

II

(Atos não legislativos)

DECISÕES

DECISÃO DA COMISSÃO

de 19 de setembro de 2012

relativa às medidas a favor da ELAN d.o.o. SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10) implementadas pela Eslovénia para a ELAN d.o.o.

[notificada com o número C(2012) 6345]

(Apenas faz fé o texto em língua eslovena)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2014/273/UE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

Tendo dado oportunidade às partes interessadas de apresentarem as suas observações em conformidade com a disposição mencionada ⁽¹⁾,

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

- (1) Em 10 de julho de 2008, a *Marker Völkl International GmbH* (a seguir designada «autor da denúncia»), uma empresa alemã fabricante de esquis, apresentou uma denúncia em que alegava que a Eslovénia tinha concedido auxílio estatal à empresa *Elan d.o.o.* (a seguir designada «*Elan*»; no momento da denúncia era conhecida como *Skimar d.o.o.*). A Comissão enviou vários pedidos de informação à Eslovénia, aos quais a Eslovénia respondeu com cartas de 14 de outubro de 2008, 30 de janeiro de 2010 e 22 de fevereiro de 2010. Em novembro de 2009, a Comissão enviou também um pedido de informação ao autor da denúncia, que respondeu em 5 de março de 2010.
- (2) Por carta de 12 de maio de 2010, a Comissão notificou à Eslovénia a decisão de dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia relativamente ao auxílio.
- (3) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* ⁽²⁾. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações sobre as medidas. A Comissão não recebeu observações de terceiros interessados.
- (4) Na sequência da decisão de início do procedimento, a Eslovénia apresentou informações adicionais por cartas de 9, 10 e 16 de junho de 2010 (a última com anexos de 26 de maio, 28 de maio, 31 de maio, 2 de junho e 14 de junho de 2010). Em 16 de agosto de 2011, a Comissão enviou um pedido de informação às autoridades

⁽¹⁾ JO C 223 de 18.8.2010, p. 8.

⁽²⁾ Cf. nota 1.

eslovenas, que responderam por carta de 10 de outubro de 2011. Foram apresentados vários anexos à carta *supra* em 11 de outubro de 2011. No seguimento de uma reunião entre os serviços da Comissão e os representantes da empresa, a Eslovénia apresentou informações adicionais por cartas de 6 de março, 30 de março, 13 de abril, 16 de abril, 23 de abril, 10 de maio, 15 de maio e 30 de maio de 2012.

2. DESCRIÇÃO DO AUXÍLIO

2.1. O BENEFICIÁRIO

- (5) A *Elan*, uma sociedade de responsabilidade limitada que se dedica ao fabrico de equipamento de esqui e de equipamentos náuticos, tais como iates. A empresa localiza-se em Begunje na Gorenjskem, na Eslovénia, que é na sua totalidade elegível para auxílio regional nos termos da alínea a) do n.º 3 do artigo 107.º do TFUE ⁽³⁾. Atualmente, a *Elan* emprega aproximadamente 460 funcionários e tem duas divisões principais: uma divisão de desportos de inverno e uma divisão náutica. A empresa tem apenas uma filial na Eslovénia, a *Elan Inventa d.o.o.* (equipamento desportivo), a par de várias sociedades comerciais em outros países.
- (6) Até junho de 2010, e quando as medidas sob avaliação tiveram lugar, a *Elan* encontrava-se organizada de modo diferente. Era constituída pela sociedade-mãe *Elan* que detinha ações em quatro filiais:
- A *Elan d.o.o.* (a seguir designada «*Elan Winter sport*»), na qual eram organizadas as atividades desportivas de inverno da *Elan*. Por sua vez, a *Elan Winter sport* detinha ações em várias sociedades comerciais.
 - A *Elan Marine d.o.o.* (a seguir designada «*Elan Marine*»), na qual eram organizadas as atividades náuticas da *Elan*. Por sua vez, a *Elan Marine* detinha ações em várias filiais, tais como 100 % na *Elan PBO*, 100 % na *Elan Marine Charter* e 100 % na *Elan Yachting d.o.o.*
 - A *Elan Inventa d.o.o.* (divisão de equipamento desportivo).
 - A *Marine Nova d.o.o.* (sociedade sem fins comerciais).
- (7) A *Elan* é detida pelo Estado. Atualmente, 66,4 % das suas ações são detidas pela *Posebna družba za podjetniško sveto vanje, d.d.* (a seguir designada «*PDP*») uma companhia financeira detida por três fundos estatais. Outros 25 % das ações da *Elan* são detidos pela *Triglav Naložbe, finančna družba, d.d.* (a seguir designada «*Triglav Naložbe*»), uma sociedade financeira de uma companhia de seguros estatal. Os restantes 8,6 % são detidos pela *Prvi pokojninski sklad*, que é um fundo de pensões estatal (ver o ponto 2.2 para uma descrição pormenorizada dos acionistas da *Elan*). Quando as medidas sob investigação foram tomadas, a *Elan* era também principalmente detida pelo Estado. A sua estrutura acionista era, no entanto, ligeiramente diferente (ver igualmente o ponto 2.2).
- (8) No que se refere à situação financeira da *Elan*, na sequência de um ano difícil em 2004, a empresa apresentou lucros em 2005 e 2006 e o volume de negócios estava a aumentar. Foi em 2007 que a situação da empresa começou a agravar-se, o que resultou na diminuição do volume de negócios e em prejuízos líquidos nos anos 2007-2008. É apresentada uma avaliação mais pormenorizada da situação financeira da *Elan* nos considerandos (68) a (74).
- (9) Atualmente, a *Elan* encontra-se em processo de privatização. A *PDP*, a principal acionista, tenciona vender a sua participação na empresa e encontra-se atualmente a negociar com potenciais candidatos.

2.2. OS ACIONISTAS DO BENEFICIÁRIO ATUALMENTE E QUANDO AS MEDIDAS FORAM CONCEDIDAS

- (10) Uma vez que a estrutura de propriedade, bem como a identidade dos proprietários da *Elan* e a sua governança empresarial são relevantes para a questão de se as medidas a favor da *Elan* consistem em recursos estatais e são imputáveis ao Estado, será apresentada em seguida uma breve descrição de cada proprietário, seguida de uma visão geral das ações da *Elan* detidas por cada um dos proprietários ao longo do tempo. Deve salientar-se que a estrutura de propriedade da *Elan* sofreu alterações entre o momento da primeira injeção de capital em 2007 (Medida 1) e a segunda injeção de capital em 2008 (Medida 2) e que ocorreram mais alterações desde então. São apresentados pormenores abaixo (ver considerandos (19) a (22)).

⁽³⁾ Orientações relativas ao auxílio com finalidade regional nacional para 2007-2013, JO 4.3.2006, C 54/13.

2.2.1. Descrição dos acionistas da Elan

KAD

- (11) *Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d.* (a seguir designada «KAD») é uma sociedade por ações cujo único acionista é a Eslovénia. A KAD gere os fundos de pensões dos empregados e respetivos ativos para a Eslovénia. É também responsável pela privatização de ativos públicos. A KAD está sujeita à Lei das Empresas Eslovenas («ZGD-1, *Zakon o gospodarskih družbah*»). Como tal, a KAD dispõe de uma assembleia, um conselho fiscal e um conselho de administração. O governo esloveno nomeia todos os 15 membros da assembleia (dos quais 5 representam os pensionistas e os trabalhadores com deficiência, 5 representam os empregadores e as pessoas seguradas e 5 representam o governo esloveno) e todos os 9 membros do conselho fiscal. Os representantes do governo são convidados a participar nas reuniões da assembleia.

KAD-PPS

- (12) O *Prvi pokojninski sklad* é o primeiro fundo de pensões da República da Eslovénia, o que significa que detido a 100 % pelo Estado. A KAD está a gerir este fundo de pensões e também controla a participação que a PPS detém na *Elan* (a seguir designada «KAD-PPS»).

DSU

- (13) *Družba za svetovanje in upravljanje, d.o.o.* (a seguir designada «DSU») é uma sociedade de responsabilidade limitada de gestão e consultoria que é detida a 100 % pelo Estado. É, nomeadamente, responsável pela privatização de ativos públicos. A DSU tem um conselho de fiscalização constituído por três membros. Dois são nomeados pelo governo esloveno e um é nomeado pelos empregados da sociedade. Até à nomeação do representante dos empregados, a Eslovénia nomeia igualmente o terceiro membro. O conselho de fiscalização nomeia um administrador da sociedade, que gere as transações comerciais da DSU.

Zavarovalnica Triglav

- (14) A *Zavarovalnica Triglav, d.d.*, (a seguir designada «Zavarovalnica Triglav») é uma empresa que oferece todos os tipos de seguro de vida e não vida, de saúde e de acidentes. 67,7 % das suas ações são detidas por empresas que, por sua vez, são direta ou indiretamente maioritariamente detidas pelo Estado. No momento da concessão, os principais acionistas da *Zavarovalnica Triglav* eram: a *Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje* (a seguir designada «ZIPZ», o Instituto de Seguro de Pensões e de Invalidez), detido a 100 % pelo Estado, tendo uma participação de 34,5 % na *Zavarovalnica Triglav*; a *Slovenska odškodninska družba, d.d.* (a seguir designada «SOD», a sociedade eslovena de indemnização), detida a 100 % pelo Estado, tendo uma participação de 28,1 % na *Zavarovalnica Triglav*; a *NLB, d.d.*, detida a 50 % pelo Estado, tendo uma participação de 3,1 % na *Zavarovalnica Triglav* e a *HIT d.d.*, detida a 100 % pelo Estado, tendo uma participação de 1,1 % na *Zavarovalnica Triglav*. Nenhum dos outros acionistas da *Zavarovalnica Triglav* tinha uma participação superior a 1,8 % na empresa.
- (15) A *Zavarovalnica Triglav* tem um conselho fiscal constituído por 8 membros e um conselho de administração. Cinco membros do conselho fiscal representam o interesse dos acionistas e são eleitos pela assembleia geral da *Zavarovalnica Triglav*. Os outros três membros representam os interesses dos funcionários.

Triglav Naložbe

- (16) A *Triglav Naložbe* é uma sociedade financeira. No momento da segunda injeção de capital, 80 % das ações da *Triglav Naložbe* eram detidas pela *Zavarovalnica Triglav*. Esta é, por sua vez, maioritariamente detida pelo Estado (ver considerando (14)). O restante capital da *Triglav Naložbe* encontra-se muito disperso entre investidores individuais, sendo que nenhum tem uma participação superior a 0,67 %. A *Triglav Naložbe* tem um conselho fiscal e um conselho de administração. O conselho fiscal é constituído por três membros e é nomeado pela assembleia geral da *Triglav Naložbe*.

PDP

- (17) A PDP é uma companhia financeira, criada em junho de 2009. É detida por três fundos estatais, nomeadamente a KAD, a DSU e a SOD e funciona como uma empresa de reestruturação em nome do Estado esloveno. A PDP pode, ao abrigo de um contrato, assumir a gestão de empresas estatais em dificuldades, exercer todos os direitos de voto, instalar um conselho fiscal e um conselho de administração e levar a cabo medidas de reabilitação em nome do Estado ⁽⁴⁾. A PDP tem participações em várias empresas eslovenas previamente detidas por fundos para-públicos ⁽⁵⁾ e procura investidores estratégicos para algumas delas.

KD Kapital

- (18) A KD Kapital, *finančna družba, d.o.o.* (a seguir designada «KD Kapital»), uma empresa dedicada a investimento de capitais. A KD Kapital pertence ao grupo *Skupina KD* ⁽⁶⁾ e está em regime de propriedade privada.

2.2.2. Ações detidas na Elan em diferentes momentos

- (19) Em 2007, quando a primeira medida foi concedida, as seguintes empresas tinham uma participação na Elan: A KAD (30,48 %), a KAD-PPS (10,3 %), a DSU (17,34 %), a Triglav Naložbe (13,16 %), a Zavarovalnica Triglav (11,89 %) e a KD Kapital (16,83 %).
- (20) Em abril de 2008, a KD Kapital vendeu a sua participação à KAD. Na sequência desta transação e no momento da segunda injeção de capital, as seguintes sociedades tinham uma participação na Elan: a KAD (47,31 %), a KAD-PPS (10,3 %), a DSU (17,34 %), a Triglav Naložbe (13,16 %) e a Zavarovalnica Triglav (11,89 %).
- (21) Em 2010, a KAD e a DSU transferiram as suas ações na Elan para a companhia financeira PDP. Atualmente, a PDP detém 66,4 % das ações da Elan. A KAD-PPS detém 8,6 % e a Triglav Naložbe 25 %.
- (22) O **quadro 1** apresenta uma visão geral das ações detidas por cada acionista no momento da Medida 1, da Medida 2 e em maio de 2012:

Quadro 1

(em %)

Entidade	Medida 1 (janeiro de 2007)	Medida 2 (agosto de 2008)	maio de 2012
PDP (detida pela KAD, DSU e SOD, que são, por sua vez, detidas pelo Estado)	0	0	66,4
KAD (detida a 100 % pelo Estado)	30,48	47,31	0
KAD-PPS (detida a 100 % pelo Estado)	10,30	10,30	8,6
DSU (detida a 100 % pelo Estado)	17,34	17,34	0
Triglav Naložbe (detida a 80 % pela Zavarovalnica Triglav)	13,16	13,16	25
Zavarovalnica Triglav (detida pela ZIPZ e a SOD que são, por sua vez, detidas pelo Estado)	11,89	11,89	0
KD Kapital (empresa privada)	16,83	0	0
Participação total do Estado	83,17	100	100

⁽⁴⁾ «Ajustamentos Estruturais para 2010 e 2011», Governo da República da Eslovénia, outubro de 2009, p. 12, em: http://www.arhiv.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Structural_adjustments_SLO_EN.pdf

⁽⁵⁾ Em dezembro de 2009 a PDP tinha participações em 10 empresas eslovenas previamente detidas pela KAD, SOD e DSU; cf. «Who we are» — uma apresentação PowerPoint sobre a PDP apresentada pelas autoridades eslovenas.

