamata ai punti 95 e 97 supra, da essa trasposta al creditore privato al punto 82 di detta decisione, che non è stato minimamente dimostrato che l'amministrazione finanziaria locale avesse preso in considerazione una procedura di esecuzione fiscale e l'avesse giudicata meno vantaggiosa del concordato (punto 120 della decisione impugnata). Cionondimeno, si evince dalla decisione impugnata che la Commissione, specificando al contempo che la ricorrente non paragonava la proposta di concordato al ricavato eventuale di un'esecuzione fiscale, ha proceduto a tale comparazione in quanto, come confermato dalle autorità slovacche, la procedura di esecuzione fiscale costituiva una valida alternativa per l'amministrazione finanziaria locale, sia prima dell'avvio della procedura di concordato che dopo il voto che essa avrebbe potuto opporre al concordato proposto, e che «[era] opportuno, pertanto, esaminare tale possibilità all'atto dell'applicazione del criterio del creditore privato» (punto 121 della decisione impugnata).
- 246 Orbene, senza che sia necessario pronunciarsi sulla possibilità, per la ricorrente, di procedere tramite un mero rinvio agli argomenti sollevati a sostegno di un altro motivo inteso a confutare altre considerazioni svolte dalla Commissione nella decisione impugnata, è gioco-forza constatare che gli argomenti fatti valere dalla ricorrente a sostegno del secondo motivo non sono idonei ad invalidare le considerazioni figuranti al punto 120 della decisione impugnata. Infatti, come emerge dall'esame del secondo motivo, la ricorrente contestava essenzialmente la conclusione, contenuta al punto 83 della decisione impugnata, secondo la quale discendeva dal fatto che lo Stato membro non avesse fatto valere il criterio del creditore privato e avesse al contrario affermato che la misura controversa costituiva un aiuto di Stato, che la misura costituisse effettivamente un aiuto di Stato. Orbene, nessuna conclusione del genere è stata tratta dalla Commissione al punto 120.
- 247 Inoltre, laddove la Commissione ha osservato che il criterio del creditore privato era inapplicabile ai fini del raffronto delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato, e ammesso che il punto 120 della decisione impugnata debba essere inteso nel senso che esso contenga implicitamente una conclusione di tal genere, occorre rammentare che è stato considerato, nella valutazione del secondo motivo dedotto dalla ricorrente, che tale criterio era applicabile alle circostanze caratterizzanti la presente causa. Orbene, poiché il criterio è di per sé applicabile, si deve ritenere che la Commissione non possa distinguere, ai fini della sua applicabilità, in funzione delle diverse alternative alla misura controversa.
- 248 A tal riguardo, occorre peraltro aggiungere che, come risulta al punto 245 supra, si evince inequivocabilmente dal punto 121 della decisione impugnata che la Commissione ha ritenuto che occorresse prendere in considerazione la procedura di esecuzione fiscale in sede di applicazione del criterio del creditore privato, dal momento che tale procedura costituiva una valida alternativa per l'amministrazione finanziaria locale. In altre parole, la Commissione ha ritenuto che fosse necessario esaminare nel merito il criterio del creditore privato in tale contesto, dal momento che l'esecuzione fiscale costituiva una valida alternativa e, come da essa affermato nelle sue memorie, al fine di rafforzare la decisione impugnata.
- 249 In secondo luogo, la ricorrente fa valere che la decisione impugnata è viziata da un errore di diritto, in quanto la procedura di esecuzione fiscale non è accessibile ad un creditore privato e la decisione impugnata non menziona alcuna procedura analoga di cui un siffatto creditore avrebbe potuto beneficiare. Ne conseguirebbe che tale procedura non può essere presa in considerazione in relazione al criterio del creditore privato.
- 250 La Commissione contesta la fondatezza di tali argomenti.

