



## Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL GERAL (Sexta Secção)

24 de setembro de 2019\*

«Auxílios de Estado — Indústria química — Decisão que declara o auxílio incompatível com o mercado interno — Conceito de auxílio de Estado — Recursos estatais — Vantagem — Recuperação — Continuidade económica — Princípio da boa administração — Dever de fundamentação»

No processo T-121/15,

**Fortischem a.s.**, com sede em Nováky (Eslováquia), representada por C. Arhold, P. Hodál e M. Staroň, advogados,

recorrente,

contra

**Comissão Europeia**, representada por L. Armati e G. Conte, na qualidade de agentes,

recorrida,

apoiada por:

**AlzChem AG**, com sede em Trostberg (Alemanha), representada inicialmente por P. Alexiadis, solicitador, A. Borsos e I. Georgiopoulos, advogados, e depois por P. Alexiadis, A. Borsos e V. Dolka, advogados,

interveniente,

que tem por objeto um pedido, nos termos do artigo 263.º TFUE, de anulação dos artigos 1.º e 3.º a 5.º da Decisão (UE) 2015/1826 da Comissão, de 15 de outubro de 2014, relativa ao auxílio estatal SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) concedido pela Eslováquia à NCHZ (JO 2015, L 269, p. 71),

O TRIBUNAL GERAL (Sexta Secção),

composto por: G. Berardis, presidente, S. Papasavvas e O. Spineanu-Matei (relatora), juízes,

secretário: P. Cullen, administrador,

vistos os autos e após a audiência de 10 de abril de 2019,

profere o presente

\* Língua do processo: inglês.

## Acórdão

### I. Antecedentes do litígio

- 1 A Novácké chemické závody, a.s. v konkurze (a seguir «NCHZ») era um produtor químico detido por capitais privados e com três divisões. A referida sociedade explorava uma fábrica de produtos químicos instalada na região de Trenčín (Eslováquia). A sua principal atividade era a produção de carboneto de cálcio e de gases técnicos, de policloreto de vinilo e de produtos derivados, bem como, numa medida crescente, de produtos químicos de base e de produtos químicos especializados de reduzida tonelagem.
- 2 Em 8 de outubro de 2009, a NCHZ, que pertencia então à Disor Holdings Ltd, tendo declarado a sua incapacidade para prosseguir as suas atividades e tendo-se apresentado à insolvência, foi objeto de um processo de insolvência.
- 3 Em 5 de novembro de 2009, a República Eslovaca adotou a zákon č. 493/2009 Z.z. o niektorých opatreniach týkajúcich sa strategických spoločností a o zmene a doplnení niektorých zákonov (Lei n.º 493/2009 relativa a certas medidas respeitantes às empresas estratégicas e que altera determinadas leis; a seguir «Lei das Empresas Estratégicas»). Esta lei, que entrou em vigor em 1 de dezembro de 2009, conferia ao Estado um direito de preferência que o autorizava a adquirir as empresas estratégicas objeto de processos de insolvência e exigia a presença de um administrador da insolvência para garantir a continuação da atividade da empresa estratégica durante o referido processo. Em 2 de dezembro de 2009, a NCHZ foi qualificada pelas autoridades eslovacas como «empresa estratégica» na aceção da referida lei e beneficiou desse estatuto até ao termo da sua vigência, em 31 de dezembro de 2010 (a seguir «primeiro período da insolvência»). A NCHZ foi a única empresa à qual foi aplicada a referida lei, que obrigava o administrador da insolvência a continuar a explorar a empresa e a impedir despedimentos coletivos injustificados.
- 4 Em 28 de dezembro de 2009, foi constituído o «comité competente», na aceção do artigo 82.º da zákon č. 7/2005 Z.z. o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov (Lei n.º 7/2005 relativa à insolvência e à reestruturação e que altera determinadas leis; a seguir «Lei da Insolvência») (a seguir «comité competente»). Este comité era composto, em conformidade com a referida lei, pela comissão de credores, em representação dos credores comuns titulares de créditos não garantidos sobre a sociedade insolvente à data da abertura do processo de insolvência e que tinham inscrito os seus créditos como «créditos pré-insolvência» (a seguir «comissão de credores»), pelos credores privilegiados, a saber, os credores cujos créditos eram garantidos por certas garantias, e pelo súd v Trenčíne (Tribunal de Trenčín, Eslováquia).
- 5 Em 29 de dezembro de 2009, o primeiro administrador foi substituído, por razões pessoais, por um novo administrador (a seguir «administrador»).
- 6 Em 17 de junho de 2010, o súd v Trenčíne (Tribunal de Trenčín) ordenou ao administrador que vendesse a NCHZ como empresa em atividade, em conformidade com as fases do processo por ele elaboradas. Após o anúncio de concurso de 12 de agosto de 2010 (a seguir «concurso de 2010»), o comité competente rejeitou, em 24 de novembro de 2010, a única proposta apresentada. Em 3 de dezembro de 2010, o súd v Trenčíne (Tribunal de Trenčín) ordenou ao administrador que elaborasse uma análise circunstanciada da situação económica da NCHZ. Em função dos resultados desta análise, o administrador devia aceitar ou rejeitar a única proposta apresentada. A análise foi elaborada em 8 de dezembro de 2010 e o administrador informou que a proposta seria rejeitada.
- 7 Após 31 de dezembro de 2010, a NCHZ foi sujeita à aplicação da Lei da Insolvência (a seguir «segundo período da insolvência»). Na reunião conjunta de 26 de janeiro de 2011, entre os credores reunidos na comissão de credores e os credores privilegiados, o administrador informou-os de que os encargos

operacionais gerados pela atividade da NCHZ eram superiores aos proveitos operacionais. Além disso, transmitiu-lhes a sua análise económica de 23 de dezembro de 2010, que foi completada por uma apresentação dos dirigentes. Os credores acima referidos decidiram continuar a explorar a NCHZ (a seguir «Decisão de 26 de janeiro de 2011»). Tendo esta decisão sido aprovada por uma decisão do súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) em 17 de fevereiro de 2011, o administrador continuou a exploração.

- 8 Em 7 de junho de 2011, o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) proferiu um despacho executório, em que pedia ao administrador que procedesse à venda da NCHZ em conformidade com o procedimento de concurso público organizado pelo referido tribunal (a seguir «procedimento de concurso de 2011»). Após o anúncio do concurso de 12 de julho de 2011 (a seguir «concurso de 2011»), foram apresentadas duas propostas em 29 de novembro de 2011.
- 9 Em 13 de outubro de 2011, a Comissão Europeia recebeu uma denúncia da AlzChem AG, relativa a um auxílio ilegal que a República Eslovaca teria concedido à NCHZ. A AlzChem é uma sociedade com sede social na Alemanha e que exerce a sua atividade em vários mercados de produtos químicos especializados num certo número de Estados-Membros da União Europeia, entre os quais a República Eslovaca. Esta denúncia foi completada em 14 de junho de 2012.
- 10 Em 17 de outubro de 2011, a Comissão transmitiu às autoridades eslovacas a denúncia recebida, acompanhada de um pedido de informações. Em 22 de março e 21 de junho de 2012, a Comissão enviou-lhes novos pedidos de informações. As autoridades eslovacas responderam a todos estes pedidos.
- 11 Em 7 de dezembro de 2011, o administrador informou o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) dos resultados do procedimento de concurso de 2011 e da votação dos credores no comité competente. Em 14 de dezembro de 2011, o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) pediu ao administrador que avaliasse uma proposta adicional. Em 15 de dezembro de 2011, o administrador redigiu uma análise segundo a qual, uma vez que esta proposta respeitava apenas a uma parte dos ativos da NCHZ, não respondia da melhor maneira aos interesses dos credores. Em 29 de dezembro de 2011, o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) proferiu um despacho executório, em que pedia ao administrador que declarasse como adjudicatária a Via Chem Slovakia a.s. Após a celebração de um contrato de compra e venda entre esta sociedade e a NCHZ, em 16 de janeiro de 2012, a venda foi aprovada pela Protimonopolný úrad SR (Autoridade da concorrência eslovaca) em 19 de julho de 2012 e finalizada em 31 de julho de 2012.
- 12 Em 1 de agosto de 2012, a Via Chem Slovakia vendeu a divisão química da NCHZ, com exceção dos bens imóveis (edifícios e terrenos), à recorrente, a Fortischem a.s., que exerce a sua atividade no setor da produção de produtos químicos. A recorrente é detida pela Energochemica SE e, conforme indicou ao Tribunal Geral na audiência, em resposta a uma questão deste, foi constituída em maio de 2012. Os bens imóveis necessários para a produção química foram postos à disposição da recorrente ao abrigo de um contrato de locação.
- 13 Em 24 de janeiro de 2013, foi realizada uma reunião entre a Comissão e a AlzChem, a pedido desta última, que transmitiu informações complementares por correio eletrónico em 8 e 22 de março de 2013.
- 14 Por carta de 2 de julho de 2013, a Comissão notificou às autoridades eslovacas a sua decisão de dar início ao procedimento formal de investigação, nos termos do artigo 108.º, n.º 2, TFUE (JO 2013, C 297, p. 85), no que respeita, por um lado, à autorização do Estado, em consequência da Lei das Empresas Estratégicas, de continuar a exploração da NCHZ entre dezembro de 2009 e dezembro de 2010 e, por outro, à Decisão de 26 de janeiro de 2011 de continuar a exploração da NCHZ, após o termo da vigência da Lei das Empresas Estratégicas. Além disso, a Comissão expressou dúvidas

quanto ao carácter incondicional do concurso de 2011 que permitiu a venda da NCHZ e indicou que havia indícios sérios que levavam a crer que a continuidade económica entre a NCHZ e a nova entidade não tinha sido interrompida.

- 15 Na sequência da Decisão de 2 de julho de 2013, a Comissão recebeu observações das autoridades eslovacas bem como da AlzChem e de outra parte interessada. As observações destes terceiros interessados, acompanhadas de novas questões, foram enviadas às autoridades eslovacas, que apresentaram as suas observações em 14 de janeiro de 2014.
- 16 Em 7 de outubro de 2013 e 17 de fevereiro de 2014, realizaram-se reuniões entre os serviços da Comissão e as autoridades eslovacas, a pedido destas últimas. Em 20 de março de 2014, a Comissão enviou um pedido de explicações complementar a um dos terceiros interessados, que respondeu em 6 de maio de 2014. Em 2 de maio de 2014, a Comissão enviou às autoridades eslovacas novas questões, às quais responderam em 14 e 30 de maio de 2014.

## II. Decisão impugnada

- 17 Em 15 de outubro de 2014, a Comissão adotou a Decisão (UE) 2015/1826, relativa ao auxílio estatal SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN) (e 2011/CP) concedido pela Eslováquia à NCHZ (JO 2015, L 269, p. 71; a seguir «decisão impugnada»).
- 18 A Comissão considerou que a atribuição do estatuto de empresa estratégica à NCHZ (a seguir «primeira medida») constituiu uma vantagem seletiva a favor desta empresa, era imputável ao Estado, tinha envolvido a utilização de recursos estatais e tinha distorcido a concorrência num mercado aberto às trocas comerciais entre os Estados-Membros. Daí concluiu que essa medida constituía um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, TFUE e que esse auxílio era ilegal e incompatível com o mercado interno (considerandos 110 e 114 a 124 da decisão impugnada). Após ter calculado que o montante do auxílio era de 4 783 424,10 euros, considerou que o auxílio devia ser recuperado junto da NCHZ e que a ordem de recuperação deveria ser extensiva à recorrente, que tinha uma relação de continuidade económica com a NCHZ (considerandos 101 e 174 da decisão impugnada).
- 19 Em contrapartida, a Comissão considerou que a continuação do funcionamento da NCHZ ao abrigo da Decisão de 26 de janeiro de 2011 não constituía um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, TFUE, uma vez que não estavam preenchidos, pelo menos, dois dos requisitos cumulativos para a definição de auxílio estatal, a saber, a imputabilidade da medida em causa ao Estado e a existência de uma vantagem económica (considerando 113 da decisão impugnada).
- 20 O dispositivo da decisão impugnada tem a seguinte redação:

### «Artigo 1.º

O auxílio estatal de 4 783 424,10 [euros] concedido à NCHZ ao declará-la uma empresa estratégica em conformidade com a Lei [das Empresas Estratégicas], protegendo-a assim da normal aplicação da Lei de Falências, foi concedido ilegalmente pela [República Eslovaca] em violação do artigo 108.º, n.º 3, do [TFUE] e é incompatível com o mercado interno.

[...]

### Artigo 3.º

1. A [República Eslovaca] deve recuperar junto da NCHZ o auxílio incompatível referido no artigo 1.º

2. Tendo em conta a continuidade económica entre a NCHZ e a [recorrente], a obrigação de reembolsar o auxílio também deve ser extensiva à [recorrente].
3. Os montantes a recuperar devem ser acrescidos de juros a partir da data em que foram colocados à disposição da NCHZ até à sua recuperação efetiva.
4. Os juros devem ser calculados numa base composta, em conformidade com o capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 [...] e com o Regulamento (CE) n.º 271/2008 [...], que altera o Regulamento (CE) n.º 794/2004.

*Artigo 4.º*

1. A recuperação do auxílio referido no artigo 1.º deverá ser imediata e efetiva.
2. A [República Eslovaca] deve assegurar que a presente decisão é implementada 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 [República Eslovaca] deve apresentar as seguintes informações:
  - a) o montante total (capital e juros de recuperação) a recuperar junto dos beneficiários;
  - b) uma descrição pormenorizada das medidas já adotadas ou planeadas para dar cumprimento à presente decisão;
  - c) documentos comprovativos de que o beneficiário foi intimado a reembolsar o auxílio.
2. A [República Eslovaca] deve manter a Comissão informada da evolução das medidas nacionais adotadas para implementar a presente decisão até que a recuperação do auxílio referido no artigo 1.º tenha sido concluída. A pedido da Comissão, deve apresentar de imediato informações sobre as medidas já adotadas e planeadas para dar cumprimento à presente decisão. Deve fornecer, igualmente, informações pormenorizadas sobre os montantes de auxílio e os juros de recuperação já reembolsados pelos beneficiários.

*Artigo 6.º*

A [República Eslovaca] é a destinatária da presente decisão.»

### **III. Tramitação processual**

- 21 Por petição que deu entrada na Secretaria do Tribunal Geral em 6 de março de 2015, a recorrente interpôs o presente recurso.
- 22 Por requerimento apresentado na Secretaria do Tribunal Geral em 14 de julho de 2015, a AlzChem pediu para intervir no presente processo em apoio dos pedidos da Comissão.
- 23 Por carta apresentada na Secretaria do Tribunal Geral em 6 de agosto de 2015, a recorrente pediu que determinados elementos contidos na petição e nos seus anexos, bem como na réplica e um anexo desta fossem objeto de tratamento confidencial em relação à AlzChem, caso a intervenção desta fosse admitida. Juntou uma versão não confidencial dos referidos articulados.