⁽⁶⁾ <http://www.kd-group.com/en/index.php>

2.3. DESCRIÇÃO DAS MEDIDAS

2.3.1. A injeção de capital em 2007 («Medida 1»)

- (23) Em 2006, a *Elan* concebeu um programa de investimento ambicioso para o grupo relativo a investimentos em edifícios, equipamento e *marketing* de promoção, com base num plano de desenvolvimento estratégico para o período de 2006-2010 (elaborado pelo conselho fiscal da *Elan* em dezembro de 2005). Para os anos de 2006-2007 previam-se investimentos de 20,2 milhões de EUR. A fim de financiar estes investimentos, a *Elan* propôs um aumento de capital de 20,2 milhões de EUR aos seus acionistas. Entretanto, no decorrer de 2006, a *Elan* começou a adquirir novos equipamentos de produção, medida igualmente prevista pelo plano de desenvolvimento estratégico.
- (24) Em 29 de janeiro de 2007, a *Elan* e os acionistas da *Elan* assinaram uma carta de intenções, na qual acordaram que os acionistas injetariam 10,225 milhões de EUR na *Elan* (cerca de metade dos 20,2 milhões de EUR previstos no plano de desenvolvimento estratégico para 2006-2010). Todos os acionistas concordaram em participar no aumento de capital na proporção da sua participação na *Elan*. A decisão foi tomada com base numa avaliação da empresa realizada pela empresa de consultoria independente [...] (*) e em vários outros documentos elaborados pela própria *Elan* bem como pela *KAD*, a acionista maioritária da *Elan*. O cálculo da empresa de consultoria [...] do justo valor da empresa foi realizado com base na média do cálculo (para cada divisão) i) da média ponderada da relação preço/vendas aferida das últimas transações efetuadas, ii) da relação preço/rendibilidade das empresas aplicáveis em 2005 e iii) de sete vezes o valor do EBITDA incluindo 25 % do valor potencial de poupança calculado. A esta média, deduziram-se as dívidas com juros a curto prazo e metade dos investimentos identificados que não poderiam ser financiados pelo fluxo de tesouraria presumido. A estimativa rápida realizada pela *KAD* do valor da *Elan* foi elaborada com base no método dos fluxos de caixa atualizados, utilizando projeções empresariais apresentadas pela *Elan* ao seu conselho fiscal.
- (25) Antes disto, em maio de 2006, a *Elan* tinha informado os seus acionistas de que, embora colocasse todos os fluxos de caixa disponíveis nos investimentos previstos no plano de desenvolvimento estratégico para 2006-2010, seria necessário capital adicional para realizar os investimentos necessários (?). Subsequentemente, em novembro de 2006, a *Elan* preparou uma análise mais pormenorizada dos efeitos de um aumento de capital (?), segundo a qual os investimentos originariam um lucro líquido cumulativo para a divisão de desportos de inverno de 15,4 milhões de EUR durante o período de 2006-2010, em comparação com as perdas líquidas cumulativas de 4,8 milhões de EUR sem o aumento de capital. Também o lucro líquido cumulativo da divisão náutica para o período de 2006-2010 seria superior caso houvesse o aumento de capital (14,9 milhões de EUR em comparação com 8 milhões de EUR). Simultaneamente, o principal acionista da *Elan*, a *KAD*, estimou o valor do grupo em 22,8 milhões de EUR. Os conselhos fiscais dos acionistas *KAD*, *DSU*, *Zavarovalnica Triglav* e *Triglav Naložbe* aprovaram a injeção de capital logo em dezembro de 2006 e em janeiro de 2007, respetivamente.
- (26) Formalmente, o aumento de capital foi confirmado na assembleia de acionistas de 25 de outubro de 2007. Os pagamentos dos acionistas foram efetuados em 15 de novembro de 2007 na proporção da respetiva participação acionista. Os 10,225 milhões de EUR foram injetados na *Elan*, que concedeu, por sua vez, um adiantamento de acionista de 5,8 milhões de EUR à *Elan Winter sport* e um adiantamento de acionista de 4,425 milhões de EUR à *Elan Marine*. Estes adiantamentos de acionista foram convertidos em capital próprio na *Elan Winter sport* e na *Elan Marine*. Tal como descrito acima, a *Elan Winter sport* e a *Elan Marine* foram fundidas na sociedade-mãe *Elan* em junho de 2010 (ver considerando (6)).
- (27) Um dos motivos para o desfasamento entre a carta de intenções e o acordo formal dos acionistas foi o facto de a *KD Kapital*, a única acionista privada da *Elan* naquele momento, que detinha uma minoria de bloqueio, ter bloqueado a decisão formal para o aumento de capital. O motivo para o bloqueio da *KD Kapital* foi um litígio entre a *KAD* e a *KD Kapital* relativamente a alterações no conselho fiscal da *Elan*. Tal como explicado pela Eslovénia, a *KD Kapital* detinha também uma participação de 50 % num dos concorrentes da *Elan*, o *Seaway Group d.o.o.* e tencionava instalar um representante da *KD Kapital* no conselho fiscal da *Elan*. A *KAD* considerou que tal não era aceitável devido à participação da *KD Kapital* no *Seaway*. Com o intuito de resolver esta questão, no início de outubro de 2007, a *KAD* ofereceu à *KD Kapital* uma opção de venda, na condição de que a *KD Kapital* votasse a favor da proposta da *KAD* relacionada com o litígio relativo aos membros do conselho fiscal.

(*) Segredos comerciais

(?) Um documento elaborado pelo conselho de administração da *Elan*, de 30 de maio de 2006, sobre o aumento de capital das empresas na *Elan*.

(?) Carta do conselho de administração da *Elan* à *KAD*, de 30 de novembro de 2006.

- (28) No seguimento desta oferta, a *KD Kapital* concordou finalmente como aumento de capital e, tal como descrito acima, os acionistas tomaram a decisão formal em outubro de 2007.

2.3.2. A injeção de capital em 2008 («Medida 2»)

- (29) Apesar do aumento de capital de novembro de 2007, a má época de inverno de 2007/2008 (afetada pelos anteriores invernos «verdes» de 2006/2007) criou dificuldades adicionais ao grupo. A *Elan* viu-se confrontada com o risco de insolvência no início de 2008.
- (30) Quando o *SKB banka d.d.* se recusou a continuar a financiar a *Elan* no início de 2008, a *KD Kapital* exerceu a sua opção de venda em março de 2008, com efeito a partir de abril de 2008. A *KAD* comprou as ações da *KD Kapital* e, portanto, aumentou a sua participação na *Elan*. Desde então, a *Elan* é uma empresa completamente detida pelo Estado (ver considerando (20)).
- (31) Para lidar com a difícil situação financeira, os acionistas da *Elan* nomearam um novo conselho de administração em abril de 2008. A administração iniciou conversações com os bancos para chegar a acordo com os mesmos relativamente ao reescalonamento das dívidas da *Elan* e, desse modo, evitar a falência da empresa. Os bancos estariam dispostos a colaborar apenas se os acionistas da *Elan* contribuíssem com capital adicional para a empresa.
- (32) Neste contexto, em março de 2008, a *Elan* solicitou aos seus acionistas que contribuíssem com novo capital adicional. Com base num plano a longo prazo para a *Elan* para o período de 2008-2012, elaborado pela *Elan* em junho de 2008 (a seguir designado «plano a longo prazo para 2008-2012»), a *Elan* pediu aos seus acionistas, mais especificamente, 25 milhões de EUR em junho/julho de 2008. Os acionistas da *Elan* consideraram o plano a longo prazo para 2008-2012 inadequado no que se refere à injeção de 25 milhões de EUR. Com efeito, os acionistas estavam apenas dispostos a injetar 10 milhões de EUR e tornaram este aumento de capital dependente de um acordo prévio da *Elan* com os seus bancos para reescalonar as dívidas da *Elan*. Os acionistas solicitaram ainda um plano a longo prazo complementado para a *Elan* (*). No seguimento deste pedido, a *Elan* preparou um plano adicional de reabilitação, datado de 8 de agosto de 2008 (a seguir designado «plano de reabilitação»). Contudo, a *Elan* não conseguiu chegar a acordo com os seus bancos no que se refere ao reescalonamento da dívida. Pelo contrário, um dos credores da *Elan*, nomeadamente o *SKB banka d.d.*, iniciou um procedimento judicial para execução dos seus créditos e, em agosto de 2008, o Tribunal de Liubliana notificou à *Elan* uma decisão judicial para o pagamento das dívidas pendentes. A execução desta decisão teria levado à falência da empresa.
- (33) Face a isto, a *Elan* convocou uma reunião urgente dos acionistas que decorreu em 28 de agosto de 2008. Durante esta reunião, na sequência de uma proposta da *KAD*, os acionistas da *Elan* decidiram injetar 10 milhões de EUR na *Elan*, embora a condição de a *Elan* chegar a acordo com os seus bancos relativamente ao reescalonamento dos empréstimos não tivesse sido preenchida.
- (34) O conselho fiscal da *KAD* aprovou a injeção de capital já antes da assembleia de acionistas em agosto de 2008; o conselho fiscal dos outros acionistas aprovou a decisão de injetar 10 milhões de EUR na *Elan* o mais tardar no início de setembro de 2008.
- (35) Os pagamentos dos acionistas foram efetuados em 8 de setembro de 2008 na proporção da respetiva participação acionista. Tal como descrito no considerando (6), as atividades náuticas e de desportos de inverno da *Elan* encontravam-se organizadas em duas filiais no momento da concessão, nomeadamente na *Elan Winter sport* e na *Elan Marine*. Os 10 milhões de EUR foram injetados na *Elan*, que colocou subsequentemente 5,924 milhões de EUR na *Elan Winter sport* e 4,076 milhões de EUR na *Elan Marine*.

O plano a longo prazo para 2008-2012

- (36) O plano a longo prazo para 2008-2012, elaborado em junho de 2008 pela *Elan*, descrevia, em primeiro lugar, a situação económica e financeira do grupo *Elan*. Este propunha várias medidas de reestruturação a nível da *Elan Winter sport* (ajustamento de investimentos em empresas associadas, ajustamentos de inventário e benefícios de cessação de emprego) e a nível da *Elan Marine* (ajustamentos de inventários, benefícios de cessação de emprego, redução dos moldes náuticos). Para além destas medidas de reestruturação, foram previstas as seguintes medidas para a *Elan Winter sport*:
- Aumento da produtividade dos empregados; redução do pessoal de 340 para 230 funcionários;
 - Redução do número de marcas comerciais;

(*) Ver ata da 134.ª reunião do conselho fiscal da *KAD*, de 4 de julho de 2008, ponto 2 da ordem de trabalhos, secção 2.

- Melhorias na gama de produtos;
 - Reorganização da administração.
- (37) No respeitante à *Elan Marine*, o plano a longo prazo para 2008-2012 previa as seguintes medidas:
- Investimentos numa nova empresa comum, denominada *Elan Yachts*, destinada à venda e ao desenvolvimento de veleiros;
 - Venda dos programas de propulsão e de navegação de recreio (*Elan PBO*) por [9,5-11,2] milhões de EUR a fim de reduzir as dívidas da *Elan Marine*.
- (38) Em seguida, o plano a longo prazo para 2008-2012 apresentava previsões para o grupo e as respetivas filiais, com base no pressuposto de que as medidas de reestruturação acima descritas seriam implementadas. De acordo com estas previsões, a *Elan Winter sport* apresentaria lucros a partir de 2010, e a *Elan Marine* apresentaria lucros a partir de 2011. O plano concluiu que a *Elan* necessitava de [23-26] milhões de EUR em capital adicional para satisfazer as suas necessidades de liquidez. A *Elan* só conseguiria gerar retornos adequados para os seus acionistas com a contribuição desde capital.

O plano de reabilitação

- (39) O plano de reabilitação, elaborado em agosto de 2008 pela *Elan*, apresentava, em primeiro lugar, a estrutura empresarial do grupo *Elan* e a situação financeira e económica da *Elan Winter sport* e da *Elan Marine*, incluindo uma análise pormenorizada dos passivos, dos custos, mas também das receitas. Em seguida, analisava as operações da *Elan Winter sport* e da *Elan Marine* de janeiro de 2008 a junho de 2008. Finalmente, o plano incluía uma parte sobre a reabilitação da sociedade. Segundo o plano, as medidas propostas nesta parte só poderiam ser realizadas com a injeção de capital novo na *Elan* e com o reescalamento dos empréstimos bancários. Todavia, o plano de reabilitação não especificava os montantes necessários.
- (40) O plano de reabilitação previa as seguintes medidas para a *Elan Winter sport*:
- [...]
- (41) As seguintes medidas estavam previstas para a *Elan Marine*:
- [...]
- (42) Em seguida, o plano de reabilitação apresentava projeções empresariais para os anos 2008-2012, segundo as quais a *Elan Winter sport* apresentaria lucros a partir de 2010 e a *Elan Marine* apresentaria lucros a partir de 2011.

3. MOTIVOS PARA DAR INÍCIO AO PROCEDIMENTO

- (43) Conforme descrito nos considerandos (2)-(3), a Comissão decidiu, em 12 de maio de 2010, abrir um procedimento formal de investigação («decisão de início do procedimento»). Na sua decisão de início do procedimento, a Comissão considerou a título preliminar que as duas injeções de capital implicaram auxílio estatal a favor da *Elan Ski* e da *Elan Marine*. Expressou dúvidas relativamente à possibilidade de o auxílio estatal ser considerado compatível com o mercado interno. Como ponto preliminar, a Comissão examinou apenas se os beneficiários eram empresa em dificuldades.

3.1. EMPRESA EM DIFICULDADE

- (44) O ponto 10 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação define certas circunstâncias segundo as quais se pode presumir que uma empresa se encontra em dificuldades, tais como uma diminuição significativa no capital. Na decisão de início do procedimento, considerou-se que a *Elan Ski* e a *Elan Marine* não cumprem os critérios do ponto 10 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Contudo, de acordo com o ponto 11 das orientações, ainda se pode considerar que uma empresa se encontra em dificuldade caso existam indícios de que uma empresa se encontra em dificuldade. Devido ao aumento dos prejuízos, à diminuição do volume de negócios e à situação financeira difícil do grupo *Elan* em geral, a Comissão considerou que a *Elan Ski* e a *Elan Marine* podiam ser consideradas empresas em dificuldade pelo menos nos anos de 2007 e 2008.

3.2. EXISTÊNCIA DE AUXÍLIO ESTATAL

- (45) Em primeiro lugar, a Comissão avaliou se as medidas resultam de recursos estatais e se são imputáveis ao Estado. À luz do facto de que a KAD é detida a 100 % pela Eslovénia, de que a Eslovénia nomeia todos os membros da assembleia e do conselho fiscal, e de que os representantes do governo esloveno participam em todas as reuniões da assembleia e do conselho fiscal, a Comissão concluiu a título preliminar que as medidas tomadas pela KAD

provêm de recursos estatais e são imputáveis ao Estado. No que se refere às medidas concedidas por outros proprietários da *Elan*, que são a *KAD-PPS*, a *DSU*, a *Triglav Naložbe* e a *Triglav Insurance*, a Comissão concluiu que seria necessário verificar durante o procedimento formal de investigação se estas também provinham de recursos estatais e eram imputáveis ao Estado.

- (46) Em segundo lugar, a Comissão examinou se as medidas conferiam uma vantagem aos beneficiários. Duvidava-se da compatibilidade das medidas com o do princípio do investidor em economia de mercado. Na primeira medida, o único acionista privado da *Elan*, a *KD Kapital*, não concordou em participar. Verificou-se que a medida não se baseava num plano de atividades ou em outra informação sobre a rentabilidade esperada do investimento no futuro. No momento da injeção de capital, os beneficiários pareciam encontrar-se em dificuldades financeiras. Na segunda medida, não participaram empresas privadas. Embora seja verdade que um plano a longo prazo e um plano de reabilitação tenham sido elaborados antes de os acionistas terem acordado uma injeção de capital, existiam indícios de que os acionistas da *Elan* consideravam esses planos inadequados. Quando a segunda medida foi concedida, a *Elan Ski* e a *Elan Marine* ainda enfrentavam dificuldades financeiras.
- (47) Em terceiro lugar, a Comissão considerou ser provável que as medidas tomadas pela Eslovénia falseassem a concorrência e afetassem o comércio entre os Estados-Membros, uma vez que existe, de facto, comércio entre Estados-Membros no que diz respeito a equipamento de esqui e equipamentos náuticos.