- 251 È già stato dichiarato che l'applicabilità del criterio del creditore privato dipendeva non dalla forma in cui il beneficio era stato concesso, ma dalla qualificazione della misura presa come decisione adottata da un operatore privato (v., per analogia, sentenza del 3 aprile 2014, Commissione/Paesi Bassi e ING Groep, C-224/12 P, Racc., EU:C:2014:213, punto 31; v. parimenti, in tal senso e per analogia, sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 93). È determinante, a tal riguardo, la questione se la misura in questione abbia ottemperato ad un criterio di razionalità economica, in modo che un creditore privato, il quale conti di massimizzare le proprie prospettive di ottenere il rimborso del proprio credito o perlomeno la maggior parte del medesimo, possa parimenti accettare una misura di tal genere (v., in tal senso e per analogia, sentenza Commissione/Paesi Bassi e ING Groep, cit., EU:C:2014:213, punto 36).
- 252 Nella specie, è pacifico che un creditore privato potesse, in maniera identica all'amministrazione finanziaria locale, accettare di rinunciare parzialmente al proprio credito nell'ambito del concordato. Per contro, le parti concordano sul fatto che solo l'amministrazione finanziaria locale disponesse dell'opzione della procedura di esecuzione fiscale.
- 253 Tuttavia, in analogia alla giurisprudenza richiamata al punto 251 supra, si deve ritenere che la mera circostanza che la procedura di esecuzione fiscale non fosse accessibile ad un creditore privato, non sia idonea a precludere l'analisi del criterio del creditore privato ai fini del raffronto di tale procedura con la procedura di concordato. Infatti, tale circostanza non impedisce di verificare la razionalità economica della decisione adottata dall'amministrazione finanziaria locale di optare per la procedura di concordato.
- 254 In tale contesto, deve essere inoltre respinta in quanto irrilevante la giurisprudenza richiamata dalla ricorrente, secondo la quale, ai fini della valutazione della questione se la stessa misura sarebbe stata adottata, in normali condizioni di mercato, da un investitore privato operante in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato, dovrebbero essere presi in considerazione unicamente i benefici e gli obblighi connessi alla posizione di quest'ultimo nella sua qualità di azionista, ad esclusione di quelli connessi alla sua qualità di potere pubblico (v. sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra, EU:C:2012:318, punto 79 e la giurisprudenza ivi citata).
- 255 Infatti, a prescindere dal fatto che tale giurisprudenza non si sofferma sulla questione se il criterio del creditore privato sia applicabile ai fini di una comparazione dei rispettivi vantaggi e svantaggi di due procedure di recupero dei crediti, una sola delle quali è accessibile al creditore privato, mentre il creditore pubblico può ricorrere ad entrambe, si deve rilevare che si evince dalle sentenze richiamate a sostegno di tale affermazione nella sentenza Commissione/EDF, punto 26 supra (EU:C:2012:318, punto 79), ossia le sentenze Belgio/Commissione, punto 51 supra (EU:C:1986:302, punto 14), del 10 luglio 1986, Belgio/Commissione (40/85, Racc., EU:C:1986:305, punto 13), del 14 settembre 1994, Spagna/Commissione (da C-278/92 a C-280/92, Racc., EU:C:1994:325, punto 22), e del 28 gennaio 2003, Germania/Commissione (C-334/99, Racc., EU:C:2003:55, punto 134), che occorre prescindere, in sede di applicazione del criterio dell'investitore privato in economia di mercato, da ogni considerazione di carattere sociale o di politica regionale o di settore, e che non devono essere presi in considerazioni altri costi o responsabilità incombenti allo Stato membro nella sua veste di potere pubblico.
- 256 Alla luce delle suesposte considerazioni, devono essere respinti gli argomenti della ricorrente relativi all'applicabilità del criterio del creditore privato ai fini di una comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato.

Sull'applicazione del criterio del creditore privato ai fini del raffronto delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato (serie di argomenti dalla terza alla sesta)