- 24 Por Despacho do presidente da Nona Secção de 22 de setembro de 2015, foi admitida a intervenção da AlzChem em apoio dos pedidos da Comissão. Foram transmitidas à interveniente versões não confidenciais da petição, da réplica e dos seus anexos, elaboradas pela recorrente. Por carta apresentada na Secretaria do Tribunal Geral em 8 de outubro de 2015, a interveniente contestou o pedido de tratamento confidencial.
- 25 Em 8 de outubro de 2015, o presente processo foi atribuído a um novo juiz-relator da Nona Secção. Por Decisão do presidente do Tribunal Geral de 3 de outubro de 2016, o presente processo foi atribuído a um novo juiz-relator. Tendo a composição das secções do Tribunal Geral sido modificada, em aplicação do artigo 27.º, n.º 5, do Regulamento de Processo do Tribunal, o juiz relator foi afetado à Sexta Secção, à qual foi, por conseguinte, atribuído o presente processo.
- 26 Em 6 de fevereiro de 2017, o Tribunal Geral (Sexta Secção) colocou questões escritas à recorrente a respeito do seu pedido de tratamento confidencial. A recorrente respondeu a estas questões dentro dos prazos fixados.
- 27 Por Despacho de 13 de setembro de 2017, Fortischem/Comissão (T-121/15, não publicado, EU:T:2017:648), o presidente da Sexta Secção do Tribunal Geral deferiu o pedido de confidencialidade relativamente a certas informações contidas na petição bem como a determinados dados contidos em vários anexos da petição e da réplica e indeferiu o pedido de confidencialidade quanto ao restante. Foi reservada para final a decisão quanto às despesas. Em 26 de outubro de 2017, foi comunicada à interveniente uma versão não confidencial, elaborada pela recorrente, dos documentos referidos nos n.ºs 1 e 2 da parte decisória do Despacho de 13 de setembro de 2017, Fortischem/Comissão (T-121/15, não publicado, EU:T:2017:648).
- 28 Em 5 de janeiro de 2018, a interveniente apresentou o seu articulado de intervenção na Secretaria do Tribunal Geral.
- 29 Em 5 e 7 de fevereiro de 2018, respetivamente, a Comissão e a recorrente apresentaram na Secretaria do Tribunal Geral as suas observações sobre o articulado de intervenção.
- 30 Sob proposta do juiz-relator, o Tribunal Geral (Sexta Secção) decidiu dar início à fase oral do processo e, no âmbito das medidas de organização do processo previstas no artigo 89.º do Regulamento de Processo, colocou questões escritas às partes e solicitou a apresentação de um documento. As partes responderam às questões dentro dos prazos fixados e apresentaram o documento solicitado.
- 31 Na audiência de 10 de abril de 2019, foram ouvidas as alegações das partes e as suas respostas às questões orais colocadas pelo Tribunal Geral.

#### **IV. Pedidos das partes**

- 32 A recorrente conclui pedindo que o Tribunal Geral se digne:
- anular os artigos 1.º e 3.º a 5.º da decisão impugnada;
  - condenar a Comissão nas despesas.
- 33 A Comissão conclui pedindo que o Tribunal Geral se digne:
- negar provimento ao recurso;
  - condenar a recorrente nas despesas.

34 A interveniente pede, em substância, que seja negado provimento ao recurso.

## V. Questão de direito

- 35 A recorrente invoca seis fundamentos de recurso. O primeiro fundamento é relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, TFUE. O segundo fundamento é relativo à violação da obrigação de proceder a uma análise diligente e imparcial bem como à violação da obrigação de cooperação que incumbe à Comissão. O terceiro fundamento é relativo à violação do artigo 296.º, segundo parágrafo, TFUE, no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de um auxílio estatal concedido à NCHZ. O quarto fundamento é relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho, de 22 de março de 1999, que estabelece as regras de execução do artigo [108.º TFUE] (JO 1999, L 83, p. 1), em razão da extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal. O quinto fundamento, invocado a título subsidiário, é relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, por a extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal não ter sido limitada a 60 % do montante do referido auxílio. O sexto fundamento é relativo à violação do artigo 296.º TFUE, no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de uma continuidade económica.
- 36 O Tribunal considera oportuno examinar, sucessivamente, o terceiro fundamento, as duas primeiras partes do primeiro fundamento, o segundo fundamento, a terceira parte do primeiro fundamento, o sexto fundamento, o quarto fundamento e, por último, o quinto fundamento.

### **A. Quanto ao terceiro fundamento, relativo à violação do artigo 296.º, segundo parágrafo, TFUE, no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de um auxílio estatal concedido à NCHZ**

- 37 Segundo a recorrente, a Comissão deve, em conformidade com a jurisprudência, expor de forma suficiente as razões pelas quais os elementos de facto e de direito por ela reunidos provam a existência de um auxílio estatal. A Comissão devia, portanto, explicar igualmente as razões pelas quais os argumentos de facto e de direito apresentados pelo Estado em causa não bastaram para refutar a existência desse auxílio. A recorrente alega que a decisão impugnada enferma de falta de fundamentação quanto a vários aspetos. Em primeiro lugar, a referida decisão revela essa falta no que respeita às conclusões da Comissão segundo as quais a Lei das Empresas Estratégicas conferiu à NCHZ uma vantagem económica que esta sociedade não teria obtido no quadro normal de um processo de insolvência. Segundo a recorrente, apesar de as autoridades eslovacas terem comunicado argumentos de facto circunstanciados que demonstravam que os credores tinham optado pela continuação da atividade da NCHZ, a Comissão não se debruçou sobre o conteúdo desses indícios, limitando-se, em vez disso, a emitir dúvidas gerais e arbitrárias. Em segundo lugar, a decisão impugnada enferma de uma falta de fundamentação na medida em que a Lei das Empresas Estratégicas não satisfaz o critério do operador numa economia de mercado.
- 38 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.
- 39 Segundo jurisprudência constante, a fundamentação exigida pelo artigo 296.º TFUE deve ser adaptada à natureza do ato em causa e deixar transparecer, de forma clara e inequívoca, o raciocínio da instituição autora do ato, por forma a permitir aos interessados conhecerem as razões da medida adotada e ao juiz da União exercer a sua fiscalização [v. Acórdão de 13 de dezembro de 2018, AlzChem/Comissão, T-284/15, EU:T:2018:950, n.º 70 (não publicado) e jurisprudência aí referida].

- 40 O dever de fundamentação deve ser apreciado em função das circunstâncias do caso concreto, designadamente do conteúdo do ato, da natureza dos fundamentos invocados e do interesse que os destinatários ou outras pessoas às quais o ato diga respeito, na aceção do artigo 263.º, quarto parágrafo, TFUE, possam ter em obter explicações [Acórdão de 13 de dezembro de 2018, AlzChem/Comissão, T-284/15, EU:T:2018:950, n.º 71 (não publicado)].
- 41 Não se exige que a fundamentação especifique todos os elementos de facto e de direito pertinentes, na medida em que a questão de saber se a fundamentação de um ato satisfaz as exigências do artigo 296.º TFUE deve ser apreciada não só à luz do seu teor mas também do seu contexto e do conjunto das regras jurídicas que regulam a matéria em causa. Em particular, a Comissão não tem de tomar posição sobre todos os argumentos que os interessados lhe apresentam. Basta-lhe expor os factos e as considerações jurídicas que revestem uma importância essencial na economia da decisão [v. Acórdão de 13 de dezembro de 2018, AlzChem/Comissão, T-284/15, EU:T:2018:950, n.º 72 (não publicado) e jurisprudência aí referida].
- 42 Por último, o fundamento relativo à violação do artigo 296.º, segundo parágrafo, TFUE é um fundamento distinto do relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, TFUE. Com efeito, enquanto o primeiro, que visa a falta ou a insuficiência de fundamentação, respeita à violação de formalidades essenciais, na aceção do artigo 263.º TFUE, e constitui um fundamento de ordem pública que deve ser suscitado oficiosamente pelo juiz da União, o segundo, relativo à legalidade material de uma decisão, respeita à violação de uma norma jurídica relativa à aplicação do Tratado FUE, na aceção do mesmo artigo 263.º TFUE, e só pode ser examinado pelo juiz da União se for invocado pela recorrente. O dever de fundamentação é, portanto, uma questão distinta da questão da procedência dos fundamentos da decisão impugnada (v., neste sentido, Acórdão de 2 de abril de 1998, Comissão/Sytraval e Brink's France, C-367/95 P, EU:C:1998:154, n.º 67).
- 43 É à luz das considerações atrás referidas n.ºs 39 a 42 que há que examinar se a decisão impugnada enferma de falta ou insuficiência de fundamentação na aceção do artigo 296.º TFUE.
- 44 Na decisão impugnada, a Comissão declarou que as dívidas da NCHZ para com diversas entidades públicas tinham sido contraídas devido ao carácter deficitário das atividades prosseguidas. Considerou que, contrariamente ao procedimento normal nos termos do regime comum da insolvência, não tinha sido efetuada qualquer análise pelo administrador da insolvência em funções e nenhuma reunião de credores tinha podido decidir sobre o futuro da NCHZ. Saliou que o administrador da insolvência em funções tinha reconhecido que era obrigado pela Lei das Empresas Estratégicas a manter a NCHZ em funcionamento, sem qualquer possibilidade de contemplar outras soluções (considerandos 79 e 80 da decisão impugnada).
- 45 A este respeito, a Comissão considerou que a decisão de aplicar a Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ não se baseava em considerações que os seus credores teriam tomado em conta mas noutras considerações de política pública, uma vez que o texto da decisão do Governo eslovaco menciona unicamente a perda de postos de trabalho e de competitividade na indústria química eslovaca e, portanto, a economia eslovaca no seu conjunto. Na sua opinião, a decisão do Estado de aplicar a referida lei à NCHZ não era, portanto, manifestamente justificada com base no critério do credor numa economia de mercado (considerando 82 da decisão impugnada).
- 46 Em resposta aos argumentos avançados pelas autoridades eslovacas segundo os quais os credores teriam provavelmente decidido continuar com a atividade da NCHZ mesmo que a Lei das Empresas Estratégicas não lhe tivesse sido aplicada, a Comissão precisou, nomeadamente, que a análise do primeiro administrador de 26 de outubro de 2009 (a seguir «análise de 26 de outubro de 2009»), invocada pelas autoridades eslovacas, não continha um exame fiável das outras soluções possíveis, que não tinha sido efetuado um exame mais aprofundado e que a decisão de continuar a atividade da NCHZ tomada no início do segundo período da insolvência tinha sido tomada quando a situação económica dos credores era diferente (considerandos 82 a 84 da decisão impugnada). Segundo a

Comissão, a análise do administrador de março de 2014 (a seguir «análise de março de 2014»), baseada na metodologia utilizada para a análise da situação durante o referido segundo período, era muito breve, hipotética e redigida retroativamente (considerando 87 da decisão impugnada). Concluiu que as autoridades eslovacas não tinham demonstrado que, se a Lei das Empresas Estratégicas não tivesse sido aplicada à NCHZ, a continuação da atividade desta empresa teria sido aprovada, no início do processo de insolvência ou durante o ano de 2010, com base numa análise aprofundada e adequada e numa discussão entre todas as partes interessadas (considerando 88 da decisão impugnada).

- 47 Por outro lado, a Comissão salientou a eliminação, em consequência da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, da incerteza inerente à tomada de decisão no âmbito do regime comum da insolvência, tendo a continuação da totalidade das atividades da NCHZ sido garantida pelo menos até ao termo da vigência da referida lei, no fim do ano de 2010. Segundo a Comissão, isso tinha constituído um «sinal forte» num setor, a saber, o da indústria química, em que a segurança do abastecimento era particularmente importante para os clientes. Indicou que a NCHZ tinha perdido alguns clientes em 2009 e em 2010, como revelava a análise económica do administrador elaborada após o termo da vigência da Lei das Empresas Estratégicas. Assim, considerou que, se esta lei não tivesse sido aplicada à NCHZ, teria havido um risco muito mais elevado de quebra de vendas devido à incerteza decorrente do processo de insolvência bem como um risco acrescido de os credores considerarem que a continuação das atividades da NCHZ já não faria sentido em termos económicos e recorrem à possibilidade de pôr termo à atividade da NCHZ (considerandos 85, 86, 88 e 89 da decisão impugnada).
- 48 A Comissão concluiu que a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas tinha proporcionado à NCHZ uma vantagem económica, protegendo esta sociedade da tramitação normal do processo de insolvência nos termos da Lei da Insolvência, privando o administrador da insolvência em funções, os credores e o tribunal da insolvência da possibilidade de interromper o funcionamento da NCHZ ou de efetuar cortes significativos no pessoal, quer no início do processo de insolvência quer durante o ano de 2010, tendo em conta a evolução da situação económica desta sociedade. Segundo a Comissão, a primeira medida concedeu igualmente à NCHZ, bem como aos terceiros, nomeadamente aos clientes e aos fornecedores, a certeza da continuação das atividades desta sociedade, ao passo que essa continuação nunca seria garantida nas condições normais de uma insolvência, permitindo, assim que a referida sociedade beneficiasse de um tratamento privilegiado em comparação com os seus concorrentes em situação semelhante (considerandos 78, 85, 89 e 90 da decisão impugnada).
- 49 Decorre destas considerações da Comissão na decisão impugnada que, contrariamente às afirmações da recorrente, a Comissão indicou as razões pelas quais tinha considerado que a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ tinha conferido a esta sociedade uma vantagem económica de que não teria beneficiado no âmbito do regime comum da insolvência. Descreveu, assim, a sua análise das consequências da aplicação desta lei, a saber, uma continuação automática da atividade da NCHZ e um entrave aos despedimentos coletivos, independentemente da evolução da situação económica desta sociedade e quando esta não se encontrava em condições de pagar as suas dívidas, nomeadamente para com diversas entidades públicas. A Comissão mencionou igualmente a sua apreciação segundo a qual esta continuação automática da atividade da NCHZ tinha conferido aos seus clientes e aos seus fornecedores uma garantia que não teria existido no quadro normal de um processo de insolvência.
- 50 Além disso, contrariamente às alegações da recorrente, a Comissão indicou as razões pelas quais considerava que a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas não satisfazia o critério do operador numa economia de mercado e não «limitou o seu raciocínio à observação segundo a qual a aplicação da [referida] lei [...] se baseava em considerações de política pública que um credor privado não teria tomado em conta». Com efeito, depois de ter formulado esta apreciação, a Comissão, contrariamente às alegações da recorrente, respondeu igualmente aos argumentos das autoridades eslovacas respeitantes às tomadas de posição do primeiro administrador e do administrador. A este respeito, expôs as razões pelas quais, por um lado, excluía tanto a análise de 26 de outubro de 2009 como a de março de 2014 e, por outro, considerava que não dispunha de provas de que o comité competente se

teria pronunciado a favor da continuação da atividade da NCHZ durante o primeiro período da insolvência. Assim, indicou que considerava que a análise de março de 2014, baseada na metodologia utilizada para a análise do referido período, era muito breve, hipotética e redigida *ex post*, remetendo, a este respeito, para diversas passagens de três acórdãos do juiz da União, em que se considerou que, para efeitos da aplicação do critério do investidor privado, só eram pertinentes os elementos disponíveis e as evoluções previsíveis no momento em que a decisão estatal em causa tinha sido tomada. Além disso, indicou que considerava que as autoridades eslovacas não tinham produzido a prova de que, no início do processo de insolvência ou durante o ano de 2010, a continuação das atividades da NCHZ teria realmente sido aprovada com base numa análise aprofundada e adequada e numa discussão entre todas as partes interessadas. Por último, a Comissão refere a diferença da situação económica dos credores no momento da tomada de decisão no início do segundo período.