3.3. COMPATIBILIDADE DO AUXÍLIO

- (48) A Comissão avaliou preliminarmente se as medidas eram compatíveis com as orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Tendo em conta as suas dificuldades, e na ausência de outras empresas sólidas no grupo, a *Elan Ski* e a *Elan Marine* são, em princípio, elegíveis para auxílios de emergência e à reestruturação. Uma vez que as medidas concedidas assumiram a forma de aumento de capital, não puderam ser consideradas auxílios de emergência. No que se refere à sua compatibilidade com auxílios à reestruturação, não era claro se todas as respetivas condições eram satisfeitas. Nomeadamente, não era claro se o auxílio estava limitado ao mínimo necessário e não havia indícios de contribuição própria e de contrapartidas.
- (49) Foi também examinado a título preliminar se as medidas poderiam ser compatíveis com auxílio regional. Embora ambos os beneficiários se localizem numa região elegível para auxílio nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea a) do TFUE, não era claro se eram elegíveis para tal auxílio, uma vez que ambos os beneficiários se encontravam em dificuldade no momento da concessão.

4. OBSERVAÇÕES DA ESLOVÉNIA

- (50) A Eslovénia apresentou as suas observações com cartas de 9, 10 e 16 de junho de 2010. Foram enviadas informações adicionais em 10 de outubro de 2011 e por cartas de 6 de março, 30 de março, 13 de abril, 16 de abril, 23 de abril, 10 de maio, 15 de maio e 30 de maio de 2012 (ver considerando (4)).
- (51) Em síntese, de acordo com a Eslovénia as medidas não implicam auxílios estatais, uma vez que não provêm de recursos estatais e não são imputáveis ao Estado. Mesmo se cumprissem estes requisitos, as medidas não trariam uma vantagem ao beneficiário, uma vez que a Eslovénia agiu de acordo com o princípio do investidor privado numa economia de mercado. Além disso, a Eslovénia afirma que as medidas não afetaram o comércio nem falsearam a concorrência já que, segundo a Eslovénia, o mercado de bens duráveis para desportos de inverno está altamente consolidado com tendência para uma maior consolidação e que a *Elan* era apenas um concorrente fraco em comparação com operadores de dimensão muito superior no mercado.
- (52) A Eslovénia não apresenta argumentos no que se refere à potencial compatibilidade da Medida 1 com o mercado interno, caso a medida tivesse implicado auxílio estatal. Na perspetiva da Eslovénia, a medida 2 poderia ser considerada compatível de acordo com as orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

4.1. EXISTÊNCIA DE AUXÍLIO ESTATAL

4.1.1. Recursos do Estado e imputabilidade

- (53) A Eslovénia afirma que não teve influência no aumento do capital social da *Elan*.

- (54) Recorda que, para serem consideradas auxílio estatal, as medidas devem ser concedidas direta ou indiretamente através de recursos do Estado e que as medidas devem ser imputáveis ao Estado. Concorde que, se um Estado-Membro tem uma influência dominante numa empresa, a condição de «recursos estatais» é preenchida. Contudo, não se pode presumir automaticamente que se um Estado-Membro se encontra em posição de exercer uma influência dominante sobre uma empresa, exercerá efetivamente tal influência num caso específico. Neste contexto, a Eslovénia remete para o acórdão do processo *Stardust Marine* ⁽¹⁰⁾ que definiu um conjunto de indicadores para determinar se o Estado exerceu, de facto, tal influência num caso específico. Estes indicadores incluem a integração nas estruturas da administração pública, a natureza das atividades de uma empresa e o exercício no mercado em condições normais de concorrência com operadores privados, o estatuto jurídico da empresa, o exercício normal da fiscalização e a intensidade da tutela exercida pelas autoridades públicas sobre a gestão da empresa. A Eslovénia salienta que se atribuir a relevância adequada ao facto de se uma empresa foi criada ao abrigo de direito privado.
- (55) Neste contexto, a Eslovénia apresenta argumentos para cada entidade envolvida nas injeções de capital, do seguinte modo:
- (56) A KAD é uma entidade de direito privado que opera no mercado em condições de concorrência. Embora a KAD seja controlada pelo Estado, não se pode concluir apenas com base nisso que as recapitalizações são imputáveis ao Estado. O envolvimento do Estado nas recapitalizações não foi demonstrado pelos seguintes motivos: As ações da KAD são reguladas pela Lei das Empresas Eslovenas («ZGD-1, *Zakon o gospodarskih družbah*»); a cessão dos seus ativos não é limitada por lei; a KAD é financiada exclusivamente a partir de dividendos, juros e outras receitas geradas por investimentos e operações empresariais; e a recapitalização da *Elan* foi decidida pelo conselho fiscal, que é independente na sua tomada de decisões. Embora seja verdade que o Estado confiou à KAD a gestão dos fundos de pensões e a conclusão de privatizações de empresas, o interesse público subjacente a essas tarefas não pode influenciar as medidas tomadas pela KAD de modo a que tais ações possam ser consideradas imputáveis.
- (57) A DSU é diretamente detida pelo Estado, mas não é financiada pelo Estado e tem como objetivo a maximização dos seus investimentos. Embora seja verdade que o Estado confiou à DSU a gestão dos fundos de pensões e a conclusão de privatizações de empresas, o interesse público envolvido nessas tarefas não pode influenciar as medidas tomadas pela DSU de modo a que tais ações possam ser consideradas imputáveis ao Estado.
- (58) A *Zavarovalnica Triglav* é apenas indiretamente detida pelo Estado e as suas atividades são exclusivamente baseadas no mercado. O Estado não exerce influência direta nas suas operações. É verdade que os membros do conselho fiscal da *Zavarovalnica Triglav* são eleitos pelos seus acionistas; são, todavia, eleitos como particulares e nenhum deles tem qualquer posição no governo esloveno ou na administração.
- (59) A *Triglav Naložbe* é indiretamente detida pelo Estado através da *Zavarovalnica Triglav*. O seu objetivo é gerar lucro. O Estado não exerce influência direta nas operações da *Triglav Naložbe* e o seu conselho fiscal é constituído por particulares independentes. Além disso, a *Triglav Naložbe* financiou a recapitalização através de um empréstimo comercial.

4.1.2. Existência de vantagem

Medida 1

- (60) Segundo a Eslovénia, a Medida 1 não concedeu uma vantagem à *Elan* pelos seguintes motivos: Em dezembro de 2005, a *Elan* adotou um plano de desenvolvimento estratégico para 2006-2010, incluindo planos de desenvolvimento pormenorizados para as filiais da *Elan* naquela altura. O plano de desenvolvimento para 2006-2010 previa investimentos nas divisões náutica e de desportos de inverno. Para implementar estes investimentos, em maio de 2006, a *Elan* propôs aos seus acionistas aumentar o capital da *Elan* nos anos de 2006-2009 em 20,2 milhões de EUR. Os acionistas avaliaram esta proposta com prudência e a *Elan* apresentou-lhes documentos que demonstravam claramente que tal aumento de capital seria rentável para os acionistas. A KAD, a maior acionista da *Elan*

⁽¹⁰⁾ Processo C-482/99 República Francesa/Comissão (*Stardust Marine*) Col. 2002, p. I-4397.

realizou a sua própria avaliação do aumento de capital proposto em novembro de 2006, concluindo que o aumento de capital seria um bom investimento. A *Triglav Naložbe* também reviu as previsões da *Elan* e concordou com a injeção de capital com base nas mesmas. Além disso, os acionistas da *Elan* exigiram uma avaliação independente do grupo, uma tarefa para a qual foi selecionada a [...] (ver considerando (24)). Esta avaliação demonstrou que os investimentos eram necessários e que o investimento poderia, de qualquer modo, ser recuperado através da venda de ações a um justo valor a um parceiro estratégico.

- (61) Com base nas considerações supracitadas, a *Elan* e os seus acionistas assinaram uma carta de intenções em janeiro de 2007, acordando que os acionistas injetariam 10,225 milhões de EUR na empresa. Igualmente, a *KD Kapital*, o único acionista privado da *Elan*, participou na carta de intenções sem impor quaisquer condições. A Eslovénia considera que esta decisão foi tomada pelas partes interessadas com vista a conseguir um rendimento razoável do capital investido e que, por conseguinte, agiram em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado.
- (62) No que se refere ao facto de a assembleia de acionistas ter acordado formalmente a injeção do capital apenas em outubro de 2007, a Eslovénia explica que o atraso se deveu a um litígio entre a *KD Kapital*, o acionista minoritário privado da *Elan*, e a *KAD*, o acionista maioritário da *Elan*. A *KD Kapital* detinha uma participação de 50 % num dos concorrentes da *Elan* denominado *Seaway group d.o.o.* A *KD Kapital* tencionou instalar um representante dos seus interesses no conselho fiscal da *Elan*, algo que os outros acionistas não queriam aceitar devido à participação da *KD Kapital* numa empresa concorrente. O litígio foi resolvido quando a *KAD* ofereceu à *KD Kapital* uma opção de venda. Na sequência desta solução, todos os acionistas da *Elan*, incluindo a *KD Kapital*, acordaram formalmente a injeção de 10,225 milhões de EUR na *Elan*.

Medida 2

- (63) De acordo com a Eslovénia, no início de 2008, a *Elan* estava à beira da falência. O conselho fiscal e os acionistas reagiram imediatamente através da nomeação de novos membros para o conselho de administração da *Elan*, que iniciaram negociações com os bancos da *Elan* relativamente ao reescalonamento da dívida. Todavia, os bancos pediram uma injeção de capital adicional por partes dos acionistas. À luz desta situação, a *Elan*, em conjunto com a assistência de um consultor externo, preparou uma estratégia de recuperação em maio de 2008; em junho de 2008, o plano a longo prazo para 2008-2012 foi adotado pela *Elan* e em agosto de 2008, a administração da *Elan* adotou um plano de reabilitação. Em 11 de julho de 2008, os acionistas acordaram aumentar o capital sob a condição de que os bancos concordassem previamente com um reescalonamento da dívida tendo estes documentos em conta. Além disso, de acordo com a Eslovénia, os acionistas tomaram o valor da empresa em consideração, tal como determinado por uma avaliação do capital próprio da *Elan* realizada por uma sociedade de auditoria independente ⁽¹¹⁾. De acordo com essa avaliação, o valor de mercado da *Elan* em 31 de dezembro de 2007 era de 38 059 000 EUR. Para além disso, os acionistas tiveram em consideração uma estimativa rápida do valor da *Elan* de 1 de julho de 2008. Em 28 de agosto de 2008, os acionistas decidiram finalmente injetar o capital sem acordo prévio dos bancos para um reescalonamento da dívida. A Eslovénia defende que, de outro modo, os acionistas poderiam ter perdido todo o seu investimento na *Elan*. À luz do supramencionado, a Eslovénia considera que os acionistas da *Elan* agiram em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado.

4.1.3. Distorção da concorrência e efeitos sobre o comércio

- (64) De acordo com a Eslovénia, as medidas não podiam falsear a concorrência e também não afetaram o comércio. Em primeiro lugar, a *Elan* era um concorrente fraco em relação a intervenientes de dimensão muito superior no mercado dos esquis no momento em que as injeções de capital foram concedidas. Em segundo lugar, os concorrentes da *Elan* também necessitaram de medidas por parte dos seus acionistas privados para recuperar dos prejuízos nos anos de 2007-2008.

4.2. COMPATIBILIDADE

- (65) A Eslovénia só apresenta argumentos de compatibilidade no que se refere à Medida 2. Afirma que esta Medida era compatível de acordo com as orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, dado que a *Elan* preparou um plano de reestruturação viável, incluindo melhorias no grupo principalmente a partir de medidas internas.

⁽¹¹⁾ [...]

- (66) Com efeito, a Eslovénia alega que subsequentemente ao aumento de capital em 2008, a *Elan* exerceu devidamente os seus planos e conseguiu reescalonar os seus empréstimos a curto prazo. Em janeiro de 2009, foram adotados planos de despedimento e em outubro de 2009, a *Elan* vendeu a sua filial *Elan Yachting d.o.o.* e a *Elan Marine Charter d.o.o.* Em abril de 2010, a *Elan Brod d.o.o.*, localizada em Obrovac, na Croácia, foi vendida. Em geral, os produtos das cessões ascenderam a [3,1-3,6] milhões de EUR. Em maio de 2010, a *Elan* conseguiu obter um novo financiamento ao celebrar um acordo de empréstimo a longo prazo com os seus bancos que ascendeu a [21,5-25,5] milhões de EUR. O novo empréstimo foi utilizado para reembolsar empréstimos antigos. Finalmente, em 1 de junho de 2010, a *Elan Winter sport* e a *Elan Marine* foram fundidas na sociedade-mãe *Elan*. A Eslovénia alegou ainda um efeito de compensação decorrente da cessação da empresa comum de distribuição de esquis na América do Norte com a *Dal Bello Sports*. [...] as partes acordaram, em 14 de dezembro de 2009, cessar o seu acordo de empresa comum. O acordo de distribuição no Canadá foi rescindido em 1 de janeiro de 2010, e o acordo de distribuição nos EUA foi subsequentemente rescindido em 1 de janeiro de 2011.

5. AVALIAÇÃO

- (67) A Comissão avalia se o beneficiário recebeu auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1 do TFUE (ver ponto 5.2abaixo), e se sim, se esse auxílio pode ser compatível com o mercado interno (ver ponto 5.3abaixo). Para tal, é necessário definir desde quando o potencial beneficiário tem de ser considerado uma empresa em dificuldade (ver ponto 5.1abaixo).

5.1. EMPRESA EM DIFICULDADE

- (68) De acordo com ponto 10 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, uma empresa encontra-se em dificuldade se mais de metade do seu capital tiver sido perdida no decurso dos 12 meses precedentes, ou se cumprir os critérios para ser objeto de um processo de falência ou de insolvência ao abrigo do direito nacional. Como também concluído pela decisão de início do procedimento, nem as filiais nem o grupo como um todo cumpriam o ponto 10 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação em 2007.
- (69) De acordo com o ponto 11 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, ainda se pode considerar que uma empresa se encontra em dificuldades, nomeadamente nos casos em que os indícios normais de que uma empresa se encontra em dificuldades estão presentes, tais como o nível crescente dos prejuízos, a diminuição do volume de negócios, o aumento das existências, a sobrecapacidade, a redução da margem bruta de autofinanciamento, o endividamento crescente, a progressão dos encargos financeiros bem como o enfraquecimento ou desaparecimento do valor do ativo líquido.
- (70) Neste contexto, deve enfatizar-se que no período de 2003-2006 o volume de negócios do grupo aumentou de 109,2 milhões de EUR para 122,4 milhões de EUR. Além disso, com exceção do ano 2004, o grupo *Elan* registou lucros líquidos durante este período. A situação financeira da *Elan* começou a deteriorar-se durante o ano 2007. O volume de negócios do grupo diminuiu em 2007 em 5 milhões de EUR para 117,5 milhões de EUR e desceu para 100 milhões de EUR em 2008. Ao mesmo tempo, os resultados do grupo *Elan* tornaram-se negativos em 2007, descendo de 0,6 milhões de EUR em 2006 para - 8,4 milhões de EUR em 2007 e - 12,7 milhões de EUR em 2008.