- 257 Le serie di argomenti dalla terza alla sesta sollevate dalla ricorrente a sostegno del presente motivo sono relative ad una valutazione comparativa, nel contesto del criterio del creditore privato, delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato.
- 258 In primo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver commesso, ai punti 121 e 123 della decisione impugnata, errori quanto alla determinazione sia del momento sia dell'operazione a cui il criterio del creditore privato doveva essere applicato. Anzitutto, per quanto riguarda il punto 121 di tale decisione, da un lato, essa osserva che la procedura di esecuzione fiscale non era giuridicamente disponibile a seguito della proposta di concordato e fintantoché la procedura di concordato era pendente, circostanza implicitamente riconosciuta dalla Commissione. Dall'altro, la sola questione rilevante sarebbe se, alla data del 9 luglio 2004, la procedura di esecuzione fiscale sarebbe stata manifestamente più vantaggiosa del concordato. Inoltre, per quanto riguarda il punto 123 della decisione impugnata, la ricorrente fa valere che la Commissione non era competente a valutare i rinvii di pagamento fra il novembre 2002 e il novembre 2003, e che essa doveva limitarsi ad esaminare la sola operazione rilevante nella specie, senza formulare ipotesi in ordine a questioni esulanti dall'ambito della sua competenza.
- 259 In secondo luogo, la ricorrente osserva che il punto 123 della decisione impugnata contiene unicamente affermazioni ipotetiche e erronee, nonché questioni meramente speculative e non risolte dalla Commissione, le quali non possono fungere da motivazione di una siffatta decisione. Inoltre, la Commissione avrebbe omesso di esaminare la rilevante questione se un creditore privato avrebbe rinviato il pagamento del debito d'imposta.
- 260 In terzo luogo, la ricorrente contesta, in sostanza, alla Commissione di essere incorsa in un manifesto errore di valutazione e di avere ignorato le indicazioni fornite dalla Corte nella sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra (EU:C:2013:32), nella misura in cui essa avrebbe omesso di esaminare tutte le informazioni disponibili idonee ad influenzare in maniera significativa il processo decisionale di un creditore privato, in relazione sia all'importo che poteva essere ottenuto nell'ambito di un'esecuzione fiscale sia ai costi di tale procedimento. Nella replica, la ricorrente aggiunge che, contrariamente a quanto fatto valere dalla Commissione, spettava a tale istituzione dimostrare, nella decisione impugnata, i fatti che giustificavano la sua conclusione secondo la quale un'esecuzione fiscale avrebbe portato ad un ricavato più elevato del concordato.
- 261 In quarto luogo, la ricorrente afferma che la Commissione è incorsa in taluni errori per quanto attiene alla possibile durata di una procedura di esecuzione fiscale. A tal riguardo, da un lato, essa fa valere che la Commissione, limitandosi a supporre, senza analisi né prova, che tale procedura avrebbe potuto essere condotta rapidamente, ha omesso di esaminare tale questione o, perlomeno, di motivare in maniera sufficiente la decisione impugnata. Dall'altro, essa afferma che un creditore privato avrebbe esaminato le probabili scadenze di una procedura di esecuzione fiscale alla luce della normativa applicabile e avrebbe tenuto conto di tutte le implicazioni di una siffatta procedura, fra cui il rischio che ricorrente venisse dichiarata fallita nel corso di detta procedura, nonché il tempo necessario per trovare un acquirente disposto a pagare l'importo minimo, tenuto conto delle soglie della normativa slovacca. In risposta agli argomenti della Commissione relativi al fatto che essa avrebbe adottato la decisione impugnata tenendo conto di tutte le informazioni disponibili, la ricorrente fa valere nella replica che, secondo la giurisprudenza, l'Istituzione deve adottare le misure necessarie per ottenere tutte le informazioni rilevanti ai fini della sua analisi.
- 262 La Commissione contesta la fondatezza di tutti gli argomenti in oggetto.