- 51 Por outro lado, a argumentação da recorrente relativa à falta de explicações da Comissão quanto às razões pelas quais o comité competente se teria pronunciado contra a manutenção da atividade da NCHZ não visa o carácter suficiente da fundamentação da decisão impugnada, mas revela um desacordo da recorrente quanto ao mérito do raciocínio seguido pela Comissão na sua análise bem como nas suas conclusões, no sentido de que a recorrente contesta que não tenha sido produzida a prova do que teria sido a decisão do comité competente. Ora, a questão do respeito do dever de fundamentação e a questão do mérito dos fundamentos da decisão impugnada devem ser distinguidas, em conformidade com a jurisprudência acima referida no n.º 42.
- 52 Por conseguinte, não se pode concluir que a decisão impugnada enferme de falta de fundamentação quanto à conclusão da Comissão relativa à existência de um auxílio estatal concedido à NCHZ, pelo que o terceiro fundamento deve ser julgado improcedente.

**B. Quanto à primeira e segunda partes do primeiro fundamento, relativas à inexistência, respetivamente, de uma transferência de recursos estatais e de uma vantagem económica conferida à NCHZ**

- 53 O primeiro fundamento, relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, TFUE, articula-se em três partes. Na primeira parte, a recorrente contesta que o facto de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» tenha dado origem a uma transferência de recursos estatais. Na segunda parte, alega que esta medida não conferiu uma vantagem económica à NCHZ. Na terceira parte, alega que, mesmo que a Comissão pudesse ter razão ao concluir que tinha sido concedido um auxílio estatal a favor da NCHZ em resultado da primeira medida, cometeu um erro manifesto de apreciação quando calculou o montante do referido auxílio.
- 54 O Tribunal Geral considera oportuno examinar, em primeiro lugar, as duas primeiras partes do primeiro fundamento, que respeitam à qualificação da medida em causa como auxílio estatal, sendo a sua terceira parte, que diz respeito ao cálculo do montante desse auxílio, examinada após a análise do segundo fundamento.
- 55 Com a primeira parte do primeiro fundamento, a recorrente alega que a apreciação da Comissão constante dos considerandos 75 a 77 da decisão impugnada não demonstra a transferência de recursos estatais em consequência da qualificação da NCHZ como «empresa estratégica». Em primeiro lugar, sustenta que a qualificação da NCHZ como empresa estratégica não deu origem a essa transferência, uma vez que o Estado eslovaco não teve de suportar nenhum encargo suplementar relativamente aos encargos que deveriam ter sido suportados se tivesse sido seguido o processo comum de insolvência. Segundo a recorrente, decorre da jurisprudência que uma transferência de recursos estatais exige mais do que um risco abstrato de reforço do passivo público gerado pela continuação da exploração de uma empresa durante o processo de insolvência, na medida em que o aumento do passivo público é uma consequência inerente à aplicação da Lei da Insolvência em causa. A recorrente remete, a este respeito, para o Acórdão de 1 de dezembro de 1998, Ecotrade (C-200/97,

EU:C:1998:579, n.ºs 36, 41 e 43). Em segundo lugar, nas suas observações sobre o articulado de intervenção, sustenta que é impossível considerar que as consequências naturais da continuação da atividade durante o processo de insolvência constituem uma «renúncia de facto aos créditos públicos». Na sua opinião, se tal argumento fosse acolhido, qualquer continuação da atividade acompanhada de um aumento das dívidas aos credores públicos durante um processo de insolvência poderia ser equiparada a uma transferência de recursos estatais. Em terceiro lugar, na réplica, indica que admite que o critério decorrente do Acórdão de 1 de dezembro de 1998, *Ecotrade* (C-200/97, EU:C:1998:579), para efeitos de determinar se os recursos estatais foram transferidos, é bastante próximo do critério que permite determinar se foi concedida uma vantagem económica.

- 56 Com a segunda parte do primeiro fundamento, a recorrente invoca um erro manifesto de apreciação cometido pela Comissão relativamente à existência de uma vantagem económica conferida à NCHZ em consequência da qualificação dessa sociedade como «empresa estratégica». Em primeiro lugar, a NCHZ não obteve qualquer vantagem que não tivesse obtido em aplicação do regime comum da insolvência, na medida em que, de qualquer modo, os seus credores tinham optado por continuar a sua atividade e que a proibição temporária dos despedimentos coletivos apenas favoreceu o Estado eslovaco, e não a NCHZ. Em segundo lugar, a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas preencheu o critério do operador numa economia de mercado, pois foi economicamente vantajosa para os credores públicos.
- 57 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.

### ***1. Resumo da jurisprudência***

- 58 A título preliminar, importa recordar que a qualificação como auxílio exige que estejam preenchidos todos os requisitos previstos no artigo 107.º, n.º 1, TFUE. Por conseguinte, em primeiro lugar, deve tratar-se de uma intervenção do Estado ou através de recursos estatais. Em segundo lugar, essa intervenção deve ser suscetível de afetar as trocas comerciais entre os Estados-Membros. Em terceiro lugar, deve conceder uma vantagem seletiva ao seu beneficiário. Em quarto lugar, deve falsear ou ameaçar falsear a concorrência [v. Acórdão de 13 de dezembro de 2018, *AlzChem/Comissão*, T-284/15, EU:T:2018:950, n.º 59 (não publicado) e jurisprudência aí referida].
- 59 Segundo jurisprudência constante, apenas as vantagens concedidas direta ou indiretamente e provenientes de recursos estatais ou que constituam um encargo suplementar para o Estado devem ser consideradas auxílios na aceção do artigo 107.º, n.º 1, TFUE. Com efeito, resulta dos próprios termos desta disposição e das regras processuais instituídas no artigo 108.º TFUE que as vantagens concedidas através de meios distintos dos recursos estatais não estão abrangidas pelo âmbito de aplicação das disposições em causa (v., neste sentido, Acórdãos de 17 de março de 1993, *Slooman Neptun*, C-72/91 e C-73/91, EU:C:1993:97, n.º 19; de 1 de dezembro de 1998, *Ecotrade*, C-200/97, EU:C:1998:579, n.º 35; e de 13 de março de 2001, *PreussenElektra*, C-379/98, EU:C:2001:160, n.º 58).
- 60 Ora, importa salientar que, segundo jurisprudência constante, não é necessário provar, em todos os casos, que houve uma transferência de recursos estatais para que a vantagem concedida a uma ou mais empresas possa ser considerada um auxílio de Estado, na aceção do artigo 107.º, n.º 1, TFUE (Acórdão de 28 de março de 2019, *Alemanha/Comissão*, C-405/16 P, EU:C:2019:268, n.º 55; v. igualmente, neste sentido, Acórdãos de 15 de março de 1994, *Banco Exterior de España*, C-387/92, EU:C:1994:100, n.º 14; e de 19 de maio de 1999, *Itália/Comissão*, C-6/97, EU:C:1999:251, n.º 16).
- 61 Assim, o conceito de «auxílio» abrange não só prestações positivas, como as subvenções, mas também intervenções que, sob formas diversas, aliviam os encargos que normalmente oneram o orçamento de uma empresa e que, não sendo subvenções na aceção estrita da palavra, têm a mesma natureza e efeitos idênticos (v. Acórdão d 21 de março de 2013, *Comissão/Buczek Automotive*, C-405/11 P, não

publicado, EU:C:2013:186, n.º 30 e jurisprudência aí referida; v. igualmente, neste sentido, Acórdão de 19 de março de 2013, Bouygues e Bouygues Télécom/Comissão e o. e Comissão/França e o., C-399/10 P e C-401/10 P, EU:C:2013:175, n.º 101 e jurisprudência aí referida).

- 62 Por outro lado, segundo a jurisprudência, o conceito de auxílio de Estado, tal como é definido no Tratado, é um conceito jurídico e deve ser interpretado com base em elementos objetivos. Por esta razão, o juiz da União deve, em princípio, e tendo em conta tanto os elementos concretos do litígio submetido à sua apreciação como o caráter técnico ou complexo das apreciações feitas pela Comissão, exercer uma fiscalização exaustiva no que diz respeito à questão de saber se uma medida é abrangida pelo âmbito de aplicação do artigo 107.º, n.º 1, TFUE (Acórdão de 22 de dezembro de 2008, British Aggregates/Comissão, C-487/06 P, EU:C:2008:757, n.º 111).
- 63 A este respeito, importa recordar que é certo que, no âmbito da fiscalização que o juiz da União exerce sobre as apreciações económicas complexas feitas pela Comissão, no domínio dos auxílios de Estado, não lhe compete substituir a apreciação da Comissão pela sua própria apreciação (Acórdãos de 24 de janeiro de 2013, Frucona Košice/Comissão, C-73/11 P, EU:C:2013:32, n.º 75; e de 21 de março de 2013, Comissão/Buczek Automotive, C-405/11 P, não publicado, EU:C:2013:186, n.º 49).
- 64 Contudo, o juiz da União deve, designadamente, verificar não só a exatidão material dos elementos de prova invocados, a sua fiabilidade e a sua coerência, mas também fiscalizar se estes elementos constituem a totalidade dos dados pertinentes a tomar em consideração para apreciar uma situação complexa, e se são suscetíveis de corroborar as conclusões que deles se extraem (Acórdãos de 24 de janeiro de 2013, Frucona Košice/Comissão, C-73/11 P, EU:C:2013:32, n.º 76; e de 21 de março de 2013, Comissão/Buczek Automotive, C-405/11 P, não publicado, EU:C:2013:186, n.º 50).

## ***2. Decisão impugnada***

- 65 As considerações da Comissão, na decisão impugnada, relativas à existência de uma vantagem económica conferida à NCHZ, em consequência da qualificação desta sociedade como «empresa estratégica», foram atrás expostas nos n.ºs 44 a 48.
- 66 No que respeita à utilização de recursos estatais em razão da primeira medida, a Comissão considerou que, «[p]or força da [concessão do estatuto de sociedade estratégica], [tinha sido] mantido o funcionamento da [NCHZ] embora existisse um risco claro (que se concretiz[ara]) de que as receitas não seriam suficientes para cobrir os custos do funcionamento da empresa durante o processo de falência, incluindo as contribuições para a segurança social e outros passivos perante o Estado» (considerando 74 da decisão impugnada). Acrescentou que «a prossecução do funcionamento e a acumulação de passivos adicionais como consequência da aplicação da Lei [das Empresas Estratégicas] [tinham tornado] mais difícil aos credores públicos da NCHZ existentes a recuperação dos seus créditos» (considerando 76 da decisão impugnada). Concluiu que a atribuição do estatuto de empresa estratégica à NCHZ tinha levado a uma transferência de recursos estatais sob a forma de renúncia a receitas de créditos públicos não honrados pela NCHZ durante o primeiro período da insolvência (considerando 77 da decisão impugnada).

## ***3. Quanto à qualificação, pela Comissão, da primeira medida como auxílio estatal***

- 67 A título preliminar, há que observar, no que respeita aos requisitos que devem estar preenchidos para que uma intervenção possa ser qualificada como auxílio estatal, em conformidade com a jurisprudência acima referida no n.º 58, que a recorrente não contesta nem o caráter seletivo da primeira medida nem que esta seja suscetível de afetar as trocas comerciais entre Estados-Membros.

- 68 Além disso, há que salientar que, embora a recorrente, com a sua argumentação em apoio desta parte do primeiro fundamento, não coloque em causa o facto de a primeira medida ser imputável ao Estado, indica que pretende contestar o facto de a referida medida ter implicado recursos estatais, na aceção de um encargo suplementar para o Estado ou entidades públicas, e pretende demonstrar que a NCHZ não se teria encontrado numa posição diferente se a sua situação tivesse sido regida pelas disposições da Lei da Insolvência. Todavia, há que observar que, com esta argumentação, a recorrente coloca essencialmente em causa a existência de uma vantagem económica. Na petição, no que respeita à sua análise do requisito relativo à existência de uma vantagem, a recorrente remete, aliás, para os «elementos anteriormente expostos», a saber, os que expôs a respeito do conceito de transferência de recursos estatais, e indica que demonstram claramente que a NCHZ não recebeu qualquer vantagem que não teria recebido se fosse aplicado o regime comum da insolvência. Por conseguinte, esta argumentação da recorrente deve ser associada à análise da segunda parte do primeiro fundamento e convém examinar conjuntamente as duas primeiras partes deste fundamento.
- 69 A fim de apreciar a existência de uma vantagem económica concedida à NCHZ em consequência da primeira medida e a legalidade da decisão impugnada quanto a este aspeto, há que observar que, embora a recorrente e a Comissão, apoiada pela interveniente, estejam de acordo quanto à pertinência, para o caso em apreço, do Acórdão de 1 de dezembro de 1998, Ecotrade (C-200/97, EU:C:1998:579), retiram daí consequências diferentes.
- 70 A recorrente considera que, para apreciar se a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas conferiu uma vantagem económica à NCHZ, há que proceder a uma análise em duas etapas. Em primeiro lugar, há que determinar se a referida lei permitiu à NCHZ beneficiar de uma vantagem económica de que esta sociedade não teria beneficiado em caso de aplicação da Lei da Insolvência e examinar o «cenário alternativo», o que exige uma análise hipotética *a posteriori*. Em caso de resposta negativa a esta primeira questão, pode excluir-se a existência de uma vantagem económica, uma vez que, de facto, a NCHZ não teria sido mais favorecida de que ao abrigo do regime comum da insolvência. Em segundo lugar, em caso de resposta afirmativa a esta primeira questão, a existência de uma vantagem económica pode ser afastada se, ao aplicar a Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ, o Estado eslovaco tiver agido como um operador numa economia de mercado, e, portanto, a aplicação da referida lei tiver correspondido aos interesses económicos do referido Estado.
- 71 Em contrapartida, a Comissão considera que a posição defendida pela recorrente esvazia de conteúdo a jurisprudência relativa ao critério do operador numa economia de mercado.
- 72 Importa salientar que, em conformidade com os Acórdãos de 1 de dezembro de 1998, Ecotrade (C-200/97, EU:C:1998:579, n.º 45), e de 17 de junho de 1999, Piaggio (C-295/97, EU:C:1999:313, n.º 43), se deve considerar que a aplicação a uma empresa de um regime derogatório das regras de direito comum em matéria de falência dá origem à concessão de um auxílio estatal em duas situações. Na primeira situação, demonstra-se, em substância, que esta empresa foi autorizada a prosseguir a sua atividade económica em circunstâncias em que essa eventualidade teria sido excluída por aplicação das regras de direito comum em matéria de falência. Na segunda situação, demonstra-se, em substância, que esta empresa beneficiou de uma ou várias vantagens, como, por exemplo, uma garantia de Estado, uma taxa de imposto reduzida, uma isenção da obrigação de pagamento de multas e outras sanções pecuniárias ou uma renúncia efetiva, total ou parcial, aos créditos públicos, vantagens de que não teria podido usufruir outra empresa insolvente no âmbito da aplicação das regras de direito comum em matéria de falência.
- 73 É à luz destas considerações que deve ser fiscalizada a apreciação da primeira medida feita pela Comissão na decisão impugnada para examinar se a Comissão não cometeu qualquer erro ao concluir que tinha sido concedido um auxílio estatal à NCHZ.

74 A este respeito, importa examinar, em primeiro lugar, as condições em que a continuação da atividade da NCHZ foi autorizada em resultado da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas bem como as consequências associadas a essa aplicação. Importa examinar, em segundo lugar, a alegação da recorrente segundo a qual a decisão do Estado eslovaco de aplicar a Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ satisfazia o critério do operador numa economia de mercado. Há que examinar, em terceiro lugar, as alegações da recorrente relativas à identidade da situação se a NCHZ tivesse sido sujeita ao regime comum da insolvência.