Quadro 2

Principais indicadores financeiros para o grupo *Elan*

Valores em milhar de EUR	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Resultados líquidos das vendas	109 165	103 262	109 216	122 404	117 455	99 995
Custos de funcionamento	114 280	108 310	113 244	127 689	132 919	117 197
Lucros/perdas líquidos	3 480	- 9 430	3 996	596	- 8 432	- 12 695

- (71) Tal pode ser parcialmente explicado pelo inverno ameno de 2006-2007 (o inverno «verde») que atingiu as vendas da divisão de desportos de inverno. Com efeito, as vendas da *Elan Ski* desceram de 48,1 milhões de EUR em 2006 para 40,8 milhões de EUR em 2007 e diminuíram novamente para 37,7 milhões de EUR em 2008. Ao mesmo tempo, os resultados da *Elan Ski* deterioraram-se de - 0,5 milhões de EUR em 2006 para - 6,7 milhões de EUR em 2007 e - 13,0 milhões de EUR em 2008.

Quadro 3

Elan Ski

Valores em milhar de EUR	2006	2007	2008
Resultados líquidos das vendas	48 113	40 852	37 662
Lucros/perdas líquidos	- 472	- 6 674	- 12 971

- (72) A divisão náutica da *Elan* aumentou as suas receitas de venda consideravelmente em 2007 de 31,8 milhões de EUR para 38,6 milhões de EUR, mas registou uma ligeira perda de - 0,3 milhões de EUR. Contudo, a situação piorou em 2008, quando as vendas diminuíram um terço de 38,6 milhões de EUR para 25,9 milhões de EUR e a *Elan Marine* sofreu uma perda líquida de - 10,2 milhões de EUR.

Quadro 4

Elan Marine

Valores em milhar de EUR	2006	2007	2008
Resultados líquidos das vendas	31 836	38 627	25 876
Lucros/perdas líquidos	1 176	- 305	- 10 214

- (73) Tendo em conta os valores financeiros apresentados nos quadros 2 a 4, torna-se claro que a *Elan* não se encontrava em dificuldade no início do ano 2007, quando a Medida 1 foi concedida (ver considerandos (78) a (85)).
- (74) Todavia, tal como a informação financeira apresentada acima comprova, durante 2007 a situação financeira da *Elan* começou a deteriorar-se e tornou-se muito grave em 2008. A empresa estava a ser afetada pela diminuição do volume de negócios e pelo aumento das perdas e encontrava-se à beira da falência no início de 2008 (ver considerandos (29)-(34) e considerando (63)). Pode concluir-se que a *Elan* tem de ser considerada uma empresa em dificuldade nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação no momento da concessão da Medida 2. Com efeito, o acordo dos acionistas da *Elan* de prosseguir com a injeção de capital foi motivado pelo facto de, caso contrário, a *Elan* ser forçada a declarar falência (ver considerando (31) a (33)).

5.2. EXISTÊNCIA DE AUXÍLIO ESTATAL

- (75) O artigo 107.º, n.º 1, do TFUE estabelece que os auxílios concedidos pelos Estados-Membros ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções, e que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, são incompatíveis com o mercado interno.
- (76) As condições estabelecidas no artigo 107.º, n.º 1, do TFUE são cumulativas, o que significa que, para que uma medida possa ser classificada como um auxílio estatal, todas as condições devem ser simultaneamente satisfeitas.

5.2.1. A injeção de capital em 2007 (Medida 1)

- (77) A Eslovénia defende principalmente que a Medida 1 foi concedida em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado e que, portanto, não existe uma vantagem para o beneficiário. Além disso, afirma que em qualquer caso, a injeção de capital não foi imputável ao Estado (ver considerandos (53)-(63)).

Data de atribuição

- (78) Em primeiro lugar, deve determinar-se o momento exato em que a Medida 1 foi atribuída à *Elan*. Em princípio, considera-se que uma medida estatal é, em qualquer caso, concedida assim que o Estado-Membro tenha aderido

à mesma, ou seja, assim que o Estado-Membro seja legalmente obrigado a fornecer a medida. Tal como supracitado (ver considerando (24)), os acionistas da *Elan* e a *Elan* assinaram uma carta de intenções em 29 de janeiro de 2007, mas o aumento de capital só foi formalmente confirmado na assembleia de acionistas da *Elan* em outubro de 2007. Por conseguinte, deve determinar-se se a carta de intenções já pode ser considerada vinculativa para os acionistas de modo a que permita concluir que se pode considerar que a Medida 1 foi concedida na data em que a carta de intenções foi assinada.

- (79) Neste contexto, a Comissão salienta que, de acordo com os conhecimentos jurídicos apresentados pela Eslovénia ⁽¹²⁾, o direito esloveno não regulamenta especificamente a natureza de uma carta de intenções. Tal carta de intenções poderia ser um mero registo não vinculativo de negociações em curso, um acordo pré-contratual ou um acordo. A natureza jurídica de uma carta de intenções tem de ser definida caso a caso, tendo em conta a redação da carta de intenções, as circunstâncias subjacentes à sua assinatura e as regras gerais de interpretação, de acordo com o direito esloveno.
- (80) Nos termos do artigo 15.º do Código de Obrigações da Eslovénia ⁽¹³⁾, um acordo é vinculativo quando as partes chegam a acordo sobre os principais elementos do acordo. Nomeadamente, as partes no acordo devem ser especificadas e cada acordo deve ter uma «causa».
- (81) Neste contexto, a Comissão enfatiza que, de acordo com a redação da carta de intenções, as partes no acordo foram claramente especificadas; o montante total do aumento de capital já tinha sido estabelecido na carta de intenções (10,225 milhões de EUR); o montante nominal máximo do novo capital emitido e o preço mínimo por ação de novo capital foi definido; cada acionista signatário concordou em participar na proporção da sua participação nessa altura; o objetivo da injeção de capital foi especificado (principalmente investimentos na *Elan Winter sport* e na *Elan Marine*) e foi estabelecido um mecanismo para monitorizar a utilização do capital. Além disso, deve tomar-se em consideração que a carta de intenções não foi apenas entre os acionistas da *Elan*, mas entre os acionistas e a *Elan*. Os acionistas deveriam injetar capital na *Elan*, ao passo que esta deveria registar as novas ações e utilizar a injeção de capital do modo especificado na carta de intenções. À luz desta situação, a Comissão considera que as partes chegaram a acordo relativamente a todos os elementos principais necessários para celebrar um acordo vinculativo.
- (82) Para além disso, a redação da carta de intenções indica que as partes celebraram um acordo vinculativo: os acionistas e a *Elan* «confirmaram a sua intenção de aumentar o capital»; os acionistas «apoiaram a injeção de capital»; as novas ações «serão pagas em numerário».
- (83) Além disso, imediatamente após a assinatura da carta de intenções, a *Elan* celebrou um contrato para a entrega de uma nova linha de produção, o que pode igualmente ser considerado uma indicação de que a *Elan* esperava que os acionistas injetassem o capital na sociedade.
- (84) Finalmente, os conhecimentos jurídicos apresentados pela Eslovénia concluem que a carta de intenções teve efeitos vinculativos após a sua assinatura, ou seja, que os acionistas eram obrigados a adotar a decisão de injetar o capital e a pagar no capital após a tomada de tal decisão. De acordo com estes conhecimentos, a questão de se a obrigação de votar a favor do aumento de capital é executória ainda não foi decidida pelos tribunais eslovenos; no entanto, uma parte que violasse tal acordo seria normalmente responsável por danos.
- (85) À luz dos argumentos apresentados acima, a Comissão conclui que a data de assinatura da carta de intenções, 29 de janeiro de 2007, pode ser considerada a data de concessão da Medida 1.

Vantagem seletiva ao beneficiário

- (86) Para ser considerada um auxílio estatal, uma medida deve ser específica ou seletiva no sentido de favorecer apenas certas empresas ou certas produções.

⁽¹²⁾ Realizado pela sociedade de advogados Jadek&Pensa, www.jadek-pensa.si/en, de 16 de abril de 2012.

⁽¹³⁾ «Obligacijski zakonik», Jornal Oficial da Eslovénia 83/2001 com alterações.

Beneficiário do auxílio

- (87) O artigo 107.º, n.º 1 do TFUE refere-se ao conceito de empresa na definição do beneficiário do auxílio. Tal como confirmado pelos tribunais da União, uma empresa para efeitos dessa disposição não tem de ser uma única entidade jurídica, mas pode englobar um grupo de empresas ⁽¹⁴⁾. O critério principal para determinar se existe uma empresa na aceção da disposição acima consiste no facto de se está envolvida uma «unidade económica». Uma unidade económica pode ser composta por várias pessoas coletivas. Neste caso, a *Elan* era a entidade jurídica em que o capital foi injetado. No momento da concessão, a *Elan* tinha quatro filiais, nomeadamente a *Elan Winter sport*, a *Elan Marine*, a *Elan Inventa d.o.o.* e a *Marine Nova d.o.o.* (ver considerando (6)). Na sequência da injeção de capital, a *Elan* concedeu empréstimos de acionista à *Elan Winter sport* e à *Elan Marine*. Os empréstimos de acionista foram numa fase posterior convertidos em capital próprio nas filiais. Deve, portanto, considerar-se se o grupo como tal ou se apenas a *Elan Winter sport* e a *Elan Marine* respetivamente beneficiaram da injeção de capital.
- (88) Em primeiro lugar, no que se refere a relações de propriedade, é de referir que a *Elan* detinha 100 % das ações em ambas as filiais, ou seja na *Elan Winter sport* e na *Elan Marine*. Portanto, a *Elan* controla todas as atividades empresariais dessas filiais.
- (89) Em segundo lugar, a *Elan Winter sport* e a *Elan Marine* assumiam as principais atividades da *Elan* no momento da concessão, que consistiam no fabrico de esquis e pranchas de esqui, bem como no fabrico de iates. As outras filiais não estavam ativas no mercado (*Marine Nova d.o.o.*) ou destinavam-se ao apoio das atividades principais da *Elan* (*Elan Inventa d.o.o.*). Com efeito, quando a *Elan* foi reestruturada, a *Elan Winter sport* e a *Elan Marine* foram fundidas na empresa-mãe *Elan*, outro elemento que indica que o grupo pode ser considerado o beneficiário.
- (90) Tendo em conta os argumentos apresentados acima, conclui-se que todo o grupo *Elan* deve ser considerado o beneficiário do aumento de capital. Como passo seguinte, deve avaliar-se se a medida confere uma vantagem ao beneficiário.

Vantagem

- (91) Se uma medida cumpre os requisitos do princípio do investidor privado numa economia de mercado, a existência de uma vantagem pode ser excluída. Segundo a jurisprudência, um investidor de mercado tentaria maximizar a rentabilidade dos seus ativos de acordo com as circunstâncias e os seus interesses, mesmo no caso de um investimento numa empresa na qual já tenha uma participação ⁽¹⁵⁾. Neste caso, deve avaliar-se se os acionistas beneficiários agiram de acordo com este princípio, baseando a sua decisão de investimento *ex-ante* em informações que lhes permitiram concluir que a transação fazia sentido em termos económicos.
- (92) Neste contexto, a Comissão tem em conta as circunstâncias que levaram à injeção de capital e a informação em que se baseou a decisão dos acionistas. Tal como descrito acima, no momento da atribuição, a *Elan* não era uma empresa em dificuldade na aceção das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação (ver considerandos (68) a (73)). A decisão de injetar novo capital na *Elan* foi tomada com base numa avaliação da empresa realizada pela empresa de consultoria independente [...] e em vários outros documentos elaborados pela própria *Elan*, bem como pela KAD, a acionista maioritária da *Elan*. A análise pormenorizada da *Elan* relativa aos efeitos de um aumento de capital indicou que os investimentos originariam um lucro líquido cumulativo para a divisão de desportos de inverno de 15,4 milhões de EUR durante o período de 2006-2010, em comparação com as perdas líquidas cumulativas de 4,8 milhões de EUR sem o aumento de capital. Também o lucro líquido cumulativo da divisão náutica para o período de 2006-2010 seria superior caso houvesse o aumento de capital (ver considerando (23) a (24)).
- (93) À luz do supracitado, considera-se que os acionistas da *Elan* agiram em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado quando injetaram dinheiro na empresa e que, por conseguinte, a Medida 1 não confere uma vantagem ao beneficiário. Uma vez que a presença de auxílio estatal pode já ser excluída com base no exposto acima, não se avalia se a Medida 1 é imputável ao Estado. A Comissão conclui que a Medida 1 não envolve um auxílio estatal.

⁽¹⁴⁾ Ver TJE 323/82 *Intermills/Comissão* Col. 1984, p. 3809, n.º 11 e seguintes.

⁽¹⁵⁾ Processo T-228/99, *WestLB/Comissão*, Col. 2003, p. II-435.

5.2.2. A injeção de capital em 2008 (Medida 2)

- (94) No que se refere à Medida 1, a Eslovénia defende principalmente que a Medida 2 foi concedida em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado e que, portanto, não existe uma vantagem para o beneficiário. Além disso, afirma que de qualquer modo, a injeção de capital não foi imputável ao Estado (ver considerandos (53)-(63)). Finalmente, considera que a medida não teve efeitos no comércio e que não existiu distorção da concorrência (ver considerando (64)).