- 263 In primo luogo, da un lato, la Commissione replica che la procedura di esecuzione fiscale avrebbe potuto essere avviata prima dell'apertura della procedura di concordato, nonché in caso di diniego di omologazione del concordato da parte dei giudici nazionali. Dall'altro, l'argomento della ricorrente relativo al punto 123 della decisione impugnata sarebbe fondato su un'erronea comprensione dell'osservazione relativa agli eventi anteriori all'adesione della Repubblica slovacca all'Unione. La Commissione si sarebbe limitata a suggerire che, ancor prima della conclusione del concordato, la conformità del comportamento dello Stato membro interessato alla luce del criterio del creditore privato era contestabile, senza tuttavia avere ritenuto necessario basarsi su tale elemento per concludere che, in ogni caso, un creditore privato non avrebbe scelto il concordato.
- 264 In secondo luogo, la Commissione afferma che la questione se le moratorie di pagamento anteriori al concordato fossero esenti da qualsiasi aiuto non è rilevante ai fini della conclusione secondo la quale il concordato costituiva un aiuto di Stato. I punti 122 e 123 della decisione impugnata conterrebbero osservazioni superflue ai fini della motivazione sulla quale si fonda la conclusione relativa all'esistenza di un aiuto.
- 265 In terzo luogo, la Commissione osserva che, secondo la giurisprudenza, incombe alla ricorrente provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che il beneficio non sia stato conferito dallo Stato membro interessato nella sua qualità di operatore privato e avrebbe potuto essere ottenuto sul mercato. Orbene, in assenza di qualsivoglia tentativo della ricorrente di fornire gli elementi richiesti, la Commissione ritiene di essere stata tenuta a prendere in considerazione tutte le informazioni disponibili e a valutare, malgrado tutto, la credibilità dell'affermazione secondo la quale non esisteva alcun aiuto in quanto lo Stato membro avrebbe agito in maniera identica ad un creditore privato, precisando che essa avrebbe esaminato la procedura di esecuzione fiscale per rafforzare la decisione impugnata. In ogni caso, gli argomenti della ricorrente relativi all'importo ricavabile nell'ambito di una procedura di esecuzione fiscale, nonché i costi generati da tale procedura sono infondati. In relazione a quest'ultimo aspetto, la Commissione osserva che sembra pacifico che una procedura di esecuzione fiscale non comporti le stesse tasse amministrative di una procedura di liquidazione giudiziaria, precisando che essa non disponeva di alcuna informazione su qualsivoglia altra tassa da prendere in considerazione.
- 266 In quarto luogo, la Commissione replica di aver esaminato la durata di una procedura di liquidazione giudiziaria e di aver concluso, nonostante l'insufficienza degli elementi disponibili al riguardo, che, rispetto alla propensione alla lentezza caratteristica di una procedura di liquidazione giudiziaria, il fatto che la procedura di esecuzione fiscale sia condotta dal creditore stesso influirebbe positivamente sull'efficacia e, pertanto, sulla durata di detta procedura.
- 267 È alla luce della giurisprudenza richiamata ai punti da 131 a 147 supra che occorre esaminare la fondatezza della valutazione comparativa, da parte della Commissione, delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato ai fini dell'applicazione del criterio del creditore privato.
- 268 In conformità a tale giurisprudenza, la Commissione doveva anzitutto, stabilire, nella specie, se alla luce dei fattori menzionati al punto 136 supra, allo scopo di ottenere il pagamento delle somme dovutegli, un creditore privato normalmente prudente e diligente operante in una situazione la più simile possibile a quella delle autorità slovacche, avrebbe manifestamente preferito la procedura di esecuzione fiscale alla proposta di concordato. A tal fine, per individuare l'alternativa più vantaggiosa, la Commissione doveva ponderare i vantaggi e gli svantaggi di ciascuna di dette procedure, in funzione degli interessi di un creditore privato (v. punti da 132 a 137 supra).
- 269 Inoltre, l'Istituzione, qualora, nell'ambito del criterio del creditore privato, proceda alla valutazione globale richiamata al punto 133 supra, tiene conto, oltre che degli elementi forniti dallo Stato membro interessato, di qualsiasi altro elemento pertinente nella specie. Pertanto, qualora risulti che il criterio del creditore privato possa essere applicabile, incombe alla medesima chiedere allo Stato membro interessato di fornirle tutte le informazioni rilevanti che le consentano di verificare il soddisfacimento

dei requisiti di applicazione di tale criterio. Pertanto, l'onere della prova del soddisfacimento dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato grava sulla Commissione. Lo stesso vale, a maggior ragione, qualora la decisione impugnata si fondi non su una mancata produzione di elementi che erano stati chiesti dalla Commissione allo Stato membro interessato, bensì sulla constatazione che un creditore privato non si sarebbe comportato in maniera identica alle autorità di detto Stato membro, constatazione che presuppone che la Commissione abbia avuto a disposizione tutti gli elementi rilevanti necessari all'elaborazione della sua decisione (v. punti 138 e 139 supra).