***a) Quanto aos requisitos de aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ em razão da sua qualificação como «empresa estratégica» e às consequências associadas a essa aplicação***

75 Foi demonstrado que, no caso em apreço, em razão da qualificação da NCHZ como «empresa estratégica», o primeiro administrador não teve outra alternativa senão a continuação da exploração da NCHZ, que era imposta em consequência da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas (considerando 80 da decisão impugnada). Por conseguinte, durante o primeiro período da insolvência, durante o qual a NCHZ estava sujeita à referida lei, esta empresa devia prosseguir a sua atividade, independentemente da sua situação económica e independentemente de qualquer consideração relativa ao interesse dos seus credores, e, portanto, mesmo que as suas dívidas aumentassem e fossem superiores às suas receitas (considerandos 78, 80 e 81 da decisão impugnada).

76 Nestas circunstâncias, apesar de a atividade da NCHZ ser deficitária no final de 2009, o que se indica na análise de 26 de outubro de 2009, uma vez que os credores públicos pré-insolvência tinham créditos pós-insolvência, foram colocados na situação de terem de suportar, durante um período irredutível, um aumento altamente provável dos seus créditos em dívida.

77 A este respeito, o facto de, no âmbito da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, a continuação automática da atividade da NCHZ estar associada a um entrave aos despedimentos coletivos, agravava ainda mais o risco de um aumento das dívidas da NCHZ, especialmente em relação aos credores públicos, entre os quais a Sociálna poisťovňa, a.s. (companhia de segurança social, Eslováquia) e a Všeobecná zdravotná poisťovňa, a.s. (companhia de seguros de doença, Eslováquia). Com efeito, em consequência desse entrave, os custos de funcionamento da NCHZ não podiam ser limitados através de uma redução do pessoal. Ora, a NCHZ devia poder pagar os seus fornecedores no âmbito da continuação automática da sua atividade e, tendo em conta a sua situação financeira, a NCHZ não podia, paralelamente, assumir plenamente os custos sociais perante os dois credores públicos acima referidos. Importa salientar que, em contrapartida, esse entrave lhe permitia manter o seu pessoal a fim de prosseguir a sua atividade.

78 Por outro lado, a primeira medida conferiu aos clientes a certeza da manutenção da atividade da NCHZ durante todo o primeiro período da insolvência, como a Comissão expôs na decisão impugnada (considerandos 85 e 86 da decisão impugnada).

79 Por conseguinte, a Comissão não errou ao salientar as consequências decorrentes da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ.

***b) Quanto à alegação da recorrente segundo a qual a decisão do Estado eslovaco de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» satisfazia o critério do operador numa economia de mercado***

80 Segundo a recorrente, a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas satisfazia o critério do operador numa economia de mercado, uma vez que tinha sido economicamente vantajosa para os credores públicos. Em primeiro lugar, o critério do operador numa economia de mercado não se aplica apenas às medidas que possam teoricamente ser tomadas por operadores privados, mas também às que, sendo abrangidas pela soberania do Estado, só podem ser adotadas por este, à semelhança dos atos legislativos. Além disso, as considerações de política pública não excluem a possibilidade de ser

respeitado o critério do operador numa economia de mercado, uma vez que o artigo 107.º, n.º 1, TFUE não distingue os diferentes objetivos das medidas, ou as suas diferentes causas, definindo tais medidas apenas em função dos seus efeitos.

- 81 Em segundo lugar, o critério do credor privado é aplicável não só aos créditos de direito privado do Estado, mas também aos seus créditos de direito público, como os relativos ao pagamento de contribuições para a segurança social. No caso em apreço, está satisfeito este critério, uma vez que a continuação da atividade da NCHZ deve ser considerada o cenário que era, de longe, o mais favorável no plano económico para os credores públicos. Para proceder a essa comparação, devem ser tomados em consideração todos os dados pertinentes conhecidos à data da adoção da primeira medida.
- 82 Em primeiro lugar, segundo a recorrente, todos os credores públicos pré-insolvência, comuns e privilegiados, tinham um interesse manifesto na continuação da atividade da NCHZ, uma vez que constituía o único meio de obterem o pagamento, pelo menos parcial, dos seus créditos pré-insolvência e que não corriam qualquer risco de suportar um encargo financeiro maior. Resulta claramente da decisão do Estado eslovaco de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» que o Estado sabia que a situação desses credores seria pior em caso de liquidação da sociedade.
- 83 Em segundo lugar, durante o procedimento formal de investigação, as autoridades eslovacas apresentaram informações circunstanciadas que provavam que, à data da adoção da primeira medida, a continuação da atividade da NCHZ constituía igualmente a melhor opção económica se fosse tomado em conta o possível aumento do passivo não pago durante a manutenção da exploração. Por exemplo, foi demonstrado que a situação da companhia de segurança social, que era o mais importante credor público pós-insolvência, teria ficado manifestamente pior em caso de liquidação imediata da NCHZ. Ora, na decisão impugnada, a Comissão nem sequer referiu estes argumentos. Na réplica, a recorrente acrescenta que era inutilmente restritivo distinguir entre os custos que teriam sido suportados pela companhia de segurança social na hipótese, por um lado, de ser mantida a exploração da NCHZ e, por outro, da liquidação imediata da NCHZ.
- 84 Em terceiro lugar, a recorrente alega que a Comissão não contesta na decisão impugnada nem perante o Tribunal Geral a exatidão dos números apresentados.
- 85 Segundo a jurisprudência, o critério do credor privado pressupõe a comparação do comportamento de um credor público com o de um credor privado que se encontre numa situação o mais próxima possível. Podem ser exigidos elementos que demonstrem que a decisão do Estado se baseia em avaliações económicas comparáveis às que um credor privado teria efetuado (v., neste sentido, Acórdão de 18 de maio de 2017, *Fondul Proprietatea*, C-150/16, EU:C:2017:388, n.ºs 25 e 26 e jurisprudência referida).
- 86 Contudo, não se pode considerar que o critério do credor privado seja aplicável ao caso em apreço. Com efeito, não existe qualquer elemento que tenha sido apresentado pelo Estado eslovaco durante o procedimento administrativo e que revele que adotou a decisão de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» no âmbito de uma ação de natureza económica e na sua qualidade de credor, e não como poder público (v., neste sentido e por analogia, Acórdão de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, n.ºs 81 e 82).
- 87 De qualquer modo, segundo a jurisprudência, na hipótese de a Comissão ter tido dúvidas quanto à aplicabilidade do referido critério, cabia-lhe efetuar uma apreciação global, tendo em conta, para além dos elementos fornecidos por esse Estado-Membro, qualquer outro elemento pertinente que, no caso em concreto, lhe permitisse determinar se a medida em causa decorre da qualidade de operador económico ou da de poder público do referido Estado-Membro. Em especial, podem ser relevantes, a este respeito, a natureza e o objeto dessa medida, o contexto em que se insere, bem como o objetivo prosseguido e as regras às quais a referida medida está sujeita. Em contrapartida, avaliações económicas levadas a cabo depois da adoção da medida, a verificação retrospectiva da rentabilidade

efetiva da medida adotada pelo Estado-Membro em causa ou justificações posteriores à escolha do procedimento efetivamente seguido não bastam para demonstrar que esse Estado-Membro adotou, prévia ou simultaneamente a essa adoção, uma decisão desse tipo enquanto operador económico (v., neste sentido e por analogia, Acórdão de 5 de junho de 2012, Comissão/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, n.ºs 85 e 86).

- 88 Ora, resulta da Lei das Empresas Estratégicas e da decisão do Governo eslovaco de conferir à NCHZ o estatuto de empresa estratégica que o Estado eslovaco tinha como único objetivo evitar os efeitos negativos da cessação da atividade da NCHZ para o funcionamento e a competitividade de toda a indústria química na Eslováquia, bem como o impacto negativo sobre o emprego na região em causa, de modo que ponha em perigo a economia eslovaca. Em contrapartida, contrariamente às alegações da recorrente, não resulta da decisão do Estado eslovaco de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» que sabia que a situação dos credores públicos pré-insolvência seria pior na hipótese da liquidação dessa sociedade.
- 89 Como alega a Comissão, o entrave aos despedimentos coletivos inscrevia-se na lógica do principal objetivo da Lei das Empresas Estratégicas, que consistia em manter as atividades dessas sociedades, o que, sem qualquer dúvida, se teria tornado pelo menos difícil, ou mesmo impossível, se, no que respeita à NCHZ, as medidas tomadas pelo administrador em funções tivessem podido dar origem a uma redução significativa do pessoal.
- 90 Por outro lado, em primeiro lugar, a argumentação da recorrente pressupõe que se considere que o Estado pode ser considerado um único credor público. Contudo, essa abordagem foi rejeitada no Acórdão de 13 de dezembro de 2018, AlzChem/Comissão [T-284/15, EU:T:2018:950, n.ºs 184 a 196 (não publicados)].
- 91 Além disso, como a Comissão salientou, em substância, na decisão impugnada (considerandos 81, 83, 87 e 88 da decisão impugnada), não existe nenhum estudo suficiente e contemporâneo da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ que tenha examinado a continuação da atividade desta sociedade, tendo em conta os interesses dos credores públicos, apesar de apenas serem pertinentes, para efeitos da aplicabilidade e da aplicação do critério do credor privado, os elementos disponíveis e as evoluções previsíveis no momento em que a decisão em causa foi tomada (v., neste sentido e por analogia, Acórdão de 5 de junho de 2012, Comissão/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, n.º 105). A recorrente sublinha, aliás, que «não está em condições de verificar se tais avaliações aprofundadas [quanto ao facto de que a situação dos credores públicos pré-insolvência teria sido pior em caso de liquidação da NCHZ] foram efetuadas antes da adoção da decisão [de qualificar a NCHZ como “empresa estratégica”]». Precisa igualmente que, em consequência dessa qualificação, o administrador em funções não teria podido efetuar uma análise exaustiva nessa altura, no sentido de que, como precisou na audiência em resposta a uma questão do Tribunal, não havia que realizar esta análise, em razão da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas.
- 92 Em segundo lugar, mesmo tomando apenas em conta a situação da companhia de segurança social, como as autoridades eslovacas invocaram igualmente na sua segunda resposta à Comissão, de 29 de novembro de 2013, a argumentação da recorrente não pode ser acolhida. Embora alegue que, em caso de liquidação imediata, a referida companhia, que era o mais importante credor público pós-insolvência, teria tido um crédito superior a 3 milhões de euros, não indica o montante do crédito da referida companhia em caso de continuação da atividade da NCHZ, que deveria ter sido estimado no momento em que esta empresa foi qualificada como «empresa estratégica», como exige a jurisprudência acima referida no n.º 91.
- 93 Além disso, há que afastar o argumento da recorrente, apresentado na réplica, segundo o qual o Estado eslovaco tomou em conta o facto de que devia ter pago, por intermédio da companhia de segurança social, subsídios de desemprego em caso de liquidação da NCHZ. A este respeito, a recorrente alega que deveriam ter sido pagos subsídios de desemprego aos antigos trabalhadores da NCHZ, bem como

aos de outras empresas diretamente afetadas pela liquidação, e que o montante total desses pagamentos teria sido muito superior ao montante do alegado auxílio. Ora, se tais subsídios tivessem de ser pagos, não teriam sido pagos à NCHZ, mas a trabalhadores, alguns dos quais trabalhavam noutras empresas que não a NCHZ. Por conseguinte, o facto de o Estado eslovaco poder tornar-se devedor relativamente a antigos trabalhadores, da NCHZ ou de outras empresas, não pode ser tomado em consideração para examinar o seu comportamento como credor da NCHZ. Como a Comissão alega, a recorrente admite que o Estado eslovaco pôde então ser favorecido como autoridade pública responsável pelas prestações de desemprego relativamente a antigos trabalhadores, mas não o Estado eslovaco como credor da NCHZ, o que torna irrelevantes os números que apresenta, admitindo que sejam corretos. A este respeito, há que constatar, com efeito, que o raciocínio da recorrente assenta em suposições, tanto no que se refere ao número de trabalhadores que poderiam ter sido afetados como ao cálculo efetuado.

- 94 Por conseguinte, pressupondo que o critério do operador numa economia de mercado é aplicável no caso em apreço, a alegação da recorrente segundo a qual a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ satisfazia o referido critério deve ser julgada improcedente.

***c) Quanto às alegações da recorrente relativas à identidade da situação se a NCHZ tivesse sido sujeita ao regime comum da insolvência***

- 95 A recorrente alega, baseando-se num certo número de elementos factuais, que a aplicação da Lei da Insolvência à NCHZ teria conduzido à mesma situação que a gerada pela aplicação da Lei das Empresas Estratégicas a esta sociedade, a qual não beneficiou, portanto, de qualquer vantagem adicional no âmbito da manutenção da sua atividade imposta pela Lei das Empresas Estratégicas.

***1) Quanto à alegação de que o primeiro administrador se tinha pronunciado a favor da continuação da exploração da NCHZ antes da adoção da Lei das Empresas Estratégicas***

- 96 Em primeiro lugar, segundo a recorrente, o primeiro administrador tinha-se pronunciado, em 14 de outubro de 2009 e, portanto, antes da adoção da Lei das Empresas Estratégicas, a favor da continuação da atividade da NCHZ. Para corroborar esta afirmação, a recorrente remete para uma declaração reproduzida por uma agência noticiosa. Contudo, há que observar que se tratava então mais de uma declaração de intenções do que de uma decisão que pudesse vincular o primeiro administrador, tendo este indicado que «[faria] tudo o que fosse possível para manter a empresa em atividade». Por outro lado, referia-se que o mesmo administrador devia ainda apresentar, ao ministro eslovaco em causa, uma análise económica da continuação da atividade da NCHZ, que foi apresentada em 26 de outubro de 2009.
- 97 Em segundo lugar, a recorrente afirma que o primeiro administrador tinha considerado que estavam preenchidos os requisitos legais para prosseguir a atividade da NCHZ, como explicou no seu discurso dirigido aos trabalhadores da NCHZ numa reunião realizada em 20 de outubro de 2009. A recorrente cita, contudo, apenas uma parte do referido discurso. É certo que, neste discurso, o primeiro administrador fez referência ao facto de a apreciação inicial o ter levado a concluir que o valor da NCHZ como empresa em atividade era substancialmente mais elevado do que se os ativos fossem vendidos de outro modo. No entanto, acrescentou igualmente que outra razão, não menos importante, da sua decisão de continuar a exploração era o significado económico e social da entidade insolvente para toda a região em causa, e não só para o «pequeno número» de empregados da NCHZ, como também para as suas famílias. Estas duas razões, a saber, o valor económico da NCHZ e o impacto social, são, além disso, retomadas posteriormente no seu discurso. A segunda razão mencionada aproxima-se, de resto, da que foi invocada no âmbito da adoção da Lei das Empresas Estratégicas. Por conseguinte, não se pode considerar que a decisão do primeiro administrador estivesse apenas relacionada com a análise da situação económica da NCHZ.