Recursos do Estado e imputabilidade

- (95) Para ser considerada um auxílio, na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, uma medida deve ser concedida direta ou indiretamente a partir de recursos estatais e deve ser imputável ao Estado.
- (96) Nos termos da jurisprudência, os recursos de uma empresa devem ser considerados recursos estatais se o Estado for capaz, através do exercício da sua influência dominante sobre tais empresas, de orientar a utilização dos respetivos recursos ⁽¹⁶⁾.
- (97) Todavia, a capacidade do Estado de controlar as entidades envolvidas na concessão das medidas não justifica automaticamente o pressuposto de que as ações das entidades são imputáveis ao Estado. O Tribunal explicou ainda a noção de imputabilidade no processo *Stardust Marine* ⁽¹⁷⁾. Apresentou os seguintes indícios para estabelecer imputabilidade: a integração de uma empresa pública nas estruturas da administração pública; a natureza das suas atividades e o exercício destas no mercado em condições normais de concorrência com operadores privados; o estatuto jurídico da empresa (ou seja, regulado pelo direito público ou pelo direito comum das sociedades); a intensidade da tutela exercida pelas autoridades públicas sobre a gestão da empresa ou qualquer outro indício, no caso concreto, de uma implicação ou da improbabilidade da não implicação das autoridades públicas na adoção de uma medida, atendendo igualmente ao alcance desta, ao seu conteúdo e às condições de que se reveste.
- (98) Tal como descrito no considerando (54), a Eslovénia remete para o acórdão do processo *Stardust Marine* e alega que a sua propriedade da KAD e da DSU não implica automaticamente a imputabilidade das suas ações ao Estado. No que compete à *Triglav Naložbe* e à *Zavarovalnica Triglav*, a Eslovénia considera que essas empresas não são controladas pelo Estado e que, de qualquer modo, as suas ações também não são imputáveis ao Estado. No contexto da imputabilidade, a Eslovénia salienta particularmente que todos os acionistas da *Elan* estão sujeitos ao direito privado, o que por si só, na sua perspetiva, oferece um nível satisfatório de independência dessas empresas relativamente ao Estado.
- (99) A título de observação preliminar, a Comissão enfatiza que o facto de uma empresa detida pelo Estado estar sujeita a direito privado não é, por si só, suficiente para excluir a imputabilidade das suas ações ao Estado. Não se deve fazer distinção entre os casos em que o auxílio é concedido diretamente pelo Estado e os casos em que é concedido por organismos públicos ou privados criados ou nomeados pelo Estado para administrar o auxílio. Além disso, tal como descrito acima, o tribunal considerou que existem vários indícios de imputabilidade, dos quais a questão de se uma empresa está sujeita a direito privado ou público é apenas um (ver considerando (97)). Por conseguinte, deve examinar-se se existem outros factos que indiquem que a medida 2 é imputável ao Estado.
- (100) Neste aspeto, a Comissão salienta que existem vários indícios de que o Estado estava ativamente envolvido na decisão dos acionistas de injetar capital adicional no beneficiário. Embora a Eslovénia tenha rejeitado notícias divulgadas pelos meios de comunicação que destacam o papel do Estado em ter de salvar a *Elan* como «rumores» ou «um resultado de uma simplificação excessiva», tais notícias demonstram a perceção pública da abordagem da política industrial do governo naquela altura. Tal como explicado mais pormenorizadamente abaixo, a perceção de que o governo esloveno seguia uma abordagem ativa à política industrial no momento em questão é, com efeito, apoiada pela revisão da OCDE relativa à governação empresarial na Eslovénia, que também sublinha que um plano de ação para a reforma da governação empresarial na Eslovénia só foi adotado pelo governo quase um

⁽¹⁶⁾ Processo C-482/99 República Francesa/Comissão (*Stardust Marine*) Col. 2002, p. I-4397.

⁽¹⁷⁾ Processo C-482/99 República Francesa/Comissão (*Stardust Marine*) Col. 2002, p. I-4397, n.ºs 50-59.

ano após a entrada em vigor da medida 2, nomeadamente em meados de 2009 ⁽¹⁸⁾. Portanto, em junho de 2008, quando a situação precária da Elan era evidente para o mundo exterior, os meios de comunicação noticiaram o potencial apoio do Estado à Elan. Uma revista de desporto alemã escreveu em 6 de junho de 2008 que, de acordo com alguns rumores, o governo tencionava injetar 5,7 milhões de EUR na Elan para compensar o mau inverno anterior ⁽¹⁹⁾. Os meios de comunicação eslovenos também discutiram a situação da Elan, salientando a importância do apoio do Estado para a preservação de postos de emprego. Por exemplo, a maior televisão comercial (independente), a PopTv, comunicou no seu sítio Web em 26 de junho de 2008 que o conselho de administração e o conselho fiscal da Elan esperavam que a solução para as dificuldades financeiras da empresa proviesse do Estado, sublinhando que se o Estado não ajudasse com uma injeção financeira, mais de 700 postos de emprego estariam em perigo ⁽²⁰⁾.

- (101) Tal como discutido mais pormenorizadamente abaixo, a implicação das autoridades públicas ou a improbabilidade da sua não implicação é mais evidente no caso do maior acionista da Elan, a KAD (que controlava 57,61 % das ações da Elan no momento da injeção de capital), e da DSU (que detinha na altura 17,34 % das ações da Elan). Até a empresa de consultoria independente [...] chamou a atenção para a importância de considerações de índole política na tomada de decisão da KAD e da DSU no seu relatório de avaliação de 22 de dezembro de 2006 ⁽²¹⁾. No contexto de uma análise da possível privatização da Elan (à data conhecida como Skimar d.o.o.), a [...] concluiu que dois dos seus proprietários, a KAD e a DSU, eram controlados pelo Estado a 100 % e que, consequentemente, havia uma probabilidade de que a sua decisão de vender teria motivações políticas, bem como económicas.
- (102) A Comissão verifica a nível de cada acionista, se este era controlado pelo Estado e se os fundos utilizados para a injeção de capital podem ser considerados recursos estatais. Além disso, a Comissão determina se a decisão de injetar capital na Elan é imputável ao Estado. Neste contexto, a Comissão presta especial atenção à composição do conselho fiscal de cada acionista e se o conselho fiscal teve de concordar com a injeção de capital na Elan em 2008. Em seguida, a Comissão examina elementos adicionais que indiquem uma implicação das autoridades públicas na adoção da medida ou a improbabilidade da sua não implicação.

K A D

- (103) A Comissão sublinha que a Eslovénia detinha 100 % das ações na KAD, o acionista maioritário da Elan à data da concessão. O governo esloveno nomeou todos os membros da assembleia da KAD, bem como do conselho fiscal (ver considerando (11)). De acordo com os estatutos da KAD, este último tem de autorizar a conclusão de uma transação cujo valor ultrapasse 1 % do capital social da KAD. A injeção de capital sob avaliação foi classificada uma transação deste tipo e, com efeito, o conselho fiscal da KAD discutiu e concordou com a injeção de capital na Elan na sua 134.^a reunião em 10 de julho de 2008 e na sua 135.^a reunião em agosto de 2008 ⁽²²⁾.
- (104) Dado que a Eslovénia detém a KAD, pode presumir-se que se encontra em posição para controlar a empresa e que, em princípio, os recursos da KAD podem ser considerados recursos estatais. Ao contrário da perspetiva da Eslovénia, o facto de os fundos utilizados para a injeção de capital provirem de dividendos, juros e outras receitas da KAD, não altera esta conclusão. A utilização de dividendos, juros ou outras receitas, que poderiam em vez disso ter sido pagos ao Estado como acionista com participação de controlo na empresa, constitui uma diminuição dos recursos estatais e pode, portanto, ser considerada uma utilização de recursos do Estado ⁽²³⁾.
- (105) No respeitante à imputabilidade da Medida 2, a Comissão considera que a KAD não teria injetado o capital na ausência da influência das autoridades públicas na sua tomada de decisão. A grande influência do Estado não

⁽¹⁸⁾ Revisão da OCDE: Governação Empresarial na Eslovénia, p. 9, 28/3/2011, em: http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html

⁽¹⁹⁾ «Gerüchten zufolge will die Regierung für Verluste nach dem schlechten Winter Elan eine Finanzspritze von EUR 5,7 Mio Euro zukommen lassen.» Sport Artikel Zeitung «SAZsport», de 9 de junho de 2008: «Zweiter Abgang an der Spitze».

⁽²⁰⁾ https://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu_comment_p1_a19.html?page=1&p_all_items=19

⁽²¹⁾ [...], Uma avaliação do Skimar Group, 22 de dezembro de 2006, p. 28.

⁽²²⁾ Ver a ata da reunião: «[...] concede a sua aprovação do conselho de administração tomando todas as medidas necessárias para proteger e maximizar o valor do investimento da KAD na empresa Skimar, d.o.o., nomeadamente a recapitalização da empresa, proporcionalmente à participação da Kapitalska družba, d.d. e da Prvi pokojninski sklad RS (Primeiro Fundo de Pensões), que ascende no total a 57,606 % num montante máximo de 5 761 000,00 EUR.»

⁽²³⁾ No processo C-6/97 Itália/Comissão Col. 1999, p. I-2981, considerando (22), o advogado-geral afirmou que «o elemento decisivo não é a forma que a intervenção assume nem, em caso algum, a sua natureza jurídica ou o fim que prossegue, mas o resultado a que conduz. Qualquer intervenção que implique um benefício económico, seja acompanhada por uma correlativa diminuição dos recursos do Estado [...] é, em princípio, um auxílio de Estado na aceção do artigo [107.º] do Tratado».

pode ser concluída apenas a partir do facto de que a Eslovénia era a única acionista da KAD à data, de que todos os membros do conselho fiscal da KAD tinham sido nomeados pela Eslovénia e de que o conselho de administração teve efetivamente de concordar com a transação. Um indício adicional do estreito envolvimento do Estado no processo de tomada de decisões da KAD consiste no facto de que os representantes do governo da Eslovénia participam em todas as assembleias e reuniões do conselho fiscal (ver considerando (45)).

- (106) A influência do governo na tomada de decisão da KAD (e de outro fundo controlado pelo Estado, o fundo de restituição SOD) para efeito de prosseguimento de objetivos da política industrial é também sublinhada na revisão da OCDE da governação empresarial na Eslovénia: «Os dois fundos forneceram ao governo um mecanismo sólido para influenciar os conselhos e a administração de empresas privatizadas e, em última análise, para desempenhar um papel ativo na determinação de alterações à propriedade. Tal parece, em parte, ter sido motivado (pelo menos inicialmente) por um desejo de gerir até que nível as empresas estrangeiras assumiam o controlo de empresas e indústrias nacionais importantes. O nível de propriedade direta e indireta permitiu aos governos anteriores exercer um papel muito significativo e por vezes opaco, na influência do funcionamento de grandes setores das empresas comerciais eslovenas e no mercado de controlo das empresas.»⁽²⁴⁾
- (107) O documento do governo esloveno «Ajustamentos Estruturais para 2010 e 2011»⁽²⁵⁾ sublinha ainda mais o papel que a KAD e o fundo de restituição SOD desempenharam no cumprimento dos objetivos da política industrial da Eslovénia, por exemplo, ao prestar assistência à *Elan*. No âmbito da Rubrica 2.1.1. «Criação de uma agência pública para governação de empresas detidas pelo Estado e transformação da KAD e da SOD» o documento precisa: «Reestruturação significa que a KAD e a SOD serão dispensadas de todos os investimentos estratégicos: ... — maus investimentos que se tornaram estratégicos porque o Estado lhes deseja prestar assistência para ultrapassarem as suas dificuldades (Mura, *Elan*).» A caracterização de que o investimento da KAD na *Elan* se tornou estratégico «porque o Estado deseja prestar assistência» à *Elan* contrasta vivamente com a afirmação da Eslovénia de que a KAD era independente no seu processo de tomada de decisão (ver considerando (56)). O documento do governo continua, explicando que a transferência de maus investimentos estratégicos do paraestado diretamente para o Estado foi, acima de tudo, uma tarefa relacionada com o pessoal e que a empresa de reestruturação PDP criada pela KAD e a SOD, tinha sido diretamente transferida para propriedade do Estado dado que a equipa já não podia fazer parte da KAD e da SOD⁽²⁶⁾.
- (108) A Comissão convidou a Eslovénia a apresentar observações sobre os documentos supracitados. A Eslovénia afirmou que não existia uma decisão do governo relativamente à recapitalização da *Elan*. A Eslovénia salientou que a revisão da OCDE, que descreve o modo como a KAD e a SOD forneceram ao governo um mecanismo sólido para influenciar os conselhos e a administração de empresas privatizadas, não mencionou a DSU, a Zavarovalnica Triglav e a Triglav Naložbe e que o documento do governo esloveno não mencionou qualquer influência direta ou indireta do Estado a respeito dos ativos detidos pela Zavarovalnica Triglav ou pela Triglav Naložbe. Além disso, a Eslovénia chama a atenção para uma passagem na revisão da OCDE que menciona que «a ausência de coordenação central criou dificuldades para a gestão eficaz dos interesses de propriedade do governo». Continua, explicando que a KAD esteve sempre sob a responsabilidade do Ministério das Finanças, ao passo que o Ministério da Economia era responsável pelo setor da indústria transformadora, ao qual a *Elan* pertence. No que respeita ao facto de o documento do governo esloveno fazer referência a maus investimentos que se tornaram estratégicos, a Eslovénia sublinha que a Mura, o segundo exemplo de tais investimentos citado no documento para além da *Elan*, tinha iniciado o processo de falência em outubro de 2009.
- (109) As observações apresentadas pela Eslovénia não refutam os argumentos acima definidos que indiciam a implicação das autoridades públicas na adoção da medida ou a improbabilidade da sua não implicação. A declaração de que o governo não estava envolvido na decisão de recapitalização é uma mera afirmação. O facto de a revisão da OCDE não mencionar especificamente a DSU, a Zavarovalnica Triglav e a Triglav Naložbe e de indicar uma ausência de coordenação central não altera a imagem global apresentada na revisão da OCDE, nomeadamente, de que o governo esloveno intervinha ativamente na economia e prosseguia objetivos de política industrial. No que se refere às empresas não especificamente mencionadas na revisão da OCDE e no documento do governo

⁽²⁴⁾ Revisão da OCDE: Governação Empresarial na Eslovénia, p. 9, 28/3/2011, em: http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html

⁽²⁵⁾ «Ajustamentos Estruturais para 2010 e 2011», Governo da República da Eslovénia, outubro de 2009, p. 12, em: http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Structural_adjustments_SLO_EN.pdf

⁽²⁶⁾ «Ajustamentos Estruturais para 2010 e 2011», Governo da República da Eslovénia, outubro de 2009, p. 13 em: http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Structural_adjustments_SLO_EN.pdf

esloveno, a Zavarovalnica Triglav e a Triglav Naložbe, são apresentados abaixo pormenores do controlo exercido pelo Estado. Simultaneamente, deve tomar-se em conta que estas empresas eram acionistas minoritárias que detinham uma participação de apenas 25 % na *Elan*. Finalmente, no respeitante ao documento do governo, o facto de outra empresa em dificuldade considerada um «investimento estratégico» ter entrado em falência é irrelevante para a avaliação do presente caso.

- (110) Tendo em conta o supracitado, conclui-se que a injeção de capital da *KAD* em 2008 na *Elan* consiste em recursos do estado e é imputável à Eslovénia.

K A D - P P S

- (111) Tal como descrito no considerando (12), a *KAD* encontra-se a gerir a *PPS* e controla as suas participações. Portanto, a participação da *KAD-PPS* na injeção de capital deve ser considerada na mesma perspetiva que a participação da *KAD*. Com efeito, a autorização do conselho fiscal da *KAD* relativamente à injeção de capital na sua 134.^a reunião de 10 de julho de 2008 também incluiu a autorização para injetar capital em nome da *PPS* ⁽²⁷⁾. O mesmo se verifica quanto à decisão tomada durante a 135.^a reunião do conselho fiscal da *KAD* em agosto de 2008.
- (112) Por conseguinte, conclui-se que a injeção de capital da *KAD-PPS* na *Elan* em 2008 consiste em recursos do Estado e é imputável à Eslovénia.