- 270 Infine, si evince dalla giurisprudenza richiamata al punto 147 supra, che spetta al Tribunale, in particolare, accettare se gli elementi sui quali la Commissione ha fondato la propria valutazione costituiscano tutti i dati rilevanti che devono essere presi in considerazione e se siano di natura tale da corroborare le conclusioni che essa ne ha tratto, fermo restando che, in conformità alla giurisprudenza richiamata al punto 134 supra, deve considerarsi rilevante qualunque informazione idonea a influenzare, in maniera non trascurabile, il processo decisionale di un creditore privato normalmente prudente e diligente, che si trovi in una situazione la più simile possibile a quella del creditore pubblico di cui trattasi e che tenti di ottenere il pagamento delle somme dovutegli da un debitore in situazione di difficoltà di pagamento.
- 271 Nella specie, è pacifico che, nel corso del procedimento amministrativo, né la Repubblica slovacca né la ricorrente abbiano posto a raffronto, in relazione al criterio del creditore privato, la procedura di concordato con quella di esecuzione fiscale. In particolare, si evince dagli elementi del fascicolo che, nelle sue osservazioni in ordine alla decisione di avvio del procedimento formale, la ricorrente si è limitata a far valere che la procedura di esecuzione fiscale non avrebbe potuto essere applicata nella specie in quanto lo svolgimento di una siffatta procedura è precluso dall'avvio o di una procedura di liquidazione giudiziaria o di una procedura di concordato. La ricorrente ha aggiunto che, se essa non avesse fatto una proposta di concordato, la sua situazione finanziaria si sarebbe deteriorata ad un punto tale che, nello spazio di qualche settimana, essa si sarebbe trovata in uno stato di indebitamento eccessivo e sarebbe pertanto stata tenuta per legge a depositare il proprio bilancio o a sottoporre una proposta di concordato. Le autorità slovacche hanno segnatamente precisato, in risposta a tale osservazione della ricorrente, che la procedura di esecuzione fiscale poteva essere avviata a seguito del diniego di omologazione del concordato da parte dei giudici nazionali.
- 272 Cionondimeno, si evince dalla decisione impugnata che la Commissione ha proceduto a tale comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato in quanto la prima costituiva una valida alternativa per l'amministrazione finanziaria locale, sia prima dell'avvio della procedura di concordato sia dopo il voto che essa avrebbe potuto opporre al concordato proposto (punto 121 della decisione impugnata). Essa è giunta, in sostanza, alla conclusione che un'esecuzione fiscale avrebbe portato a un ricavato più elevato del concordato (punto 127 della decisione impugnata) e che un creditore privato, se ne avesse avuto la possibilità, avrebbe preferito l'esecuzione fiscale alla proposta di concordato (punto 124 della decisione impugnata).
- 273 A tal riguardo, in primo luogo, la Commissione, osservando che le autorità slovacche e la ricorrente avevano opinioni divergenti quanto al valore degli attivi non correnti ipotecati, e ritenendo che non fosse necessario stabilire quale dato fosse corretto (punto 122 della decisione impugnata), ha rilevato che, se il valore degli attivi della ricorrente ammontava in realtà solo alla metà del valore della garanzia, ciò avrebbe significato che le garanzie richieste per i rinvii di pagamento accordati fra il novembre 2002 e il novembre 2003 non erano sufficienti. In tali circostanze, tali rinvii non avrebbero, molto probabilmente, soddisfatto il criterio del creditore privato. Ritenendo, al contempo, di non essere tenuta a stabilire se tali misure costituivano già un aiuto di Stato, la Commissione ha tuttavia rilevato che, se detti rinvii costituivano già un aiuto di Stato, non sarebbe più possibile fare riferimento al criterio del creditore privato quando il debito procrastinato viene successivamente parzialmente abbonato (punto 123 della decisione impugnata).