- 98 Em terceiro lugar, a recorrente invoca a análise de 26 de outubro de 2009. A título preliminar, há que observar que o que a recorrente qualifica como análise é uma apresentação que contém gráficos, listas de considerações sumárias relativas aos resultados económicos respeitantes ao período compreendido entre janeiro e novembro de 2009, as medidas económicas do primeiro administrador para o quarto trimestre de 2009, o plano económico para 2010 e uma conclusão em três pontos.
- 99 Em primeiro lugar, embora a recorrente sustente que a maioria das medidas mencionadas na análise de 26 de outubro de 2009 se baseava em evoluções do mercado ou em negociações com partes privadas, tal não resulta de forma alguma do documento transmitido. Além disso, como a Comissão alega, há que salientar que certas medidas, como desagravamentos fiscais, pressupunham uma intervenção das autoridades públicas.
- 100 Em segundo lugar, é certo que, na análise de 26 de outubro de 2009, o primeiro administrador concluiu, como alega a recorrente, que a NCHZ devia ser mantida em atividade para ser vendida como empresa em funcionamento e satisfazer assim o melhor possível os credores da NCHZ. Contudo, acrescentou que «agir[ia] estritamente de maneira a garantir que não surgiria nenhum passivo por liquidar inerente à exploração da sociedade durante a exploração do [NCHZ]». Por conseguinte, ainda que o primeiro administrador tenha considerado, em outubro de 2009, que a decisão de prosseguir as atividades da NCHZ era então a melhor solução, tal não implica que esta decisão se tenha mantido inalterada, atendendo à evolução da situação económica da NCHZ em 2010.
- 101 Em terceiro lugar, embora a recorrente alegue que a análise de 26 de outubro de 2009 tinha sido corroborada pelos números da produção e pelas novas encomendas feitas entre setembro e novembro de 2009, que provavam que a NCHZ continuava a estar operacional, na medida em que estes resultados eram semelhantes aos obtidos nos oito meses anteriores do ano de 2009 e que tudo levava a crer que a atividade da sociedade permitiria atrair os investidores, importa salientar que, por um lado, a importância a atribuir à manutenção do nível das encomendas feitas é limitada devido à comunicação, em outubro de 2009, relativa à adoção de uma Lei das Empresas Estratégicas. Além disso, resulta da segunda resposta das autoridades eslovacas à Comissão, de 29 de novembro de 2013, que, nessa altura, havia sobretudo uma tendência para a quebra tanto dos rendimentos provenientes das vendas como das novas encomendas. Por outro lado, a argumentação da recorrente assenta em meras suposições quanto à existência de futuros investidores.
- 102 Daqui resulta que, mesmo que se considerasse que, além de uma simples declaração de intenções, o primeiro administrador se tinha pronunciado a favor da continuação da exploração da NCHZ antes da adoção da Lei das Empresas Estratégicas, o que a Comissão parece disposta a admitir, este facto não poderia, de qualquer modo, implicar que a sua opinião teria necessariamente sido mantida durante todo o primeiro período da insolvência, nem que o administrador a tenha seguido.

*2) Quanto à alegação de que a decisão inicial do primeiro administrador teria sido confirmada pelo comité competente*

- 103 Segundo a recorrente, nada leva a crer que o comité competente não teria confirmado a decisão inicial do primeiro administrador. Alega que já era claro que, na hipótese de uma liquidação da NCHZ, os credores pré-insolvência não teriam obtido qualquer reembolso e não teriam, portanto, nada a perder ao votarem a favor da continuação da atividade desta sociedade e que tanto os credores privilegiados como a comissão de credores e o tribunal da insolvência se teriam pronunciado a favor da continuação da atividade da NCHZ. Em apoio da sua argumentação, invoca a análise de março de 2014, que foi efetuada *ex post*, a pedido expresso da Comissão. Segundo a recorrente, era evidente que os custos da despoluição da zona se elevariam a milhões de euros e seriam prioritários relativamente aos créditos pré-insolvência. Afirma, além disso, que os indicadores económicos em 2009 eram, aliás, seguramente melhores do que em 2010 e que, embora a evolução real da NCHZ tenha sofrido a influência negativa de certas evoluções do mercado ocorridas em 2010, estas não podiam ter sido

antecipadas no final de 2009. Por outro lado, alega que, mesmo que a manutenção da atividade da NCHZ não tivesse sido considerada no interesse dos credores comuns públicos pós-insolvência, estes não teriam podido opor-se-lhe.

- 104 A este respeito, em primeiro lugar, há que salientar que a argumentação da recorrente assenta em suposições e afirmações, na medida em que se baseia na análise de 26 de outubro de 2009, que não pode ser considerada suficiente (v. n.ºs 98 a 101, *supra*), e não menciona qualquer análise que tenha sido efetuada durante o primeiro período da insolvência. A inexistência dessa análise não surpreende, dado que, como a própria recorrente indicou (v. n.º 91, *supra*), independentemente do conteúdo e das conclusões de uma análise que então tivesse sido efetuada, a atividade da NCHZ devia continuar (considerando 80 da decisão impugnada). Além disso, na sua terceira resposta à Comissão, de 13 de janeiro de 2014, as autoridades eslovacas referiram que, embora considerassem que as decisões tomadas seguidamente podiam servir de indicador claro de que o comité competente se teria pronunciado a favor da continuação da exploração da NCHZ, o que o referido comité poderia ter finalmente decidido em dezembro de 2009 não era do seu conhecimento.
- 105 Em segundo lugar, o facto de o nível dos preços das principais matérias-primas e de certos produtos poder evoluir de forma desfavorável, como foi o caso, o que a recorrente indica na réplica, é um fator que deveria ter sido tomado em consideração pelo administrador em funções e pelo comité competente. Embora a recorrente alegue que estas evoluções não eram previsíveis quando o primeiro administrador decidiu manter a atividade da NCHZ e pudessem até não ser conhecidas no final de 2009, há que salientar, todavia, que, na análise de 26 de outubro de 2009, o aumento do preço da energia e a diminuição do preço dos produtos eram mencionados como motivos que justificavam os resultados negativos entre junho e julho de 2009 e que, pelo menos, a questão do preço das matérias-primas estratégicas era indicada como fator de risco relativamente à gestão financeira para o quarto trimestre de 2009.
- 106 Em terceiro lugar, mesmo considerando que era notório que os custos de despoluição em caso de cessação da atividade da NCHZ teriam sido importantes, não é menos verdade que a questão era a de saber se o administrador em funções e o comité competente, em que se incluía o súd v Trenčín (Tribunal de Trenčín), teriam efetivamente considerado que a continuação da atividade da NCHZ era a solução a adotar. Ora, a argumentação da recorrente assenta, quanto a este aspeto, apenas em suposições.
- 107 Em primeiro lugar, não são conhecidas as decisões dos membros do comité competente que deveriam ter sido transmitidas, para decisão, em conformidade com a Lei da Insolvência, ao súd v Trenčín (Tribunal de Trenčín), a saber, as decisões dos credores privilegiados e da comissão de credores.
- 108 Com efeito, não é significativo o facto de, segundo a recorrente, o Fond národného majetku Slovenskej Republiky (Fundo do Património Nacional da República Eslovaca), que era um credor público pré-insolvência, com créditos comuns e privilegiados, ter indicado, numa declaração anexa à primeira resposta das autoridades eslovacas à Comissão, de 2 de setembro de 2013, que teria votado a favor da continuação da atividade da NCHZ. A declaração dessa entidade data de julho de 2013, ou seja, é posterior ao primeiro período da insolvência.
- 109 Além disso, embora a recorrente afirme que os credores pré-insolvência não corriam qualquer risco, esquece, no entanto, que resulta dos autos que os créditos dos credores privilegiados aumentaram durante o primeiro período da insolvência. A recorrente indica, de resto, os números do aumento dos créditos do município de Nováky (Eslováquia) e do Environmentálny fond (Fundo ambiental, Eslováquia) já no final de 2009, números que resultam igualmente dos autos. Por conseguinte, seria inexato considerar, sem uma análise mais fundamentada, que a situação desses credores era tão clara que só poderiam então ter votado a favor da continuação da atividade da NCHZ.

- 110 Além disso, a recorrente sustenta que a comissão de credores era composta por cinco credores privados, todos eles credores comuns, que eram então entidades privadas, que tinham votado a favor da continuação da atividade da NCHZ em 11 de janeiro de 2010. Ora, há que observar que essa decisão, em 11 de janeiro de 2010, não podia ser significativa, uma vez que a NCHZ já estava então sujeita às disposições da Lei das Empresas Estratégicas. Portanto, não só esta votação só podia ter um valor simbólico, como podia, além disso, ter sido influenciada pelo facto de a referida lei se aplicar. Além disso, não existe qualquer certeza, nem sequer indicação, de que esse voto teria sido repetido de modo idêntico quando a situação económica da NCHZ piorou durante o primeiro período da insolvência, em 2010.
- 111 Em segundo lugar, na medida em que o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) devia pronunciar-se depois da comissão de credores e dos credores privilegiados, não existe qualquer certeza quanto à sua decisão, uma vez que a recorrente se limita a sustentar, em resposta a um argumento da Comissão, que esse órgão jurisdicional teria ordenado a continuação da atividade, como o fez em 2011.
- 112 Em terceiro lugar, a recorrente sustenta que, mesmo que a manutenção da atividade da NCHZ não tivesse sido no interesse dos credores públicos pós-insolvência, entre os quais a companhia de segurança social e a companhia de seguros de doença, que detinham cerca de 83 % do total do passivo em dívida aos credores públicos surgido posteriormente à insolvência, os referidos credores não teriam podido opor-se-lhe. Acrescenta que, ainda que todos estes credores tivessem tido o direito de dar a sua opinião sobre a continuação da atividade da NCHZ — *quod non* —, a sua oposição não podia ter influenciado a decisão final, uma vez que o nível total do passivo posterior à insolvência ascendia a 8,5 milhões de euros no final de 2009 e que os créditos dos credores públicos representavam menos de 9 % desse montante.
- 113 É certo que não resulta das disposições da Lei da Insolvência, nomeadamente do seu artigo 83.º, n.º 4, que, nas circunstâncias do caso em apreço, a companhia de segurança social pudesse intervir na tomada de decisão de continuar a exploração da NCHZ no súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) [v., neste sentido, Acórdão de 13 de dezembro de 2018, AlzChem/Comissão, T-284/15, EU:T:2018:950, n.º 151 (não publicado)].
- 114 No entanto, admitindo que se confirmavam todos os números apresentados pela recorrente, há que salientar que o administrador em funções tinha a responsabilidade de pagar os créditos pós-insolvência. Ora, o facto de deixar aumentar as dívidas da NCHZ durante o primeiro período da insolvência era contrário a esta obrigação. Há que sublinhar, à semelhança da Comissão, que, embora seja verdade que uma entidade em insolvência pode efetivamente ser explorada mesmo quando gera perdas, o primeiro administrador indicou expressamente que procederia por forma a garantir que tal situação não se verificasse (v. n.º 100, *supra*).
- 115 Além disso, a afirmação da recorrente assenta na presunção de que o comité competente não teria examinado, ou teria considerado não relevantes, as perspectivas previsíveis, no final de 2009, de aumento dos créditos públicos durante o ano de 2010 em caso de decisão de continuação da atividade da NCHZ. Na audiência, em resposta a uma questão do Tribunal, a recorrente admitiu que, na hipótese de um montante de dívidas pós-insolvência muito importante na continuação da exploração, os credores pré-insolvência teriam sido os primeiros a abordar o administrador para pedir a cessação da atividade, com vista a preservar qualquer eventual possibilidade de recuperarem o montante dos seus créditos.
- 116 Em quarto lugar, não pode ser acolhida a argumentação da recorrente pela qual contesta o facto de, apesar de a Comissão não ter posto em dúvida a exatidão da análise de março de 2014, que ela própria tinha pedido às autoridades eslovacas, não a admitiu como elemento de prova, alegando que era muito breve, hipotética e retroativa (considerando 87 da decisão impugnada).

- 117 Por um lado, contrariamente às afirmações da recorrente, a análise de março de 2014 é, no mínimo, incompleta. Com efeito, era importante conhecer os custos potenciais da continuação da atividade da NCHZ para os credores pré-insolvência que podiam igualmente ter créditos pós-insolvência (v. n.º 109, *supra*). Ora, a análise não fornece qualquer indicação a este respeito.
- 118 Por outro lado, a argumentação da recorrente que coloca em causa a apreciação da Comissão relativa ao caráter hipotético da análise de março de 2014 e à falta de pertinência de uma análise retroativa não pode ser acolhida.
- 119 A este respeito, a recorrente contesta o facto de a Comissão afastar na decisão impugnada os elementos de prova invocando a sua natureza *ex post*, sem dar uma explicação significativa, além de uma referência a uma jurisprudência numa nota de rodapé isolada, apesar de esta jurisprudência não corroborar o argumento da Comissão relativo à falta de pertinência da análise *ex post*. Segundo a recorrente, a fiabilidade da análise de março de 2014 era particularmente elevada, uma vez que os principais fatores de custos devidos à liquidação da NCHZ estavam relacionados com a natureza da atividade desta empresa e com os compromissos da indústria química e não podiam ter sido afetados por qualquer evolução da situação económica da NCHZ durante a insolvência. A Comissão não contestou os factos e os números em questão. Por outro lado, neste tipo de situação, a análise *ex post* é permitida (v., neste sentido, Acórdão de 29 de março de 2007, *Scott/Comissão*, T-366/00, EU:T:2007:99, n.ºs 136 a 138). Além disso, em consequência da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, o administrador em funções não teria podido efetuar uma análise exaustiva nessa altura, o que distingue a situação da NCHZ das que deram origem à jurisprudência mencionada pela Comissão na nota de rodapé n.º 13 da decisão impugnada. Segundo a recorrente, importa distinguir com precisão o critério estabelecido no Acórdão de 1 de dezembro de 1998, *Ecotrade* (C-200/97, EU:C:1998:579) do critério do operador numa economia de mercado. Enquanto no âmbito do critério do operador numa economia de mercado é permitido duvidar da pertinência de uma análise *ex post* em determinadas circunstâncias, a análise exigida por esse acórdão, que consiste em determinar se a NCHZ teria prosseguido a sua atividade, mesmo na hipótese de lhe ter sido aplicado o regime comum da insolvência, necessitaria, por definição, de uma análise hipotética *ex post*. Por força do critério estabelecido nesse acórdão, há que apreciar aquilo que, com toda a probabilidade, teria ocorrido se a Lei das Empresas Estratégicas não tivesse existido.
- 120 Importa salientar que, contrariamente às alegações da recorrente, o n.º 36 do Acórdão de 1 de dezembro de 1998, *Ecotrade* (C-200/97, EU:C:1998:579), não estabelece a exigência de uma «análise contrafactual hipotética», mas visa responder ao argumento da Comissão, apresentado no processo que deu origem a esse acórdão, segundo o qual a diminuição dos lucros resultante da medida controvertida podia conduzir a uma perda de recursos fiscais para o Estado, o que implicava uma transferência de recursos estatais em consequência dessa medida. Além disso, em nenhuma outra passagem desse acórdão é estabelecida a exigência de uma «análise contrafactual hipotética».
- 121 No que respeita à apreciação da Comissão relativa ao caráter *ex post* da análise de março de 2014 e à sua falta de pertinência, é inegável que, sem a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ, por um lado, o entrave aos despedimentos coletivos não teria sido imposto e, por outro, a continuação da atividade desta sociedade deveria ter sido decidida pelo comité competente e não teria sido automática. A este respeito, contrariamente às alegações da recorrente, o facto de comparar a situação que se verificou em consequência da aplicação à NCHZ da Lei das Empresas Estratégicas e a situação que se teria verificado se a NCHZ tivesse estado sujeita ao regime comum da insolvência só pode assentar numa análise baseada no conhecimento da situação e nos dados existentes no momento em que era necessário tomar a decisão relativa à eventual continuação da atividade da NCHZ e quando esta tenha sido qualificada como «empresa estratégica» (v., neste sentido, Conclusões do advogado-geral N. Fennelly no processo *Ecotrade*, C-200/97, EU:C:1998:378, n.º 31).