D S U

- (113) A Comissão enfatiza que a *DSU* era diretamente detida a 100 % pelo Estado no momento da concessão. O seu conselho fiscal é constituído por três membros, dois dos quais são nomeados pelo acionista, ou seja a Eslovénia (ver considerando (13)). À data das injeções de capital, o terceiro membro tinha sido igualmente nomeado pelo Estado. De acordo com os estatutos, o conselho fiscal adota decisões por maioria de votos e fiscaliza a administração das atividades da *DSU*. Com efeito, o conselho fiscal da *DSU* estudou e aprovou a injeção de capital na *Elan* numa sessão extraordinária em 11 de julho de 2008 e alterou parcialmente a sua decisão em duas sessões extraordinárias em 26 de agosto de 2008 e 8 de setembro de 2008 ⁽²⁸⁾.
- (114) Dado que a Eslovénia detém a *DSU*, pode presumir-se que se encontra em posição para controlar a empresa e que, em princípio, os recursos da *DSU* podem ser considerados recursos estatais. Ao contrário da perspetiva da Eslovénia, o facto de os fundos utilizados para a injeção de capital provirem de dividendos, juros e outras receitas da *DSU*, não altera esta conclusão, tal como explicado no considerando (104).
- (115) No que se refere à imputabilidade de Medida 2, deve ter-se em conta que todos os três membros do conselho fiscal à data da concessão tinham sido nomeados pela Eslovénia, a única acionista da *DSU*, e que o conselho fiscal teve efetivamente de concordar com a transação. Tal como apresentado acima, a influência de considerações de índole política na tomada de decisão da *DSU* é reconhecida no relatório de avaliação da [...] de 22 de dezembro de 2006 ⁽²⁹⁾. Igualmente, o facto de, em conjunto com a *KAD* em 2010, a *DSU* ter transferido a sua participação na *Elan* para a companhia financeira *PDP* tem de ser encarado tendo em conta as explicações apresentadas acima relativas à questão do modo como o governo esloveno decidiu lidar com os investimentos paraestatais que se tinham tornado estratégicos porque o Estado lhes desejava prestar assistência para ultrapassarem as suas dificuldades. Relativamente às outras circunstâncias abrangentes a favor da implicação das autoridades públicas na adoção da medida ou da improbabilidade da sua não implicação, a Comissão considera que a *DSU* não teria injetado o capital na ausência da influência das autoridades públicas no seu processo de tomada de decisão.
- (116) Portanto, conclui-se que a injeção de capital da *DSU* em 2008 na *Elan* consiste em recursos do Estado e é imputável à Eslovénia.

⁽²⁷⁾ Ver nota de rodapé 22.

⁽²⁸⁾ Ver ata da reunião de 8 de setembro de 2008: [...].

⁽²⁹⁾ [...]. Uma avaliação do Skimar Group, 22 de dezembro de 2006, p. 28.

Zavarovalnica Triglav

- (117) A *Zavarovalnica Triglav* não é diretamente detida pela Eslovénia. A Comissão observa, no entanto, que a Eslovénia detém indiretamente dois terços da *Zavarovalnica Triglav* (ver considerando (14)). Os seus acionistas maioritários são o ZIPZ, o Instituto de Seguro de Pensões e de Invalidez e a SOD, a sociedade eslovena de indemnização. Ambas são detidas a 100 % pelo Estado. Nenhum dos outros acionistas tem uma participação superior a 1,8 % na *Zavarovalnica Triglav*.
- (118) Cinco dos oito membros do conselho fiscal da *Zavarovalnica Triglav*, incluindo o seu presidente e vice-presidente, representam os acionistas e são estes que os nomeiam. Tal como descrito no considerando (14), os acionistas maioritários da *Zavarovalnica Triglav* são empresas detidas a 100 % pelo Estado. Portanto, é, em princípio, o Estado que nomeia estes cinco membros do conselho fiscal e os membros do conselho fiscal representam o interesse do Estado. A Comissão salienta que foi o conselho de administração da *Zavarovalnica Triglav* que votou a favor do aumento de capital na assembleia geral da *Elan* em 28 de agosto de 2008, mas sob a condição de que o conselho fiscal autorizasse a transação. Com efeito, o conselho fiscal concordou com a injeção de capital em 4 de setembro de 2008 ⁽³⁰⁾.
- (119) Dado que a Eslovénia detinha indiretamente dois terços das ações da *Zavarovalnica Triglav*, pode presumir-se que se encontra em posição para controlar a empresa e que, em princípio, os recursos da *Zavarovalnica Triglav* podem ser considerados recursos estatais.
- (120) Deve prestar-se atenção ao facto de que o Estado nomeia a maioria dos membros do conselho fiscal da *Zavarovalnica Triglav*, incluindo o presidente e o vice-presidente, e de que o conselho fiscal teve de conceder a sua autorização para a injeção de capital.
- (121) Em relação às outras circunstâncias abrangentes acima discutidas que claramente se pronunciam a favor da implicação das autoridades públicas na adoção da medida ou da improbabilidade da sua não implicação, a medida é considerada imputável à Eslovénia.

Triglav Naložbe

- (122) A *Triglav Naložbe* não é diretamente detida pela Eslovénia. A Comissão observa, no entanto, que a Eslovénia detém indiretamente a maioria das ações da *Triglav Naložbe*. À data da concessão da medida, a *Zavarovalnica Triglav* detinha efetivamente 80 % das ações da *Triglav Naložbe*. A *Zavarovalnica Triglav* é, por sua vez, indiretamente detida na sua maioria pela Eslovénia (ver considerando (14)). Por conseguinte, indiretamente, a Eslovénia detém mais de 51 % das ações da *Triglav Naložbe*. Nenhum dos restantes acionistas detinha uma participação superior a 0,67 % na empresa.
- (123) Os três membros do conselho fiscal representam o interesse dos acionistas e são estes que os elegem. Uma vez que o Estado é, indiretamente, o maior acionista na *Triglav Naložbe*, deve considerar-se que o Estado consegue decidir quem é nomeado para o conselho fiscal para representar o interesse da Eslovénia. O conselho fiscal da *Triglav Naložbe* teve de concordar com a injeção de capital na *Elan*, o que aconteceu na sua 7.^a reunião extraordinária em 3 de setembro de 2008 ⁽³¹⁾.
- (124) Dado que a Eslovénia detinha indiretamente a maioria da *Triglav Naložbe*, pode presumir-se que se encontrava em posição para controlar a empresa e que, em princípio, os recursos da *Triglav Naložbe* podem ser considerados recursos estatais. Ao contrário da perspetiva da Eslovénia, o facto de os fundos utilizados para a injeção de capital provirem de um empréstimo não altera esta conclusão, tal como explicado no considerando (104).

⁽³⁰⁾ Ver atas da reunião de 4 de setembro de 2008 «O conselho fiscal autoriza a participação da *Zavarovalnica Triglav*, d.d., no aumento de capital da *Skimar*, d.o.o., no montante de 1 200 000,0 EUR [...]».

⁽³¹⁾ Ver ata desta reunião: «o conselho fiscal estudou o relatório sobre o investimento na *Skimar* d.o.o. e as resoluções da última reunião geral em 28 de agosto de 2008 e apoia o conselho de administração na sua participação ativa no processo de recuperação da empresa e, portanto, apoia igualmente a recapitalização necessária com um valor total de 10 milhões de EUR, em ações proporcionais [...]».

- (125) Tendo em consideração que o Estado nomeia todos os membros do conselho fiscal da *Triglav Naložbe* e que o conselho fiscal teve de autorizar a injeção de capital, em relação a outras circunstâncias abrangentes acima discutidas que claramente se pronunciam a favor da implicação das autoridades públicas na adoção da medida ou da improbabilidade da sua não implicação, a medida é considerada imputável à Eslovénia.

C o n c l u s ã o

- (126) A composição dos conselhos fiscais dos acionistas da *Elan* e o facto de que os conselhos fiscais tiveram de autorizar a injeção de capital em 2008 sugerem por si só que a medida em questão é imputável ao Estado ⁽³²⁾.
- (127) Além disso, a Comissão dispõe de indícios sólidos — tal como supracitado — do estreito envolvimento do Estado no processo de tomada de decisão da *KAD* — o acionista mais importante da *Elan*, de longe, que controlava 57,61 % do capital no momento da injeção de capital — e da *DSU*. Estes indícios provêm do relatório da OCDE, do relatório da [...], de documentos publicados pelo governo esloveno e de informações publicadas na imprensa.
- (128) Além disso, o comportamento paralelo dos cinco acionistas da *Elan* que eram todos controlados pelo Estado, apresenta indícios do envolvimento do Estado na decisão dos acionistas, uma vez que parece improvável que cinco operadores privados e independentes tivessem acordado injetar capital numa empresa em dificuldade ao mesmo tempo e nas mesmas condições.
- (129) Tendo em conta o supracitado, conclui-se que a Medida 2 consiste em recursos do Estado e é imputável à Eslovénia.

Vantagem seletiva ao beneficiário

- (130) Para ser considerada um auxílio estatal, uma medida deve ser específica ou seletiva no sentido de favorecer apenas certas empresas ou certas produções.
- (131) Considera-se que todo o grupo *Elan* deve ser considerado um beneficiário do aumento de capital em 2008 pelos mesmos motivos da Medida 1 (ver considerandos (87)-(90)). Como passo seguinte, deve avaliar-se se a medida confere uma vantagem ao beneficiário.
- (132) Se uma medida cumpre os requisitos do princípio do investidor privado numa economia de mercado, a existência de uma vantagem pode ser excluída. Tal como acima descrito, um investidor de mercado tentaria maximizar a rentabilidade dos seus ativos (ver considerandos (91)).
- (133) Neste contexto, a Comissão salienta em primeiro lugar que a *Elan* enfrentava dificuldades na aceção das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação quando a Medida 2 foi concedida (ver considerando (74)). Além disso, de acordo com a Eslovénia, a *Elan* encontrava-se à beira da falência no início de 2008, e apresentava um défice de liquidez de [12,6-15 milhões] de EUR.
- (134) A Eslovénia defende que os acionistas da *Elan* basearam a sua decisão de injetar capital adicional em vários documentos elaborados pela *Elan* e por consultores externos, que demonstravam que a decisão se justificava.
- (135) Embora seja verdade que a *Elan* elaborou um plano a longo prazo para 2008-2012 para o grupo, deve ter-se em consideração que este plano previa um aumento de capital de 25 milhões de EUR como base para atingir rendimentos adequados no futuro e os acionistas da *Elan* consideraram este plano a longo prazo inadequado por executar uma injeção de capital nesse montante. O plano de reabilitação de agosto de 2008 consistia principalmente em previsões e não apresentava informações acerca do aumento de capital previsto. Tanto o plano a longo prazo para 2008-2012 como o plano de reabilitação foram implementados pela *Elan* sem o envolvimento de um

⁽³²⁾ Decisão 2008/948/CE da Comissão, de 23 de julho de 2008, relativa às medidas de auxílio concedidas pela Alemanha a favor de DHL e Aeroporto de Leipzig/Halle C 48/06 (ex N 227/06) (JO L 326 de 23.12.2008, p. 1), considerandos (184)-(186), (226), (227); Decisão da Comissão de 17 de junho de 2008 relativa ao aeroporto Frankfurt-Hahn — Alegado auxílio estatal a favor do aeroporto e o acordo com a Ryanair, C 29/2008 (JO C de 17.1.2009, p. 6) considerandos (212)-(218).

consultor externo. Outro documento apresentado pela Eslovénia em relação ao segundo aumento de capital era uma estimativa rápida do valor da *Elan*, preparada pela KAD, datada de julho de 2008. Todavia, este documento não apoia o argumento da Eslovénia de que os acionistas da *Elan* agiram como investidores cautelosos, uma vez que, de acordo com essa estimativa, se fossem tidas em conta as potenciais dívidas, a *Elan* tinha um valor de capital próprio negativo que ascendia a [29,5-34] milhões de EUR em julho de 2008. Além disso, a estimativa rápida sublinha que as projeções no plano a longo prazo para 2008-2012 da *Elan* podem ser excessivamente otimistas tendo em consideração experiências anteriores, caso em que o valor da sociedade seria ainda mais baixo.

- (136) A Eslovénia apresentou igualmente uma avaliação do capital próprio da *Elan* seguindo o método dos fluxos de caixa atualizados. Esta avaliação do capital próprio, elaborada pela [...] em junho de 2008, considerava que o valor de mercado da *Elan* em 31 de dezembro de 2007 ainda tinha sido positivo, ascendendo a [35-40] milhões de EUR. Contudo, tal como descrito acima (ver considerandos (70) a (74)), a situação da *Elan* piorou drasticamente no decorrer do ano 2008. À luz destes desenvolvimentos, a avaliação do capital próprio acima deve ser considerada desatualizada em 28 de agosto de 2008 quando os acionistas da *Elan* decidiram a favor da injeção de capital e não pode ser utilizada para demonstrar que os acionistas da *Elan* agiram como investidores de mercado prudentes, nomeadamente se se tiver em conta as circunstâncias da segunda injeção de capital.
- (137) Tal como descrito no considerando (32), os acionistas só concordariam com o aumento de capital se existisse o acordo prévio dos bancos em reescalonar os empréstimos existentes da *Elan*. Embora tal acordo não tivesse sido alcançado antes do aumento de capital, os acionistas da *Elan* avançaram com a injeção de capital dado que, de outro modo, a *Elan* teria de declarar falência.
- (138) Se os bancos tivessem concordado em reescalonar os empréstimos antes do aumento de capital, tal poderia ser considerado um indício de que acreditavam na recuperação da viabilidade da *Elan*. No entanto, tal não foi o caso e, pelo contrário, um dos bancos até solicitou uma decisão do tribunal para execução das dívidas pendentes contra a *Elan*. A posição do banco pode ser considerada um indício de que o mercado não acreditava na recuperação da viabilidade da *Elan*.
- (139) Além disso, deve ter-se igualmente em conta que já em 2007 os acionistas tinham injetado 10,225 milhões de EUR na *Elan*, sem sucesso. Deve esclarecer-se que, embora a injeção de capital de 2007 se tenha baseado num suposto plano de desenvolvimento estratégico no âmbito do qual a *Elan* tinha originalmente solicitado investimentos de 20,2 milhões de EUR, a injeção de capital de 2008 de 10 milhões de EUR não pode ser considerada uma segunda parcela de investimento respeitante ao plano de desenvolvimento estratégico original. A injeção de capital de 2008 foi necessária para evitar a insolvência ao cobrir o défice de liquidez e as perdas incorridas pela *Elan*, o capital não era destinado aos efeitos definidos no plano de desenvolvimento estratégico (ver considerando (23)).
- (140) Em último lugar, a Comissão salienta que todos os acionistas à data da concessão da medida eram detidos pelo Estado, ou seja, nenhum acionista privado participou no aumento de capital.
- (141) Tendo em conta o supramencionado, a Comissão conclui que a Medida 2 não foi concedida em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado e conferiu uma vantagem à *Elan*.