- 274 Orbene, come fatto valere giustamente dalla ricorrente e senza che sia necessario verificare se la Commissione fosse competente a pronunciarsi sui rinvii di pagamento fra il novembre 2002 e il novembre 2003, si deve constatare che tale motivo della decisione impugnata, meramente ipotetico, non può, da solo, giustificare la conclusione secondo la quale l'annullamento parziale del debito d'imposta conferiva un beneficio alla ricorrente che essa non avrebbe potuto ottenere in condizioni di mercato. Infatti, la Commissione si limita, in tale fase, a formulare ipotesi, senza tuttavia esaminare le questioni da essa sollevate, senza apportare il minimo elemento a loro sostegno, e senza trarne una qualsivoglia conclusione definitiva.
- 275 Inoltre, la Commissione riconosce, nelle proprie memorie, che la questione se le moratorie di pagamento anteriori al concordato fossero esenti da qualsiasi aiuto, non è rilevante ai fini della conclusione secondo la quale il concordato costituiva un aiuto di Stato, e che i punti 122 e 123 della decisione impugnata contengono osservazioni superflue ai fini della motivazione sulla quale si fonda la conclusione relativa all'esistenza di un aiuto di Stato.
- 276 In secondo luogo, nella decisione impugnata, la Commissione ha osservato che, anche se l'importo degli attivi non correnti ipotecati era pari soltanto a SKK 194 milioni, un creditore privato avrebbe cionondimeno privilegiato la procedura di esecuzione fiscale (punto 124 della decisione impugnata). A tal riguardo, essa ha rilevato che l'amministrazione finanziaria poteva vendere direttamente gli attivi del debitore nell'ambito di tale procedura. Secondo la Commissione, al momento della conclusione del concordato, il valore degli attivi correnti della ricorrente, ossia SKK 43 milioni a titolo di scorte, almeno SKK 37 milioni a titolo di crediti esigibili, e SKK 161 milioni a titolo di contanti, era superiore all'importo proposto nell'ambito del concordato. La Commissione ha aggiunto che la ricorrente deteneva attivi non correnti per un valore pari ad almeno SKK 194 milioni (punto 125 della decisione impugnata). Infine, essa ha rilevato che, a differenza di una liquidazione giudiziaria, un'esecuzione fiscale non avrebbe comportato tasse amministrative e, trattandosi di una procedura avviata e gestita dall'amministrazione fiscale stessa, era presumibile che tale procedura avrebbe potuto essere effettuata rapidamente (punto 126 della decisione impugnata). Alla luce di tali elementi, la Commissione ha concluso che un'esecuzione fiscale avrebbe portato a un ricavato più elevato del concordato (punto 127 della decisione impugnata).
- 277 A tal riguardo, occorre rilevare, anzitutto, che la valutazione della Commissione è fondata sulla ripresa delle valutazioni effettuate nell'ambito della liquidazione giudiziaria.
- 278 Orbene, al punto 201 supra è stato concluso che tale valutazione non era avvalorata in termini sufficientemente validi dagli elementi risultanti dagli atti.
- 279 Per quanto attiene, poi, alla durata di una procedura di esecuzione fiscale, la Commissione si è limitata a «supporre che sarebbe stata effettuata rapidamente», in particolare rispetto alla procedura di liquidazione giudiziaria, in quanto essa sarebbe stata avviata e gestita dall'amministrazione stessa. Per contro, la Commissione non ha proceduto ad alcuna valutazione di tale durata, né nelle circostanze che caratterizzano la presente causa né quantomeno in media, alla luce delle fasi del procedimento quale istituito dal diritto slovacco. La Commissione riconosce inoltre, nelle proprie memorie, l'insufficienza degli elementi disponibili in relazione alla durata di una procedura di esecuzione fiscale.
- 280 Orbene, occorre ricordare che la durata dei procedimenti costituisce un elemento che può incidere, in maniera non trascurabile, sul processo decisionale di un creditore privato (v., in tal senso, sentenza Frucona Košice/Commissione, punto 21 supra, EU:C:2013:32, punto 81).
- 281 Infine, occorre rammentare che, secondo la giurisprudenza, la situazione dell'impresa beneficiaria può costituire un elemento rilevante nella valutazione globale dei requisiti di applicazione del criterio del creditore privato (v., in tal senso e per analogia, sentenze Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, punto 56 supra, EU:T:2003:57, punto 251, e del 30 giugno 2015, Paesi Bassi e a./Commissione, T-186/13, T-190/13 e T-193/13, EU:T:2015:447, punto 88).