- 122 Ora, a recorrente não alega que a análise de março de 2014 tenha sido realizada a partir de dados contemporâneos da qualificação da NCHZ como «empresa estratégica». Resulta, aliás, da referida análise, apresentada pela recorrente, que o administrador não a redigiu com base nos dados disponíveis em 2009, mas utilizou dados de dezembro de 2010, para determinar se esses dados podiam ser válidos em dezembro de 2009, sem os reexaminar de outra forma além de considerar que alguns deles não era afetados pela passagem do tempo. Sublinhou, aliás, as dificuldades associadas à recolha de dados contemporâneos de dezembro de 2009.
- 123 Por conseguinte, não se pode considerar que a análise de março de 2014 corresponda à análise da situação da NCHZ que poderia ter sido efetuada se essa sociedade não tivesse sido qualificada como «empresa estratégica». Assim, há que considerar que não é incorreta a apreciação da Comissão na decisão impugnada, segundo a qual a análise de março de 2014 não era pertinente, na medida em que era hipotética e *ex post*.
- 124 Em quinto lugar, segundo a recorrente, nenhum elemento de prova permite demonstrar que a liquidação imediata da NCHZ teria sido vantajosa. Em apoio deste argumento, alega que, na decisão impugnada, a Comissão não examinou o conteúdo dos elementos de prova apresentados durante o procedimento formal de investigação, limitou-se a revelar ceticismo quanto aos mesmos, de modo global e arbitrário (considerandos 83, 84 e 87 da decisão impugnada), sem apresentar a menor prova que suportasse a sua opinião de que o comité competente não teria aceitado a continuação da atividade da NCHZ. A Comissão não pôs em causa os números e os dados apresentados pelas autoridades eslovacas, admitindo assim, manifestamente, que eram corretos.
- 125 A este respeito, contrariamente às afirmações da recorrente, deve considerar-se que competia ao Estado-Membro em causa, no caso em apreço a República Eslovaca, e não à Comissão, demonstrar que a situação teria sido a mesma se tivesse sido aplicado à NCHZ o regime comum da insolvência e não a Lei das Empresas Estratégicas. Ora, na decisão impugnada, a Comissão expôs as razões pelas quais não tinha tomado em consideração os dados comunicados para o efeito (v. n.ºs 98 a 101 e 116 a 123, *supra*) e há que constatar que, contrariamente à afirmação da recorrente, a Comissão não admitiu que os números e os dados apresentados pelo Governo eslovaco fossem corretos. Por conseguinte, há que afastar a alegação da recorrente segundo a qual nenhum elemento de prova demonstra que a liquidação imediata teria sido vantajosa.
- 126 Além disso, tendo em conta a jurisprudência acima referida no n.º 91, a inexistência de um estudo suficiente e contemporâneo da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ que tivesse examinado a continuação da atividade desta sociedade, atendendo aos interesses dos credores públicos, justifica, contrariamente às alegações da recorrente, que não havia necessidade de a Comissão responder, na decisão impugnada, aos argumentos do Estado eslovaco relativos aos custos que a liquidação da NCHZ teria implicado para a companhia de segurança social e que se baseavam na análise de março de 2014.
- 127 Por conseguinte, contrariamente às afirmações da recorrente, não se pode concluir que nada leva a crer que o comité competente não teria confirmado a decisão inicial do primeiro administrador.
- 128 Além disso, há que julgar improcedente a argumentação da recorrente, apresentada em resposta a um argumento da Comissão, e segundo a qual a decisão de continuar a atividade da NCHZ teria, de qualquer modo, sido tomada e não está em contradição com a decisão do Governo eslovaco de aplicar à NCHZ a Lei das Empresas Estratégicas. Na sua opinião, esta última decisão deve ser entendida tendo em mente o facto de que a crise económica e financeira estava então no seu auge e considerando que, movido pelo receio e possivelmente na perspetiva das eleições de 2010 que se avizinhavam, o referido governo atuou de forma proativa, sem dispor de uma informação concreta sobre a situação real da NCHZ e sem que o primeiro administrador tenha solicitado qualquer intervenção do Estado eslovaco.

- 129 Esta argumentação da recorrente não é convincente, dado que assenta na premissa de que o Estado eslovaco adotou uma lei e decidiu da sua aplicação a uma única empresa, sem dispor de informações concretas sobre a situação desta. Ora, há que recordar que o primeiro administrador devia prestar uma informação às autoridades eslovacas, o que fez com a análise de 26 de outubro de 2009 (v. n.º 96, *supra*). Se o sentido da decisão que o comité competente tomaria era tão certo quanto a recorrente sustenta, não havia nenhuma razão para as autoridades eslovacas duvidarem de que a NCHZ seria mantida em atividade. Em contrapartida, a existência de um receio na perspetiva das eleições, invocada pela recorrente, tende a demonstrar que outra decisão, a saber, a liquidação da NCHZ, podia ser tomada pelo comité competente, atendendo à situação económica da NCHZ e às suas perspetivas de evolução.
- 130 Atendendo às considerações anteriores, há que julgar improcedente a alegação da recorrente segundo a qual, se a NCHZ tivesse estado sujeita ao regime comum da insolvência, a decisão do administrador em funções teria sido confirmada pelo comité competente, que teria então decidido continuar as atividades da NCHZ.

*3) Quanto à alegação de que uma decisão do comité competente teria proporcionado aos clientes e aos fornecedores a mesma segurança que a Lei das Empresas Estratégicas*

- 131 Em primeiro lugar, segundo a recorrente, uma decisão do comité competente teria proporcionado aos clientes e aos fornecedores a mesma segurança que a Lei das Empresas Estratégicas, contrariamente às afirmações da Comissão (considerando 88 da decisão impugnada). Alega que, mesmo que tais afirmações fossem corretas — *quod non* — essa segurança só teria influenciado o grau de probabilidade e o montante do pagamento (parcial) das dívidas da NCHZ na hipótese da continuação da exploração da sociedade, e não na hipótese da sua liquidação imediata. A recorrente contesta, além disso, a apreciação da Comissão segundo a qual a existência de uma garantia melhor, dada aos clientes e aos fornecedores através da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, de que a NCHZ prosseguiria a sua atividade pelo menos até ao termo da vigência da referida lei, é demonstrada pelo facto de, não obstante a aplicação da referida lei, a NCHZ ter perdido clientes em 2009 e 2010 (considerandos 85 e 86 da decisão impugnada).
- 132 Na decisão impugnada, a Comissão considerou que a primeira medida tinha concedido à NCHZ, bem como a terceiros, nomeadamente aos seus clientes e aos seus fornecedores, a certeza da continuação da atividade desta sociedade, ao passo que a continuação da exploração de uma sociedade insolvente nunca seria garantida nas condições normais de uma insolvência, e tinha, assim, permitido à NCHZ beneficiar de um tratamento privilegiado em relação aos seus concorrentes em situação semelhante (considerandos 78, 85, 89 e 90 da decisão impugnada). Salientou que, apesar da proteção conferida pela aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, a NCHZ tinha perdido alguns clientes em 2009 e em 2010, como foi demonstrado pela análise económica do administrador elaborada após o termo da vigência da referida lei. Considerou que, «se a [referida] lei não tivesse sido aplicada à NCHZ, a empresa teria enfrentado consequências negativas adicionais (como clientes a mudarem para fornecedores mais seguros), o que teria aumentado significativamente o risco de os credores optarem por interromper o funcionamento [da empresa] nessa fase» (considerando 88 da decisão impugnada).
- 133 Resulta, assim, claramente da decisão impugnada que a Comissão não só tomou em consideração a situação no momento em que a NCHZ esteve sujeita à aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, como também quis indicar que a decisão de cessar a exploração da NCHZ podia ter sido tomada durante o ano de 2010, ao passo que a referida lei produziu efeitos durante todo o primeiro período da insolvência, ou seja, um pouco mais de um ano, ao cristalizar a situação durante todo este período. A própria recorrente sublinha que, quando a estratégia do administrador da insolvência fracassa, o comité competente deve ser convocado, nos termos do artigo 88.º, n.º 2, da Lei da Insolvência.

- 134 A argumentação da recorrente não toma em conta o facto de que os credores pré-insolvência, nomeadamente os públicos, podiam sofrer um aumento dos seus créditos pós-insolvência com a continuação da atividade da NCHZ durante o primeiro período da insolvência e que, por conseguinte, se a exploração da NCHZ continuasse, o seu interesse era que a NCHZ pudesse obter um lucro para que os seus créditos pós-insolvência fossem pagos, caso contrário teriam uma perda adicional, a acrescer à dos créditos pré-insolvência. Como a Comissão indicou (considerando 86 da decisão impugnada), numa situação em que se perdiam clientes ou fornecedores, esses credores teriam podido rever a sua posição durante o ano de 2010 se a NCHZ tivesse estado sujeita ao regime comum da insolvência. Além disso, mesmo os credores apenas com créditos pré-insolvência poderiam ter sido levados a preconizar a cessação da atividade da NCHZ (v. n.º 115, *supra*).
- 135 Ora, se é certo, como alega a recorrente, que a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas não garantia a realização efetiva das entregas, garantia que o pessoal se mantinha, devido ao entrave aos despedimentos coletivos, e assegurava, nomeadamente, aos clientes e aos fornecedores que a atividade da NCHZ continuava pelo menos até ao termo da vigência da referida lei, quaisquer que fossem os créditos em dívida, designadamente os públicos.
- 136 A recorrente não apresenta qualquer elemento para demonstrar que uma decisão do comité competente teria conferido a mesma certeza a terceiros, ao impor a continuação da atividade da NCHZ durante um período equivalente ao período de aplicação da Lei das Empresas Estratégicas. Em particular, não alega que, em conformidade com as disposições da Lei da Insolvência, o comité competente tivesse podido, ou mesmo considerado, fixar esse período determinado de continuação da atividade da NCHZ. Com efeito, a recorrente limita-se a afirmar que, tendo em conta a duração da continuação da atividade da NCHZ durante o segundo período da insolvência, é possível pressupor que a duração de uma decisão do comité competente de prosseguir a atividade da NCHZ durante o último trimestre de 2009 poderia ter sido equivalente.
- 137 Além disso, no que respeita à perda de clientes em 2009 e em 2010, referida pela Comissão no considerando 86 da decisão impugnada, a recorrente limita-se a invocar a estabilidade no final de 2009. Ora, resulta dos autos que, nessa altura, havia, pelo contrário, uma tendência para a quebra tanto dos rendimentos provenientes das vendas como das novas encomendas (v. n.º 101, *supra*). Por conseguinte, não era certo que a alegada estabilidade invocada pela recorrente pudesse perdurar durante o primeiro período da insolvência em caso de aplicação do regime comum da insolvência.
- 138 Em segundo lugar, em resposta a um argumento da Comissão segundo o qual a situação da NCHZ durante o período entre a declaração de insolvência e a adoção da Lei das Empresas Estratégicas, seguido da sua aplicação à NCHZ, era um pouco falseada pelas informações do domínio público que indicavam claramente que estava em curso a elaboração de uma solução legislativa, a recorrente sustenta que, embora a Comissão se refira a várias declarações, foram todas elas feitas no mesmo dia, em 26 de outubro de 2009, aquando da visita do ministro da Economia eslovaco às instalações da NCHZ. Segundo a recorrente, uma vez que as declarações públicas foram feitas apenas dez dias antes da adoção da Lei das Empresas Estratégicas, o seu efeito limitou-se ao período que precedeu essa adoção, ao passo que os dois primeiros meses depois de a NCHZ se ter apresentado à insolvência tinham sido determinantes para assegurar o êxito da continuação da exploração durante o processo de insolvência, dado que a direção da NCHZ e o primeiro administrador tinham tido de encetar numerosas negociações com os principais clientes e fornecedores. As declarações acima referidas são, pelo contrário, uma prova sólida da robustez financeira da NCHZ durante o processo de insolvência.
- 139 A este respeito, e antes de mais, há que considerar que, como a Comissão alega, admitindo que a NCHZ tenha posto em prática uma boa estratégia de comunicação, não podia, contudo, garantir a manutenção das relações comerciais da sociedade. Seguidamente, foi já salientado que o primeiro administrador tinha indicado a sua intenção de fazer tudo o que fosse possível para manter a NCHZ em funcionamento. Por último, como a Comissão sublinha, resulta do primeiro artigo citado pela Comissão, publicado em 26 de outubro de 2009, que o porta-voz do Ministério da Economia eslovaco

tinha declarado à imprensa que estava em preparação uma Lei das Empresas Estratégicas e que este mero facto já tinha tranquilizado os credores da NCHZ. No mesmo artigo, indica-se que o Ministro da Economia eslovaco tinha salientado, nas suas declarações públicas, que a referida lei devia representar para os fornecedores uma certa garantia de não perderem os seus créditos. Além disso, resulta do segundo artigo citado pela Comissão, publicado em 26 de outubro de 2009, que, nesse mesmo dia, o Ministro da Economia eslovaco, aquando da sua visita à NCHZ, tinha apresentado uma Lei das Empresas Estratégicas que estava em preparação e que deveria ajudar essa sociedade e criar garantias para os seus credores.

140 Por conseguinte, há que julgar improcedente a alegação da recorrente segundo a qual uma decisão do comité competente teria proporcionado aos clientes e aos fornecedores a mesma segurança que a Lei das Empresas Estratégicas.

*4) Quanto à alegação de que a NCHZ não beneficiou de qualquer vantagem suplementar no âmbito da manutenção da sua atividade imposta pela Lei das Empresas Estratégicas*

141 Na réplica, em resposta a um argumento da Comissão segundo o qual a continuação da atividade da NCHZ com prejuízo teve provavelmente incidência na prioridade das dívidas dos credores, traduzindo-se talvez pela renúncia de facto do Estado aos seus créditos, a recorrente alega que, durante o primeiro período da insolvência, o administrador em funções era obrigado a aplicar igualmente as regras habituais da insolvência e, quando uma sociedade insolvente é explorada na perspetiva da sua venda segundo o princípio da continuação da atividade, o objetivo é favorecer os credores titulares de créditos pré-insolvência, independentemente do seu estatuto público ou privado. A NCHZ não beneficiou, portanto, de qualquer vantagem suplementar no âmbito da continuação da exploração prevista pela Lei das Empresas Estratégicas.

142 Essa argumentação não merece acolhimento.

143 Em primeiro lugar, a recorrente não pode sustentar validamente que as dívidas não pagas não resultavam da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas, mas antes, essencialmente, da exploração normal durante a insolvência. Com efeito, tal argumentação implica que uma empresa insolvente é necessariamente explorada com prejuízo. Ora, nos termos do artigo 88.º, n.º 2, da Lei da Insolvência, em tal caso, seja no início do primeiro período da insolvência ou durante esse período, o administrador em funções teria sido obrigado a dirigir-se ao comité competente a fim de obter instruções quanto à continuação da atividade da NCHZ, uma vez que a Lei da Insolvência toma em conta, antes de mais, os interesses dos credores. Os credores pré-insolvência teriam também podido alertar o referido administrador a este respeito (v. n.º 115, *supra*). Portanto, no âmbito da aplicação do regime comum da insolvência, existiam possibilidades de limitar uma exploração com prejuízo, o que a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas excluía.