Distorção da concorrência e efeitos sobre o comércio

- (142) A Comissão enfatiza que o beneficiário opera em mercados abertos à concorrência. Qualquer subvenção estatal concedida a tal empresa pode conferir-lhe uma vantagem sobre outros concorrentes que não recebam as referidas subvenções. Ao contrário da opinião da Eslovénia, não é relevante neste contexto se os concorrentes da *Elan* tinham uma maior quota de mercado que a *Elan* ou se esses concorrentes também receberam fundos dos seus acionistas.
- (143) Quando o auxílio concedido por um Estado-Membro reforça a posição de uma empresa em comparação a outras empresas concorrentes no mercado intra-União, deve considerar-se que estas foram afetadas por esse auxílio⁽³³⁾. Com efeito, existe comércio entre os Estados-Membros em equipamentos de esqui e equipamento náutico, que são os produtos que o beneficiário fabrica e comercializa.

⁽³³⁾ Ver, nomeadamente, o Processo 730/79 *Philip Morris/Comissão* Col. 1980, p. 2671, n.º 11; Processo C-53/00 *Ferring* Col. 2001, p. I-9067, n.º 21; Processo C-372/97 *Itália/Comissão* Col. 2004, p. I-3679, n.º 44.

- (144) Tendo em conta o supracitado, a Comissão conclui que a Medida 2 pode falsear a concorrência e pode afetar o comércio.

5.2.3. Conclusão sobre a existência de auxílio estatal

- (145) Tomando em consideração os argumentos acima, a Comissão conclui que a Medida 2 envolve auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1 do TFUE à *Elan*. A Eslovénia não respeitou a obrigação de *status quo* prevista no artigo 108.º, n.º 3 do TFUE.

5.3. COMPATIBILIDADE DO AUXÍLIO

- (146) O artigo 107.º, n.ºs 2 e 3 do TFUE prevêem isenções à regra geral de que o auxílio estatal é incompatível com o mercado interno, tal como estabelecido no artigo 107.º, n.º 1 do TFUE.
- (147) Neste contexto, deve sublinhar-se que o ónus da prova da compatibilidade do auxílio com o mercado interno, em derrogação do artigo 107.º, n.º 1 do TFUE é assumido principalmente pelo Estado-Membro em causa, que deve demonstrar que as condições para tal derrogação são preenchidas ⁽³⁴⁾.
- (148) A Comissão avalia a compatibilidade da Medida 2 ao abrigo dessas exceções. Uma vez que a medida em questão foi concedida a uma empresa em dificuldade (ver n.º 5.1 *supra*), a Comissão avalia em primeiro lugar a compatibilidade da medida nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Em segundo lugar, considera-se se a medida poderia ser considerada compatível de qualquer outra forma.

5.3.1. Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação

- (149) Segundo o ponto 33 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, apenas as empresas em dificuldade são elegíveis para auxílios de emergência e à reestruturação. A *Elan* é elegível, já que pode ser considerada uma empresa em dificuldade à data da segunda injeção de capital (ver considerando (74)).
- (150) De acordo com as orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, um **auxílio de emergência** deve cumprir determinados requisitos, que não foram todos cumpridos pela medida em questão:
- Em primeiro lugar, a medida não foi concedida na forma de um empréstimo ou uma garantia, mas sim de uma injeção de capital (ver ponto 25, alínea a) das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação).
 - Em segundo lugar, a medida não se extinguiu num período de tempo não superior a seis meses após o desembolso da primeira parcela (ponto 25, alínea a), das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação).
 - Em terceiro lugar, a Eslovénia não comunicou, nos seis meses seguintes à primeira aplicação da medida, um plano de reestruturação ou de liquidação ou uma prova de que a garantia tinha sido extinta (ponto 25, alínea c), das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação).
- (151) Portanto, as injeções de capital em questão não podem ser consideradas auxílio estatal.
- (152) A medida também não cumpre todos os requisitos para **auxílio à reestruturação** definidos nas orientações relativas aos auxílios de emergência, uma vez que não foram implementadas contrapartidas que poderiam compensar o efeito adverso do auxílio às condições comerciais.
- (153) De acordo com os pontos 38 a 42 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, a reestruturação deve ser acompanhada de contrapartidas proporcionais aos efeitos de distorção causados pelo

⁽³⁴⁾ Por exemplo, o processo T-68/03, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE/Comissão* Col. 2007, p. II-02911, n.ºs 34-37.

auxílio e, em especial, ao peso relativo da empresa beneficiária no seu mercado. O ponto 40 das orientações estipula que as contrapartidas devem ter lugar nomeadamente no(s) mercado(s) em que a empresa terá uma posição de mercado significativa após a reestruturação. A Eslovénia alega que certas alienações efetuadas pela *Elan* em 2009 e 2010 surtiram um efeito de compensação.

- (154) No que se refere à divisão de desportos de inverno da *Elan*, a Eslovénia descreve a *Elan* como «uma das últimas marcas autónomas de bens duráveis para desportos de inverno» e refere-se a esta como «apenas um concorrente fraco em comparação com operadores de dimensão muito superior no mercado»⁽³⁵⁾. A última caracterização não é, no entanto, conforme com a descrição que o atual acionista maioritário da *Elan* faz da empresa. A PDP sublinha que em 2010 a *Elan* vendeu 448 000 pares de esquis e 217 000 pranchas de esqui, que a *Elan* representava 13 % do fabrico de esquis a nível global e que era a 7.^a marca de esquis mundial com a quota de mercado da sua marca correspondendo a aproximadamente 8 % do mercado global.
- (155) A Eslovénia não propõe uma definição específica do produto ou do(s) mercado(s) geográfico(s) em que a divisão de desportos de inverno da *Elan* participa. Tal como pormenorizado acima, tendo em conta a informação apresentada pela Eslovénia em tomando em conta as considerações relativamente à definição de mercado de fusões anteriores⁽³⁶⁾, deve concluir-se que a *Elan* detinha, com efeito, uma quota de mercado considerável, pelo menos em alguns dos mercados relevantes em causa.
- (156) Para avaliar o peso relativo da empresa nos mercados em que participa, a Comissão examinou os elementos disponíveis, incluindo documentos estratégicos elaborados pela própria *Elan*. Para além de acessórios, a *Elan* fabrica nomeadamente esquis e pranchas de esqui alpinos. Por um lado, estes são vendidos como produtos da marca *Elan* a retalhistas (a seguir designados «o mercado retalhista»); por outro lado, a *Elan* age como um suposto fabricante de equipamento original e fornece esquis e pranchas de esqui a outros fabricantes (rivais) (a seguir designados «o mercado OEM»). Deve sublinhar-se que no processo n.º COMP/M.3765 — AMER SALOMON a Comissão considerou, em dezembro de 2005, para efeitos dessa decisão, nomeadamente, separar mercados de produtos para diferentes tipos de bens duráveis para desportos de invernos, incluindo a separação dos mercados de produtos relevantes para esquis alpinos, para pranchas de esqui e para o mercado OEM de esquis alpinos. Os mercados retalhistas de bens duráveis para desportos de inverno foram considerados nacionais, ao passo que os mercados OEM foram considerados pelo menos a nível do EEE na sua abrangência⁽³⁷⁾. No seu *Plano de Desenvolvimento para a Elan Ski OEM para 2006-2010* a empresa indica a sua quota de mercado global relativa à produção OEM de esquis em 2005 como sendo 21 % e explica «[...]». O *Plano de Desenvolvimento para a Elan Sportartikel para 2006-2010* indica que a *Elan* se considerava a principal fabricante de pranchas de esqui a nível mundial com uma produção de 68 000 em 2005, totalizando uma participação de 16 %. A grande maioria desta produção é relativa à atividade OEM, tendo sido vendidas 30 000 pranchas de esqui em 2005 sob a marca *Elan*. No que respeita aos esquis da marca *Elan* o *Plano de desenvolvimento para o mercado e a estratégia de penetração centrada na marca Elan para 2006-2010* indica uma quota de mercado global de 7,5 %, classificando-se a *Elan* no n.º 7 em termos de quota de mercado. Contudo, o documento salienta que a empresa acreditava que poderia alcançar uma posição nas 5 principais marcas a médio prazo, explicando que [...].
- (157) Dado que a divisão de desportos de inverno é responsável, de longe, pela maior parte das receitas da *Elan* e uma vez que a posição sólida da *Elan* acima pormenorizada, pelo menos em alguns setores do negócio dos desportos de inverno, deviam ter sido levadas a cabo contrapartidas neste domínio em particular. Ao examinar os elementos indicados pela Eslovénia como contrapartidas tomadas na divisão dos desportos de inverno, a única alienação foi a venda de uma parte de [17,5 % — 20 %] do capital que a *Elan* detinha na sua empresa comum parceira de distribuição *Dal Bello Sports* (a seguir designada «*Dal Bello*») nos Estados Unidos. A alienação da *Elan* foi a consequência do termo da empresa comum de comercialização e distribuição com a *Dal Bello* na América do Norte. A *Elan* defende que o termo da cooperação levou a uma diminuição nas vendas da *Elan* no Canadá e nos Estados Unidos e considera este facto um «efeito de compensação».
- (158) Em primeiro lugar, deve salientar-se que nem o plano a longo prazo para 2008-2012 nem o plano de reabilitação mencionam a venda da participação na *Dal Bello* e, portanto, a venda não pode ser considerada «uma parte integrante da reestruturação», tal como previsto no ponto 40 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Com efeito, uma análise mais aprofundada da transação revela que a cooperação de comercialização e distribuição foi terminada por iniciativa da *Dal Bello*. A Eslovénia reconheceu que «os problemas da *Elan*

⁽³⁵⁾ Carta da *Jadek & Pensa* em nome da *Elan*, datada de 2/12/2012.

⁽³⁶⁾ Ver processo n.º COMP/M.3765 — AMER SALOMON, em: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_20212_en.pdf

⁽³⁷⁾ Ver nota 36.

em 2008 e a procura da Dal Bello de um parceiro mais fiável a longo prazo levaram à discussão do termo de uma cooperação que seria, caso contrário, bem-sucedida. Tais discussões resultaram, em 14 de dezembro de 2009, no acordo de cessação da empresa comum [...]» Tendo em conta o exposto acima, a alienação da *Elan* não pode por estes motivos, desde já, ser considerada uma contrapartida.

- (159) Além disso, embora a redução das vendas, que levou a uma diminuição da quota de mercado do beneficiário, possa em outras circunstâncias constituir uma contrapartida, a Comissão realça que no caso em questão, a transação era relativa ao mercado retalhista, que era anteriormente considerado nacional pela Comissão ⁽³⁸⁾, e que as vendas de esquis da *Elan* foram reduzidas, de qualquer modo, apenas no mercado norte-americano, mas não no(s) mercado(s) europeu(s) e, portanto, não podem compensar as distorções criadas no EEE. Para além disso, a empresa comum destinava-se à comercialização e distribuição de esquis e não ao seu fabrico. A atividade principal da *Elan* é, todavia, o fabrico de esquis e pranchas de esqui. Apenas as alienações no mercado principal do beneficiário podem ser consideradas contrapartidas adequadas.
- (160) A Eslovénia alegou igualmente que a redução de funcionários ativos no fabrico de esquis e a diminuição dos seus investimentos comerciais poderiam ser consideradas contrapartidas.
- (161) No entanto, tal como também evidenciado pelo plano a longo prazo da *Elan* e pelo seu *plano de reabilitação*, estas medidas devem ser encaradas como simples medidas de racionalização destinadas a reduzir custos e a aumentar a eficiência a fim de recuperar a viabilidade financeira. As medidas não foram tomadas com o intuito de reduzir a presença da *Elan* no mercado ou de compensar quaisquer distorções da concorrência decorrentes do auxílio recebido pela *Elan*.
- (162) No setor náutico, a Eslovénia afirma que as seguintes alienações surtiram um efeito de compensação: Em 2009, a *Elan* vendeu duas empresas envolvidas em fretamento de iates, a *Elan Yachting d.o.o.* e a *Elan Marine Charter d.o.o.* Em 2010, a *Elan Brod d.o.o.*, uma empresa localizada na Croácia principalmente envolvida no fabrico de barcos a motor, foi vendida. A Eslovénia afirma que as empresas não se encontravam a registar prejuízos a nível estrutural, que as atividades de frete desempenhadas pela *Elan Yachting d.o.o.* e a *Elan Marine Charter d.o.o.* apoiavam a penetração dos iates da *Elan* nos principais mercados da *Elan* e que a retirada do segmento de mercado de barcos a motor reduziu substancialmente a presença de mercado da *Elan* no mercado da navegação desportiva e de recreio.
- (163) A Comissão recorda que, de acordo com o ponto 40 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, as contrapartidas deveriam ter lugar nomeadamente no(s) mercado(s) em que a empresa terá uma posição de mercado significativa após a reestruturação. Os abatimentos ao ativo e o encerramento de atividades deficitárias que serão necessários de qualquer forma para restaurar a viabilidade não serão considerados medidas de redução da capacidade para efeitos da apreciação das contrapartidas.
- (164) É necessário tomar-se em consideração que a atividade náutica não constitui a atividade principal da *Elan*. A empresa gera uma parte consideravelmente maior do seu volume de negócios na divisão de desportos de inverno. Segundo a previsão financeira para 2011, esperava-se que a receita total da divisão náutica ascendesse a apenas [20-24] milhões de EUR, em comparação com [58-68] milhões de EUR na divisão de desportos de inverno. Além disso, a divisão de desportos de inverno também recebeu a maior parte (5,924 milhões de EUR) da injeção de capital de 10 milhões de EUR na *Elan*. À luz do ponto 40 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação afigura-se duvidoso que as alienações efetuadas na divisão náutica pudessem, de todo, ser consideradas contrapartidas adequadas uma vez que, tal como pormenorizado abaixo, a atividade náutica não é o mercado em que a empresa tem a posição de mercado mais significativa após a reestruturação.
- (165) A fim de apreciar completamente os argumentos apresentados pela Eslovénia, a Comissão analisou, contudo, até que nível a Eslovénia poderia alegar que foram tomadas medidas compensatórias adequadas na atividade náutica. Antes da reestruturação, a capacidade máxima de produção da *Elan* ascendia a [280-330] veleiros e [45-55] barcos a motor. A Eslovénia não propõe uma definição específica do produto náutico ou do(s) mercado(s)

⁽³⁸⁾ Ver nota 36.

geográfico(s) em que o seu peso relativo poderia ser calculado. Nas suas apresentações de informações refere-se a uma redução da presença da *Elan* no «mercado de navegação desportiva e de recreio», mencionando ao mesmo tempo a sua retirada do «segmento de mercado dos barcos a motor».