- 282 Orbene, anche se, nel procedimento amministrativo, la ricorrente ha affermato che una procedura di esecuzione fiscale avrebbe potuto essere interrotta per il fatto che essa avrebbe potuto essere chiamata a dover depositare il proprio bilancio, alla luce del deterioramento della sua situazione finanziaria, la Commissione, nella decisione impugnata, non ha affatto preso in considerazione tale elemento, né ha valutato le possibilità che, alla luce di tali elementi, la procedura di esecuzione fiscale potesse essere portata a termine nella specie. Tale lacuna non può essere colmata dall'affermazione, dinanzi al Tribunale, secondo la quale tale asserzione della ricorrente costituirebbe una mera speculazione.
- 283 Inoltre, occorre aggiungere che, quanto ai costi di una procedura di esecuzione fiscale, la Commissione si è limitata a rilevare che tale procedura, a differenza della procedura di liquidazione giudiziaria, non avrebbe comportato tasse amministrative. Per contro, non si evince affatto dalla decisione impugnata che la Commissione abbia esaminato la questione se la procedura di esecuzione fiscale potesse generare tasse di qualsivoglia natura. Essa non ha neanche preso in considerazione l'eventuale rilevanza della loro incidenza sull'importo che poteva essere ottenuto nell'ambito di una siffatta procedura.
- 284 Risulta pertanto che, alla data di adozione della decisione impugnata, la Commissione non disponeva di elementi sostanziali che le consentissero di affermare che un creditore privato avrebbe manifestamente optato, alla data del 9 luglio 2004, per la procedura di esecuzione fiscale.
- 285 Tale conclusione si impone senza che sia necessario esaminare gli altri argomenti della ricorrente, relativi, sostanzialmente, alla possibilità e alla probabilità di una vendita diretta nell'ambito di un'esecuzione fiscale, al valore degli attivi che un perito avrebbe, se del caso, determinato, all'utilizzazione degli importi determinati nella valutazione del probabile ricavato di una vendita degli attivi nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria, alle soglie legali applicabili in caso di esecuzione fiscale e alla loro incidenza sulla possibilità di una cessione degli attivi agli importi indicati dalla Commissione, alla liquidazione giudiziaria di L. e al rischio di dilapidazione degli attivi della ricorrente.
- 286 La conclusione tratta al punto 284 supra non è rimessa in discussione dagli argomenti della Commissione.
- 287 In primo luogo, la Commissione osserva che, secondo la giurisprudenza, incombe alla ricorrente provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che il beneficio in questione non è stato conferito dallo Stato membro interessato nella sua qualità di operatore privato e avrebbe potuto essere ottenuto sul mercato. Essa aggiunge di avere proceduto alla comparazione delle due procedure sulla sola base degli elementi a sua disposizione, e di non essere in possesso degli elementi che la ricorrente avrebbe potuto fornire per suffragare la sua posizione secondo la quale la procedura di esecuzione fiscale era meno vantaggiosa della procedura di concordato.
- 288 Tuttavia, alla luce della giurisprudenza richiamata ai punti 138, 139, 141 e 269 supra, si deve rilevare che la Commissione, avendo applicato il criterio del creditore privato nel porre a raffronto le procedure di esecuzione fiscale e di concordato, rilevando, in sostanza, che un creditore privato avrebbe preferito la prima procedura alla seconda, non poteva limitarsi a formulare ipotesi non suffragate e non verificabili, sulla base del rilievo che essa non disponeva di informazioni sufficienti. Essa non può neanche fondarsi sulla giurisprudenza relativa all'applicabilità di tale criterio, dalla quale si evince che spetta allo Stato membro interessato o alla parte interessata che l'invoca dimostrare che la misura controversa era riconducibile alla qualità di operatore economico di detto Stato membro, per giustificare il fatto che essa si sia limitata, in assenza di tali elementi, a trarre conseguenze imprecise nella fase di applicazione di tale criterio.
- 289 In secondo luogo, la conclusione tratta al punto 284 supra, non viene neanche rimessa in discussione dagli altri argomenti dedotti dalla Commissione in risposta agli argomenti fatti valere dalla ricorrente. Tali argomenti della Commissione vertono, in sostanza, sulla possibilità e sulla probabilità di una

vendita diretta nell'ambito di un'esecuzione fiscale, sul valore degli attivi che un perito avrebbe, se del caso, determinato, sull'utilizzazione degli importi determinati nella valutazione del probabile ricavato di una vendita degli attivi nell'ambito di una procedura di liquidazione giudiziaria, sulla liquidazione giudiziaria di L., sulle soglie legali applicabili in caso di esecuzione fiscale e, infine, sul rischio di dilapidazione degli attivi della ricorrente.