144 Em segundo lugar, em consequência da continuação da atividade da NCHZ imposta pela Lei das Empresas Estratégicas, esta sociedade devia pagar as dívidas associadas à produção, o que, tendo em conta a sua situação financeira, só podia ter impacto negativo, designadamente, sobre o pagamento das suas dívidas para com as duas entidades públicas que eram as companhias de segurança social e de seguros de doença.

145 Além disso, neste contexto, o entrave aos despedimentos coletivos, imposto igualmente pela Lei das Empresas Estratégicas, agravou a situação. Com efeito, como a recorrente indica, se a NCHZ tivesse estado sujeita ao regime comum da insolvência, teriam sido decididos despedimentos coletivos no início da insolvência, e não em 2011, como veio a acontecer. É certo que a recorrente alega que os custos da NCHZ teriam sido significativamente reduzidos em consequência disso e que a realidade foi outra, uma vez que, sem poder dispor dessa possibilidade, a NCHZ teve de suportar encargos adicionais praticamente supérfluos, já que uma parte significativa desses encargos correspondia a

pagamentos às companhias de segurança social e de seguros de doença. A recorrente não menciona, todavia, que a NCHZ não podia assumir a totalidade dessas dívidas e que as dívidas para com estas duas entidades públicas aumentaram, ao passo que, paralelamente, a NCHZ mantinha o benefício de dispor dos seus trabalhadores para a continuação da sua atividade. Por conseguinte, o argumento da recorrente segundo o qual a proibição dos despedimentos por motivos económicos não constituía uma vantagem económica para a NCHZ não pode ser acolhido e, ao contrário do que alega a recorrente, esse entrave implicou um encargo suplementar para os credores públicos, relativamente ao que teria decorrido da aplicação do regime comum da insolvência.

- 146 Por outro lado, já se respondeu ao argumento da recorrente segundo o qual a Lei das Sociedades Estratégicas só teria conferido uma vantagem económica ao Estado eslovaco, uma vez que, se a NCHZ tivesse despedido esses trabalhadores mais cedo, o referido Estado teria de suportar o essencial desses encargos sob a forma de subsídios de desemprego e de outras prestações sociais (v. n.º 93, *supra*).
- 147 Por conseguinte, a alegação de que a NCHZ não beneficiou de qualquer vantagem suplementar no âmbito da manutenção da atividade da NCHZ prevista pela Lei das Empresas Estratégicas não merece acolhimento.
- 148 Atendendo a todas as considerações precedentes, há que julgar improcedente a argumentação da recorrente segundo a qual a aplicação do regime comum da insolvência à NCHZ teria conduzido à mesma situação que a gerada pela aplicação da Lei das Empresas Estratégicas a esta sociedade.

#### **d) Conclusão**

- 149 Há que concluir que, em consequência da qualificação da NCHZ como «empresa estratégica» pelas autoridades eslovacas, foi imposta, por um lado, a continuação da sua atividade, independentemente de qualquer tomada em consideração da sua situação económica e da sua capacidade de pagar as suas dívidas, nomeadamente as públicas, bem como, por outro, a manutenção do seu pessoal, devido ao entrave aos despedimentos coletivos, permitindo-lhe assim continuar a sua atividade, assegurando os seus clientes e os seus fornecedores de que essa atividade seria mantida até ao final de 2010. Paralelamente, a aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ fez recair sobre alguns dos seus credores, nomeadamente os públicos, o risco, inevitável devido à sua situação financeira no momento da sua qualificação como «empresa estratégica», de um aumento do montante dos seus créditos durante o primeiro período da insolvência. De resto, esse risco concretizou-se durante o primeiro período da insolvência, tanto para os credores públicos que dispunham de créditos pré-insolvência e pós-insolvência como para os que tinham apenas créditos pós-insolvência.
- 150 Ora, não se pode considerar que, em circunstâncias correspondentes às condições normais do mercado, a NCHZ podia obter a mesma vantagem que a que foi posta à sua disposição, através de recursos estatais, na aceção da jurisprudência acima referida nos n.ºs 59 a 61. Por um lado, o critério do operador numa economia de mercado não era aplicável ao caso em apreço e, de qualquer modo, não foi demonstrado que a primeira medida satisfazia esse critério. Por outro lado, não se pode concluir que a situação teria sido idêntica se a NCHZ tivesse estado sujeita ao regime comum da insolvência e que não foi imposto qualquer encargo suplementar aos credores públicos (v. n.ºs 94 e 148, *supra*). Quanto a este último aspeto, a argumentação da recorrente relativa ao Acórdão de 1 de dezembro de 1998, *Ecotrade* (C-200/97, EU:C:1998:579, n.º 36) não permite pôr em causa esta apreciação. No n.º 36 do referido acórdão, o Tribunal de Justiça declarou, em substância, que o facto de a medida em causa nesse processo poder implicar uma diminuição dos lucros dos credores privados e, portanto, uma eventual perda de receitas fiscais, não permitia concluir pela qualificação da referida medida como auxílio estatal. Com efeito, o nexo entre a referida medida e a eventual perda de receitas fiscais era demasiado indireto (v., neste sentido, Conclusões do advogado-geral N. Fennelly no

processo Ecotrade, C-200/97, EU:C:1998:378, n.º 24). Ora, no que respeita à primeira medida, as considerações da Comissão na decisão impugnada não se baseiam de forma alguma em considerações análogas ou nesse nexo indireto.

- 151 Assim, a primeira medida, que conjugava a obrigação de continuar a atividade da NCHZ com o entrave aos despedimentos coletivos, inscreve-se no âmbito tanto da primeira situação como da segunda situação contempladas nos Acórdãos de 1 de dezembro de 1998, Ecotrade (C-200/97, EU:C:1998:579, n.º 45); e de 17 de junho de 1999, Piaggio (C-295/97, EU:C:1999:313, n.º 43) (v. n.º 72, *supra*).
- 152 Por conseguinte, a Comissão não cometeu qualquer erro ao concluir que, em consequência da qualificação dessa sociedade como «empresa estratégica», existia uma vantagem económica conferida à NCHZ que implicava recursos estatais.
- 153 Atendendo a tudo o que precede, a primeira e a segunda parte do primeiro fundamento devem ser julgadas improcedentes.

### **C. Quanto ao segundo fundamento, relativo à violação da obrigação de proceder a uma análise diligente e imparcial bem como à violação da obrigação de cooperação que incumbe à Comissão**

- 154 Segundo a recorrente, a Comissão não cumpriu a obrigação de proceder a uma análise diligente e imparcial da medida que constitui o alegado auxílio estatal, uma vez que, em substância, deveria ter pedido mais informações antes de adotar a decisão impugnada.
- 155 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.
- 156 Em primeiro lugar, a recorrente alega que, se a Comissão considerasse que era necessária uma análise *ex post* mais circunstanciada, cabia-lhe pedi-la, o que, todavia, não fez. Além disso, a análise de março de 2014 foi erradamente ignorada pela simples razão de ter sido redigida *ex post*, apesar de a Comissão não ter contestado a exatidão e a fiabilidade das informações que continha, que não eram suscetíveis de ser afetadas pela passagem do tempo.
- 157 Segundo a jurisprudência relativa aos princípios em matéria de produção de prova na área dos auxílios estatais, a Comissão é obrigada a conduzir o procedimento de investigação das medidas em causa de uma forma diligente e imparcial, de modo que disponha, quando da adoção da decisão final que declare a existência e, se for caso disso, a incompatibilidade ou a ilegalidade do auxílio, dos elementos mais completos e fiáveis possíveis para tal (Acórdãos de 2 de setembro de 2010, Comissão/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, n.º 90; e de 3 de abril de 2014, França/Comissão, C-559/12 P, EU:C:2014:217, n.º 63).
- 158 A Comissão pode adotar uma decisão com base nas informações disponíveis, se o Estado-Membro se abster, em violação do seu dever de cooperação que tem para com esta instituição resultante do artigo 4.º, n.º 3, TUE, de lhe fornecer as informações que esta lhe pediu quer para examinar a qualificação e a compatibilidade com o mercado interno de um auxílio novo ou modificado, quer para verificar a aplicação regular de um auxílio anteriormente aprovado. No entanto, antes de tomar essa decisão, a Comissão deve ordenar ao Estado-Membro que lhe forneça, no prazo por ela fixado, todos os documentos e informações necessários para exercer o seu controlo. Só se o Estado-Membro não fornecer, não obstante a intimação da Comissão, os elementos solicitados, é que esta tem o poder de pôr termo ao processo e de, com base nos elementos de que dispõe, tomar uma decisão (Acórdão de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386, n.º 226).

- 159 Importa observar que a análise de 21 de março de 2014 foi transmitida pelas autoridades eslovacas, em anexo à sua quarta resposta à Comissão, de 14 de maio de 2014.
- 160 Há que salientar, por um lado, que a questão de saber o que se teria passado em dezembro de 2009 se a NCHZ não tivesse sido qualificada como «empresa estratégica» foi abordada, várias vezes, pelas próprias autoridades eslovacas. Com efeito, esta questão tinha já sido por elas tratada na sua segunda resposta à Comissão, de 29 de novembro de 2013, bem como na sua terceira resposta à Comissão, de 13 de janeiro de 2014. Por conseguinte, não se pode acusar esta de não ter pedido uma nova análise às autoridades eslovacas a fim de obter novas informações, após a quarta resposta. A este respeito, importa sublinhar que, no processo que deu origem ao Acórdão de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão (T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386), para o qual a recorrente remete, a situação era diferente. Nesse processo, com efeito, a decisão de dar início ao procedimento formal de investigação não continha uma avaliação preliminar das medidas controvertidas para determinar se continham um elemento de auxílio e não tinha havido, durante o procedimento administrativo, qualquer impugnação expressa das referidas medidas nem o menor pedido de informações relativo à conformidade dessas medidas com as condições do mercado. Nestas circunstâncias, o juiz da União considerou que não se podia acusar o Estado-Membro em causa de não ter fornecido informações suficientes à Comissão para lhe permitir apreciar as medidas controvertidas com conhecimento de causa e que cabia a esta, em conformidade com a sua obrigação de exame diligente e imparcial no interesse de uma boa administração das regras do Tratado relativas aos auxílios de Estado, prosseguir as suas investigações e aprofundar o seu inquérito (v., neste sentido, Acórdão de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386, n.ºs 240, 246 e 249).
- 161 Por outro lado, há que referir que, contrariamente às alegações da recorrente, não podia ser «claro» que as informações que deviam ser recolhidas junto do administrador deviam sê-lo através de uma análise *ex post*. Com efeito, na sua primeira resposta à Comissão, de 2 de setembro de 2013, as autoridades eslovacas sustentaram que devia ser aplicado o critério do credor privado à companhia de segurança social e à companhia de seguros de doença. Em seguida, na sua segunda resposta à Comissão, de 29 de novembro de 2013, as referidas autoridades indicaram que «[o] Estado [eslovaco] [tinha feito] o que a Comissão lhe tinha pedido para fazer face ao critério do credor privado». Indicaram igualmente que todos os credores privados teriam optado pela continuação da atividade da NCHZ, acrescentando que o critério do credor privado deveria ser aplicado apenas à companhia de segurança social, atendendo à jurisprudência, aos aspetos económicos da NCHZ e ao princípio da boa administração. Por outro lado, a recorrente sublinha que a análise *ex post* «se debruçou sobre as questões pertinentes para a “transferência de recursos estatais”, bem como sobre o “critério do credor privado”».
- 162 Ora, admitindo que o critério do credor privado fosse aplicável, de acordo com a jurisprudência, uma análise *ex post* não podia ser pertinente (v., neste sentido, Acórdão de 16 de maio de 2002, França/Comissão, C-482/99, EU:C:2002:294, n.º 71; v. igualmente, neste sentido e por analogia, Acórdão de 5 de junho de 2012, Comissão/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, n.º 105). Além disso, contrariamente às alegações da recorrente, essa análise não constitui «manifestamente o instrumento adequado» para efeitos do critério estabelecido no Acórdão de 1 de dezembro de 1998, Ecotrade (C-200/97, EU:C:1998:579). Com efeito, a análise da evolução provável ao abrigo da Lei da Insolvência, ou seja, segundo os termos da recorrente, o exame do «que teriam decidido os credores privados no âmbito do comité competente», devia basear-se nos dados do momento da qualificação da NCHZ como «empresa estratégica» e da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas (v. n.º 121, *supra*).
- 163 Neste contexto, na medida em que apenas tinha sido comunicada pelas autoridades eslovacas uma análise que utilizava dados *ex post*, com a explicação da metodologia seguida, em anexo à sua quarta resposta à Comissão, de 14 de maio de 2014, o que é pacífico, há que considerar, à semelhança da Comissão, que não era necessário que esta solicitasse outras informações quanto a este aspeto.

- 164 Em segundo lugar, a recorrente sustenta que a decisão de recuperação do auxílio estatal alegado foi adotada com base em números provisórios, sem um pedido prévio de confirmação dos números definitivos, o que constituía um incumprimento manifesto pela Comissão tanto da sua obrigação de cooperação como do seu dever de adotar decisões com base em informações sérias. Alega que o facto de pedir as informações adequadas após o encerramento da investigação formal não pode sanar a violação da sua obrigação de pedir a transmissão das informações pertinentes.
- 165 Na decisão impugnada, a Comissão considerou que o montante do auxílio correspondia às dívidas não reembolsadas ao Estado e às entidades públicas que se tinham acumulado durante o período em que a Lei das Empresas Estratégicas tinha sido aplicada à NCHZ. Indicou que, com base nas informações prestadas pelas autoridades eslovacas, o montante dos créditos não reembolsados dos credores públicos ascendia a 735 817,44 euros em 31 de dezembro de 2009 e a 5 519 241,54 euros em 31 de dezembro de 2010. Referiu que esses montantes representavam as estimativas disponíveis mais precisas, e relativamente prudentes, dos montantes dos créditos em dívida nessas datas. Com efeito, segundo a Comissão, as autoridades eslovacas tinham afirmado que não havia nenhuma informação precisa quanto aos montantes dos créditos em dívida aos credores públicos à data em que a NCHZ tinha sido qualificada como «empresa estratégica» nem no momento em que Lei das Empresas Estratégicas tinha deixado de lhe ser aplicada. A Comissão concluiu que o montante do auxílio ascendia a 4 783 424,10 euros (considerando 101 da decisão impugnada).
- 166 Há que recordar que, em conformidade com o artigo 14.º, n.º 3, do Regulamento n.º 659/1999, a recuperação de um auxílio ilegal junto do beneficiário, por parte de uma autoridade nacional competente, deve ser efetuada segundo as modalidades previstas pelo direito nacional (v. Acórdão de 13 de fevereiro de 2014, *Mediaset*, C-69/13, EU:C:2014:71, n.º 34 e jurisprudência aí referida). O direito da União não exige que a recuperação de tal auxílio se efetue apenas com base na decisão de recuperação da Comissão (Acórdão de 11 de setembro de 2014, *Comissão/Alemanha*, C-527/12, EU:C:2014:2193, n.º 39).
- 167 Daqui resulta que, no domínio dos auxílios estatais, nenhuma disposição do direito da União exige que a Comissão fixe o montante exato do auxílio a restituir quando ordena a restituição de um auxílio declarado incompatível com o mercado interno. Basta que a decisão da Comissão contenha indicações que permitam ao seu destinatário determinar por si próprio, sem dificuldades excessivas, esse montante (Acórdãos de 12 de outubro de 2000, *Espanha/Comissão*, C-480/98, EU:C:2000:559, n.º 25; e de 12 de maio de 2005, *Comissão/Grécia*, C-415/03, EU:C:2005:287, n.º 39).
- 168 Resulta, assim, da jurisprudência que a Comissão pode validamente limitar-se a declarar a obrigação de restituição do auxílio em questão e deixar às autoridades nacionais a tarefa de calcular o montante preciso dos montantes a restituir (v., neste sentido, Acórdão de 12 de maio de 2005, *Comissão/Grécia*, C-415/03, EU:C:2005:287, n.º 40). Além disso, a obrigação de um Estado-Membro calcular o montante preciso do auxílio a recuperar inscreve-se no âmbito da obrigação de cooperação leal, consagrada no artigo 4.º, n.º 3, TUE, que vincula a Comissão e os Estados-Membros na aplicação das regras do Tratado em matéria de auxílios estatais (v., neste sentido, Acórdão de 13 de junho de 2002, *Países Baixos/Comissão*, C-382/99, EU:C:2002:363, n.º 91). A quantificação precisa do montante do auxílio pode ocorrer posteriormente, na fase da recuperação do auxílio, ou seja, após a adoção da decisão impugnada (v., neste sentido, Acórdão de 13 de dezembro de 2017, *Grécia/Comissão*, T-314/15, não publicado, EU:T:2017:903, n.º 203).
- 169 No caso em apreço, há que salientar que a questão do montante dos créditos foi discutida durante o procedimento administrativo, nomeadamente na quarta resposta das autoridades eslovacas, de 14 de maio de 2014. Como alega a Comissão, pediu expressamente, como é demonstrado pela resposta das autoridades eslovacas, «os pormenores das dívidas (credores públicos e privados, privilegiados e não privilegiados, da NCHZ [e] montantes devidos) em cinco momentos diferentes: i) no início do período d[a] insolvência, ii) em dezembro de 2009 (declaração da NCHZ como empresa estratégica), iii) em janeiro de 2011, iv) na data da venda da NCHZ à Via Chem Slovakia e v) no fim do