- (166) Contudo, a análise dos documentos disponíveis, incluindo documentos estratégicos elaborados pela própria *Elan*, que lidam com a posição concorrencial da divisão náutica da *Elan*, apresenta mais informação respeitante ao peso relativo da empresa no mercado náutico. O *plano de desenvolvimento para a divisão Elan Marine para 2006-2010* afirmava que o mercado global de todos os barcos novos era de cerca de 25 mil milhões de EUR, dos quais 80 % eram barcos a motor e 20 % veleiros, aplicando-se a mesma proporção à Europa. A *Elan* descreve o mercado como «altamente fragmentado» e colocou a quota de mercado da UE do seu programa de veleiros em aproximadamente [0-5] % e do seu programa de barcos a motos em << 1 %. Todavia, o plano de desenvolvimento apontava para a existência de diferentes segmentos de mercado caracterizados por diferentes condições concorrenciais, incluindo barreiras à entrada. O *plano a longo prazo para a Elan do Skimar Group para 2008-2012* de junho de 2008 previa uma segmentação do mercado de navegação por comprimento de barco e afirmou que a concorrência era mais forte no segmento das pequenas embarcações (30 pés), ao passo que a *Elan* fabricava e vendia produtos de categoria média de 30 a 50 pés em comprimento e tencionava desenvolver novos modelos [...]. A declaração mais clara sobre a quota de mercado da *Elan* no segmento em que se vê a concorrer provém de uma apresentação do atual acionista maioritário da *Elan*, a PPP, que afirma: «Em 2010, a *Elan*, num segmento de veleiros entre 32 e 60 pés (que representa 20 % do mercado náutico) vendeu 122 embarcações, alcançando uma quota de mercado de 5,2 %.» Parece plausível que a segmentação de mercado utilize critérios tais como o tipo de propulsão (vela, motor) e dimensão como pontos de partida. Na ausência de uma perspetiva contrária, para efeitos da presente decisão, a Comissão pode aceitar a avaliação da PDP de que a *Elan* tinha uma quota de mercado de > 5 % no mercado fragmentado dos veleiros.
- (167) Com base no acima descrito, mesmo se as alienações na divisão náutica da *Elan* pudessem ser tidas em consideração para efeitos da avaliação de compatibilidade da Comissão, na divisão náutica quaisquer contrapartidas teriam de ocorrer no fabrico de veleiros, que era certamente a principal atividade da divisão náutica da *Elan* e onde, tal como discutido, a empresa tinha uma quota não elegível do, segundo a *Elan*, «mercado altamente fragmentado». A alienação das atividades de frete que, no máximo, apoiavam indiretamente a venda de iates da *Elan* e a alienação do fabrico de barcos a motor, um setor do qual a *Elan* saiu através da venda de toda a *Elan Brod d.o.o.*, não são, portanto, conformes com o ponto 40 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. No que se refere aos barcos a motor, a *Elan* só iniciou o fabrico de tais barcos no ano 2002, tencionando utilizar a reputação atingida no setor dos veleiros também para o fabrico de barcos a motor. No entanto, as vendas atingiram um pico de 50 barcos a motor em 2006 e 2007 e depois diminuíram para [25-29] barcos em 2008 e apenas [7-9] barcos em 2009.
- (168) As apresentações de informações da Eslovénia sublinham igualmente o facto de os acionistas da *Elan* e os bancos não considerarem as atividades alienadas atividades nucleares⁽³⁹⁾. Deve notar-se ainda que a venda das filiais da *Elan* não tinha como objetivo compensar quaisquer distorções da concorrência. Todas as três filiais se encontravam numa situação deficitária no momento da venda, bem como nos anos anteriores à venda. A Eslovénia informou a Comissão de que o resultado líquido total (combinado) da *Elan Yachting d.o.o.* e da *Elan Marine Charter d.o.o.* era - 157 000 EUR em 2007, - 100 000 EUR em 2008 e - 57 000 EUR em 2009. A *Elan Brod d.o.o.* também registou perdas durante todo este período, nomeadamente - 58 000 EUR no ano 2006, - 436 000 em 2007, - 1 milhão de EUR em 2008 e - 1,5 milhões de EUR em 2009. Tendo estes valores em conta, a declaração da Eslovénia de que as empresas não registavam prejuízos a nível estrutural parece ser uma mera afirmação que serve os seus interesses. Tal como definido acima, nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, os abatimentos ao ativo e o encerramento de atividades deficitárias que serão necessários de qualquer forma para restaurar a viabilidade não serão considerados medidas de redução da capacidade para efeitos da apreciação das contrapartidas. As grandes perdas registadas pelas três filiais náuticas vendidas e a grave tendência decrescente contínua da *Elan Brod d.o.o.* salientam, contudo, que as alienações eram com efeito necessárias em todo o caso para recuperar a viabilidade e, por este motivo, também não se pode considerar que se qualificam como contrapartidas.
- (169) Portanto, a Comissão conclui que as alienações da *Elan* e a sua redução de empregados, bem como a sua despesa de comercialização não podem ser consideradas contrapartidas. Uma vez que não foram implementadas contrapartidas adequadas, mesmo tendo em conta o ponto 56 das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação que estipula que as condições para a autorização de auxílios podem ser menos exigentes em

⁽³⁹⁾ Ver apresentação de informações da Eslovénia, de 10 de outubro de 2011, que contém uma carta da KAD, referente à venda de empresas na divisão náutica «não considerada uma atividade nuclear», ou a carta da sociedade de advogados Jadek & Pensa, agindo em nome da *Elan*, de 26 de abril de 2012, que explica que os bancos exigiram a venda de ativos não nucleares na Croácia para a sua entrada em acordos de refinanciamento.

regiões assistidas no que se refere à implementação de contrapartidas, a Comissão tem de concluir que os requisitos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação não são cumpridos no que diz respeito à necessidade de implementar contrapartidas adequadas. Devido ao facto de os requisitos para auxílios à reestruturação compatíveis definidos nas orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação serem cumulativos, o não cumprimento de apenas um requisito é suficiente para excluir a aplicabilidade das orientações. Portanto, a Comissão não continua a avaliar se os outros requisitos são preenchidos. Tendo em conta o que precede, conclui-se que a Medida 2 não pode ser considerada compatível nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

5.3.2. Compatibilidade a outro título

- (170) As isenções previstas no artigo 107.º, n.º 2, do TFUE não são aplicáveis no caso em apreço, uma vez que esta medida não é de natureza social, não foi atribuída a consumidores individuais, não se destina a remediar os danos causados por calamidades naturais ou por outros acontecimentos extraordinários e não foi atribuída à economia de certas regiões da República Federal da Alemanha afetadas pela divisão desse país.
- (171) O artigo 107.º, n.º 3, do TFUE estabelece outras isenções.
- (172) O artigo 107.º, n.º 3, alínea a), do TFUE estabelece que os «auxílios destinados a promover o desenvolvimento económico de regiões em que o nível de vida seja anormalmente baixo ou em que exista grave situação de subemprego» podem ser considerados compatíveis com o mercado interno. A *Elan* localiza-se numa região elegível para auxílios nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea a), do TFUE ⁽⁴⁰⁾. A compatibilidade dos auxílios estatais para as regiões assistidas é regulada pelas orientações relativas aos auxílios regionais ⁽⁴¹⁾. Segundo as orientações relativas aos auxílios regionais, os auxílios estatais só podem ser concedidos a empresas que não se encontrem em dificuldade. Contudo, a *Elan* encontrava-se em dificuldades no momento em que a medida foi concedida (ver considerando (74)). Por conseguinte, a Medida 2 não pode ser considerada compatível com um auxílio regional.
- (173) Face ao acima exposto, a Comissão conclui que o auxílio não pode beneficiar da derrogação prevista no artigo 107.º, n.º 3, alínea a), do TFUE.
- (174) O artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE estabelece que «os auxílios destinados a fomentar a realização de um projeto importante de interesse europeu comum, ou a sanar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro» podem ser considerados compatíveis com o mercado interno.
- (175) A Comissão observa que o auxílio em questão não se destinava a fomentar a realização de um projeto importante de interesse europeu comum, nem a Comissão encontrou quaisquer elementos de prova de que se destinava a sanar uma perturbação grave da economia eslovena.
- (176) Face ao acima exposto, a Comissão conclui que o auxílio não pode beneficiar da derrogação prevista no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE.
- (177) O artigo 107.º, n.º 3, alínea d), do TFUE estabelece que os auxílios destinados a promover a cultura e a conservação do património, quando não alterem as condições das trocas comerciais e da concorrência na UE num sentido contrário ao interesse comum, podem ser considerados compatíveis com o TFUE. O caso em apreço não é, evidentemente, abrangido por esta exceção.
- (178) Nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE, são compatíveis com o mercado interno os auxílios destinados a facilitar o desenvolvimento de certas atividades ou regiões económicas, quando não alterem as condições das trocas comerciais de maneira a contrariar o interesse comum. A Comissão redigiu diversas orientações e comunicações que explicam como aplicará a exceção consagrada neste artigo. Uma vez que as medidas em questão foram concedidas a uma empresa em dificuldade, a Comissão avaliou apenas a compatibilidade da

⁽⁴⁰⁾ Mapa dos auxílios regionais na Eslovénia aprovado pela Comissão em 13 de setembro de 2006 e publicado no JO C 256 de 24.10.2006, p. 6.

⁽⁴¹⁾ JO C 54 de 4.3.2006, p. 13.

medida nos termos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Nenhuma das restantes orientações e comunicações são aplicáveis à medida em avaliação.

(179) Por conseguinte, o auxílio sob avaliação constitui um auxílio estatal incompatível.

6. RECUPERAÇÃO

(180) De acordo com o TFUE e com a jurisprudência consolidada do Tribunal de Justiça, a Comissão tem competência para decidir que o Estado em questão deve suprimir ou alterar um auxílio ⁽⁴²⁾ quando verifica a incompatibilidade do mesmo com o mercado interno. O Tribunal tem também defendido de forma reiterada que a obrigação que incumbe a um Estado de suprimir um auxílio que a Comissão tenha considerado incompatível com o mercado interno visa restabelecer a situação previamente existente ⁽⁴³⁾. Neste contexto, o Tribunal decidiu que este objetivo é alcançado quando o destinatário tiver reembolsado os montantes concedidos a título de auxílios ilegais, perdendo portanto a vantagem de que tinha beneficiado relativamente aos seus concorrentes no mercado, e a situação anterior à concessão do auxílio for reposta ⁽⁴⁴⁾.

(181) Seguindo a jurisprudência, o artigo 14.º do Regulamento Processual estabelece que «nas decisões negativas relativas a auxílios ilegais, a Comissão decidirá que o Estado-Membro em causa deve tomar todas as medidas necessárias para recuperar o auxílio do beneficiário.»

(182) Deste modo, uma vez que a medida em causa deve ser considerada um auxílio ilegal e incompatível, o auxílio deve ser recuperado com vista a restabelecer a situação existente no mercado antes da concessão do auxílio. A recuperação deve, assim, abranger a data a partir da qual a vantagem foi conferida ao beneficiário, ou seja, a partir do momento em que o auxílio foi colocado à disposição do beneficiário até à recuperação efetiva, devendo o montante a recuperar ser acrescido de juros até à recuperação efetiva.

(183) A injeção de capital em 2008 tem de ser recuperada na sua totalidade já que as decisões de todas as cinco entidades que participaram na operação são imputáveis ao Estado. O montante total da injeção de capital foi 10 milhões de EUR, dos quais 5,924 milhões de EUR foram injetados na *Elan Winter sport* e 4,076 milhões de EUR na *Elan Marine*. Estas duas empresas foram, contudo, em junho de 2010, fundidas na sua empresa-mãe, a *Elan*. A data a partir da qual os juros a título da recuperação devem ser calculados é a data em que o capital foi efetivamente disponibilizado ao beneficiário, ou seja, 8 de setembro de 2008.

7. CONCLUSÃO

(184) A injeção de capital a favor da *Elan* decidida em janeiro de 2007 (Medida 1) não envolve auxílio estatal, uma vez que a decisão dos acionistas estava em conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado.

(185) A injeção de capital a favor da *Elan* decidida em agosto de 2008 (Medida 2) constitui um auxílio estatal. O auxílio estatal não é compatível com o mercado interno. Não cumpre os requisitos das orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Igualmente, nenhuma das disposições do artigo 107.º, n.ºs 2 e 3 do TFUE é cumprida. Portanto, a injeção de capital de 10 milhões de EUR deve ser recuperada à *Elan* em conjunto com os juros a título da recuperação.

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

A injeção de capital de janeiro de 2007 não constitui auxílios na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

⁽⁴²⁾ Ver processo C-70/72 Comissão/Alemanha Col. 1973, p. 813, n.º 13.

⁽⁴³⁾ Ver processos apensos C-278/92, C-279/92 e C-280/92, Espanha/Comissão Col. 1994, p. I-4103, n.º 75.

⁽⁴⁴⁾ Ver processo C-75/97 Bélgica/Comissão Col. 1999, p. I-030671, n.ºs 64-65.

Artigo 2.º

A medida de auxílio estatal a favor da *Elan* na forma de um aumento de capital de 10 milhões de EUR em 2008 foi ilegalmente executada pela Eslovénia em violação do disposto no artigo 108.º, n.º 3 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e é incompatível com o mercado interno.

Artigo 3.º

1. A Eslovénia procederá à recuperação do auxílio referido no artigo 2.º junto do beneficiário *Elan*.
2. O montante a recuperar será acrescido de juros desde a data em que foi colocado à disposição do beneficiário (8 de setembro de 2008) até à data da respetiva recuperação efetiva.
3. Os juros serão calculados numa base composta, em conformidade com o disposto no Capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ⁽⁴⁵⁾.
4. A Eslovénia deverá cancelar todos os pagamentos pendentes do auxílio referido no artigo 2.º, com efeitos a partir da data da adoção da presente decisão.

Artigo 4.º

1. A recuperação do auxílio referido no artigo 2.º será imediata e efetiva.
2. A Eslovénia assegurará a aplicação da presente decisão no prazo de quatro meses a contar da data da respetiva notificação.

Artigo 5.º

1. No prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, a Eslovénia transmitirá as seguintes informações à Comissão:
 - a) O montante total (capital e juros a título da recuperação) a recuperar junto do beneficiário;
 - b) Uma descrição pormenorizada das medidas já adotadas e previstas para dar cumprimento à presente decisão;
 - c) Os documentos que demonstrem que o beneficiário foi intimado a reembolsar o auxílio.
2. A Eslovénia manterá a Comissão informada sobre o andamento das medidas nacionais adotadas para aplicar a presente decisão até estar concluída a recuperação do auxílio referido no artigo 2.º. A simples pedido da Comissão, transmitir-lhe-á de imediato informações sobre as medidas já adotadas e previstas para dar cumprimento à presente decisão. Fornecerá também informações pormenorizadas sobre os montantes do auxílio e dos juros já recuperados junto do beneficiário.

Artigo 6.º

A destinatária da presente decisão é a República da Eslovénia.

Feito em Bruxelas, em 19 de setembro de 2012.

Pela Comissão
Joaquín ALMUNIA
Vice-Presidente

⁽⁴⁵⁾ JO L 140 de 30.4.2004, p. 1.