290 Orbene, da un lato, si deve osservare che la conclusione tratta al punto 284 supra si basa sulla mera constatazione che la Commissione non disponeva di elementi sostanziali che le consentissero di affermare che un creditore privato avrebbe manifestamente optato, alla data del 9 luglio 2004, per la procedura di esecuzione fiscale. Dall'altro, tale conclusione, che discende dall'accoglimento degli argomenti della ricorrente relativi al fatto che la Commissione, alla quale spetterebbe dimostrare che le condizioni attinenti al criterio del creditore privato non erano soddisfatte nella specie, aveva omesso di valutare la durata e i costi, nonché la propria situazione economica nell'ambito della comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato, è stata tratta senza che sia stato necessario esaminare gli altri argomenti sollevati dalla stessa di cui al punto 285 supra. Orbene, poiché gli argomenti della Commissione menzionati al punto 289 supra sono stati dedotti in risposta a questi ultimi argomenti della ricorrente, essi non possono in ogni caso consentire di confutare la conclusione tratta al punto 284 supra.

291 Alla luce di tutte le suesposte considerazioni, il quarto motivo dedotto dalla ricorrente è fondato.

292 Di conseguenza, e alla luce, in particolare, delle conclusioni tratte ai punti 236 e 291 supra, la decisione impugnata dev'essere annullata.

Sulle spese

293 Ai sensi dell'articolo 134, paragrafo 1, del regolamento di procedura del Tribunale, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. La Commissione, essendo rimasta soccombente, va condannata alle spese, comprese quelle inerenti ai procedimenti sommari, conformemente alla domanda della ricorrente.

Per questi motivi,

IL TRIBUNALE (Seconda Sezione)

dichiara e statuisce:

- 1) **La decisione 2014/342/UE della Commissione, del 16 ottobre 2013, relativa all'aiuto di Stato SA.18211 (C 25/2005) (ex NN 21/2005) al quale la Repubblica slovacca ha dato esecuzione in favore di Frucona Košice a.s., è annullata.**
- 2) **La Commissione sosterrà, oltre alle proprie spese, le spese sostenute dalla Frucona Košice, comprese quelle inerenti al procedimento sommario.**

Martins Ribeiro

Gervasoni

Madise

Così deciso e pronunciato a
Lussemburgo il 16 marzo 2016.

Firme

Indice

Fatti	2
Evoluzione della situazione della ricorrente e procedura di concordato	2
Procedimento amministrativo	3
Decisione iniziale	3
Procedimenti dinanzi al Tribunale e alla Corte	3
Decisione impugnata	4
Procedimento e conclusioni delle parti	6
In diritto	6
Sul primo motivo, relativo alla violazione dei diritti della difesa	7
Sul secondo motivo, relativo ad un errore di diritto che vizierebbe il punto 83 della decisione impugnata	12
Sul terzo motivo, relativo ad errori di fatto e di diritto inficianti la conclusione secondo la quale la procedura di liquidazione giudiziaria sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato	19
Richiami giurisprudenziali preliminari	19
Sulla fondatezza della valutazione del ricavato della cessione degli attivi della ricorrente nell'ambito di una liquidazione giudiziaria (seconda serie di argomenti)	23
Sulla fondatezza della valutazione della durata di una procedura di liquidazione giudiziaria e sulla sua incidenza sulla scelta del creditore privato (serie di argomenti dalla terza alla quinta)	31
Sul quarto motivo, relativo ad errori inficianti la conclusione secondo la quale la procedura di esecuzione fiscale sarebbe stata più vantaggiosa della procedura di concordato	35
Sull'applicabilità del criterio del creditore privato ai fini di una comparazione delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato (prima e seconda serie di argomenti)	35
Sull'applicazione del criterio del creditore privato ai fini del raffronto delle procedure di esecuzione fiscale e di concordato (serie di argomenti dalla terza alla sesta)	38
Sulle spese	43