período d[a] insolvência». Os montantes tomados em consideração pela Comissão, como sendo correspondentes ao montante dos créditos públicos no início e no fim do período em causa (considerando 101 da decisão impugnada) são a soma dos montantes que as autoridades eslovacas indicaram que eram devidos, respetivamente, em 31 de dezembro de 2009 e em 31 de dezembro de 2010. A este respeito, as autoridades eslovacas precisaram que a sua resposta se baseava nos dados de que o administrador dispunha e precisaram que esses dados podiam não representar o montante «real» dos créditos, nomeadamente porque um crédito existente em dezembro de 2010 podia ter sido pago em janeiro de 2011. Por conseguinte, há que concluir que esta resposta implicava que tinham sido transmitidas as informações disponíveis. Além disso, importa salientar que a recorrente não contesta o facto de a Comissão ter exposto o seu método de cálculo do montante do auxílio a recuperar.

- 170 Atendendo ao que precede, a Comissão não pode ser acusada de não ter esperado pela transmissão de novos números das autoridades eslovacas antes de adotar a decisão impugnada.
- 171 Por outro lado, não se pode considerar, como a recorrente dá a entender, que a Comissão tenha querido manifestar a sua crítica no que respeita à ilegalidade da medida em causa, ordenando a recuperação de um montante superior ao valor recebido pelo beneficiário. A recorrente não cita, de resto, nenhum elemento dos autos para apoiar esta afirmação.
- 172 A título exaustivo, importa recordar que, por força do dever de cooperação leal, consagrado no artigo 4.º, n.º 3, TUE, que vincula a Comissão e os Estados-Membros na aplicação das regras do Tratado em matéria de auxílios estatais (v., neste sentido, Acórdão de 13 de junho de 2002, Países Baixos/Comissão, C-382/99, EU:C:2002:363, n.º 91), a Comissão e o Estado-Membro em questão devem colaborar de boa-fé. Nas suas respostas às questões colocadas pelo Tribunal Geral no âmbito das medidas de organização do processo (v. n.º 30, *supra*), a Comissão esclareceu que, na fase de recuperação do auxílio em causa, os diferentes credores públicos da NCHZ tinham fornecido números mais precisos, de que não dispunha antes da adoção da decisão impugnada e que respeitavam, nomeadamente, aos créditos detidos pela Slovenský vodohospodársky podnik (Sociedade Eslovaca de Gestão da Água, Eslováquia), e que resultava destes números que o montante do auxílio real poderia ter sido superior ao montante do auxílio indicado na decisão impugnada, o que não foi contestado pela recorrente.
- 173 Por conseguinte, a Comissão não pode ser acusada de ter tomado em consideração, na decisão impugnada, estimativas baseadas nos dados comunicados pelas autoridades eslovacas nem de ter agido em violação da obrigação de cooperação que lhe incumbe.
- 174 Daí decorre que o segundo fundamento deve ser julgado improcedente.

#### **D. Quanto à terceira parte do primeiro fundamento, relativa ao erro manifesto de apreciação no cálculo do montante do alegado auxílio estatal**

- 175 A recorrente alega que, mesmo que a Comissão pudesse ter razão ao concluir que tinha sido concedido um auxílio estatal a favor da NCHZ através da primeira medida, cometeu um erro manifesto de apreciação ao calcular o montante do referido auxílio.
- 176 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.
- 177 Na decisão impugnada, a Comissão considerou que o montante do auxílio correspondia às dívidas não reembolsadas ao Estado eslovaco e às entidades públicas que se tinham acumulado durante o período em que a Lei das Empresas Estratégicas tinha sido aplicada à NCHZ (considerando 101 da decisão impugnada) (v. n.º 165, *supra*).

- 178 Em primeiro lugar, segundo a recorrente, uma grande parte das dívidas não pagas da NCHZ ter-se-ia acumulado, mesmo na hipótese de ter sido adotada uma decisão de liquidar esta sociedade durante o primeiro período da insolvência. A Comissão cometeu, portanto, um erro manifesto de apreciação ao não tomar em conta estas dívidas no «cenário contrafactual». Com efeito, a liquidação da NCHZ não poderia ter ocorrido antes de maio de 2010 e a parte das dívidas públicas não pagas acumuladas até esse momento não poderia ser considerada gerada pela Lei das Empresas Estratégicas nem, por conseguinte, considerada um auxílio de Estado. Além disso, essa liquidação teria igualmente gerado dívidas não pagas da NCHZ à companhia de segurança social.
- 179 Importa recordar que a Comissão considerou, com razão, que a NCHZ beneficiou de uma vantagem que implicava um encargo suplementar para o Estado eslovaco em consequência da aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ durante o primeiro período da insolvência (v. n.º 152, *supra*).
- 180 Ora, segundo jurisprudência constante, a obrigação do Estado de supressão de um auxílio considerado pela Comissão incompatível com o mercado interno visa o restabelecimento da situação anterior (v. Acórdão de 4 de abril de 1995, Comissão/Itália, C-350/93, EU:C:1995:96, n.º 21 e jurisprudência aí referida; v. igualmente, neste sentido, Acórdão de 17 de junho de 1999, Bélgica/Comissão, C-75/97, EU:C:1999:311, n.ºs 64 e 65). Através da restituição do auxílio, o beneficiário perde a vantagem de que tinha usufruído no mercado relativamente aos seus concorrentes, e a situação anterior ao pagamento do auxílio é reposta (v., neste sentido, Acórdãos de 15 de dezembro de 2005, Unicredito Italiano, C-148/04, EU:C:2005:774, n.º 113; e de 4 de março de 2009, Associazione italiana del risparmio gestito e Fineco Asset Management/Comissão, T-445/05, EU:T:2009:50, n.º 193).
- 181 Daqui decorre que a Comissão não cometeu qualquer erro ao considerar que, para restabelecer a situação anterior, o montante do auxílio a recuperar devia corresponder ao montante dos créditos públicos não pagos durante o período de aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ.
- 182 Em contrapartida, a argumentação da recorrente assenta na hipótese de um «cenário alternativo» e de uma decisão do comité competente de cessar a atividade da NCHZ no início do primeiro período da insolvência. Contudo, os montantes a restituir não podem ser determinados em função de operações diferentes que poderiam ter sido realizadas se não existisse a medida que conduziu à atribuição do auxílio e o restabelecimento da situação anterior não implica uma reconstituição diferente do passado em função de elementos hipotéticos como as opções, frequentemente múltiplas, que poderiam ter sido feitas pelos operadores interessados (v., neste sentido e por analogia, Acórdãos de 15 de dezembro de 2005, Unicredito Italiano, C-148/04, EU:C:2005:774, n.ºs 114 e 118; e de 4 de março de 2009, Associazione italiana del risparmio gestito e Fineco Asset Management/Comissão, T-445/05, EU:T:2009:50, n.º 203). A este respeito, há que referir que, embora a recorrente apresente dados numéricos muito precisos, alegando, em particular, que os créditos da companhia de segurança social e os da companhia de seguros de doença devem ser reduzidos, respetivamente, em 1 590 091,20 euros e em 276 626,24 euros, esses dados baseiam-se apenas em hipóteses. Com efeito, em primeiro lugar, seguindo o cenário exposto pela recorrente, não se conhece a data em que a decisão de cessação da atividade da NCHZ teria sido tomada. Em segundo lugar, contrariamente às suas alegações, segundo o estudo de junho de 2010 a que se refere, a cessação da produção exigia um prazo de 10 a 18 semanas, e não necessariamente de 18 semanas. Em terceiro lugar, sempre seguindo o cenário exposto pela recorrente, não existe qualquer certeza quanto ao número dos trabalhadores que deveriam ter sido despedidos, uma vez que alguns trabalhadores podiam ter decidido sair da NCHZ antes da cessação da atividade da sociedade, o que teria tido consequências sobre os montantes devidos às duas entidades públicas acima referidas.
- 183 Por conseguinte, a argumentação da recorrente deve ser julgada improcedente na medida em que assenta na premissa errada de que a Comissão devia tomar em consideração os custos de uma liquidação da NCHZ no início do primeiro período da insolvência.

184 Em segundo lugar, a recorrente sustenta que a estimativa feita pela Comissão das dívidas acumuladas durante o primeiro período da insolvência se baseia em números incorretos e em estimativas. Contudo, já se indicou, no âmbito do exame do segundo fundamento, que os números utilizados para calcular o montante do auxílio são os que foram comunicados pelas autoridades eslovacas e que, de qualquer modo, a determinação do montante exato dos créditos detidos pela referida entidade pode ser efetuada na fase de recuperação (v. n.ºs 164 a 173, *supra*).

185 Atendendo a todas as considerações precedentes, a terceira parte do primeiro fundamento deve ser julgada improcedente.

186 Por conseguinte, há que julgar o primeiro fundamento improcedente na totalidade.

### **E. Quanto ao sexto fundamento, relativo à violação do artigo 296.º TFUE no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de uma continuidade económica**

187 A recorrente alega que não consegue compreender as razões que levaram a Comissão a concluir pela existência de uma continuidade económica e sustenta que a fundamentação da decisão impugnada a este respeito não é suficiente para permitir ao Tribunal exercer uma fiscalização jurisdicional sobre a referida decisão. Na réplica, alega que o mero facto de a Comissão se ter visto obrigada a explicar, na contestação, o que a tinha levado a «(não) aplicar» concretamente, na decisão impugnada, os indicadores que tinha qualificado como pertinentes para efeitos desta apreciação (considerando 132 da decisão impugnada), demonstra a insuficiência de fundamentação da decisão impugnada quanto a este aspeto.

188 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.

189 Importa salientar, antes de mais, que, na decisão impugnada, a Comissão precisou que analisaria apenas a existência de uma eventual continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente, invocando o facto de que, uma vez que a Via Chem Slovakia tinha cedido a NCHZ à recorrente em 1 de agosto de 2012, ou seja, apenas um dia após a conclusão da sua aquisição da NCHZ, não tinha gerido nem explorado a NCHZ (considerandos 133 e 134 da decisão impugnada). Indicou que reconhecia que o âmbito destas duas operações não era exatamente igual, uma vez que a Via Chem Slovakia manteve a propriedade de determinados bens imóveis. Observou que, apesar disso, os bens imóveis necessários para a continuação das atividades económicas da NCHZ tinham sido colocados à disposição da recorrente ao abrigo de um contrato de locação. Precisou que, por conseguinte, as características específicas das duas operações seriam tidas em consideração na medida em que fossem relevantes para essa avaliação (considerando 135 da decisão impugnada).

190 Importa salientar, seguidamente, que a Comissão indicou que a obrigação de recuperação de um auxílio estatal incompatível podia ser extensível a uma nova empresa à qual a empresa que tivesse beneficiado do auxílio tivesse transferido ou vendido parte dos seus ativos, sempre que essa estrutura de transferência ou venda levasse a concluir que existia uma continuidade económica entre as duas empresas (considerando 130 da decisão impugnada). Acrescentou que, segundo a jurisprudência, a avaliação da continuidade económica entre o beneficiário de um auxílio e a empresa para a qual os seus ativos tenham sido transferidos era estabelecida com base num conjunto de indicadores, que enumerou (considerando 132 da decisão impugnada).

191 A Comissão analisou as duas operações de venda à luz dos indicadores enumerados. Em primeiro lugar, questionou-se sobre o facto de o preço de venda pago pela Via Chem Slovakia, e seguidamente o pago pela recorrente pelos «ativos» da empresa, correspondiam ao preço de mercado e concluiu que não era provavelmente esse o caso (considerandos 136 a 148 da decisão impugnada). Em segundo lugar, quanto ao âmbito de cada uma das operações de venda, considerou que o objeto da venda da NCHZ à Via Chem Slovakia era a NCHZ no seu conjunto, como empresa em atividade, incluindo

todos os ativos e todos os direitos e obrigações associados à NCHZ e que a recorrente prosseguia as atividades da NCHZ sem qualquer alteração significativa na sua política comercial, de pessoal ou de produção (considerandos 149 a 158 da decisão impugnada). Em terceiro lugar, indicou que, na ausência de quaisquer provas em contrário, pressuponha que não existia qualquer ligação entre os antigos proprietários e os novos proprietários da NCHZ, transferida para a recorrente (considerandos 159 a 162 da decisão impugnada). Em quarto lugar, no que respeita ao momento da «venda», concluiu que esta ocorreu depois de a Comissão ter dado início à investigação preliminar à denúncia e ter transmitido os seus resultados às autoridades eslovacas para observações (considerando 163 da decisão impugnada). Em quinto lugar, no que respeita à lógica económica da operação, considerou que não tinha havido qualquer alteração da estratégia comercial e que a recorrente se limitava a utilizar os ativos da mesma forma que o vendedor (considerandos 164 a 167 da decisão impugnada).

- 192 Importa salientar, por último, que a Comissão considerou que as únicas alterações pareciam respeitar ao nome da empresa e à pessoa coletiva à qual a NCHZ pertencia. Remeteu para as condições do concurso de 2011 e para o contrato de compra e venda entre a NCHZ e a Via Chem Slovakia de 16 de janeiro de 2012, segundo os quais, em substância, a NCHZ era vendida como um conjunto de ativos tangíveis e intangíveis e com o seu pessoal. Precisou que «o adquirente» tinha conservado a carteira de produção e prosseguia a política comercial da NCHZ, e que o preço pago pela NCHZ não constituía, provavelmente, um preço de mercado (considerando 168 da decisão impugnada). Concluiu que existia uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente (considerando 169 da decisão impugnada).
- 193 Assim, há que declarar que a Comissão mencionou as razões que a levaram a tomar em consideração a existência de uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente. É certo que, no considerando 168 da decisão impugnada, sob o título «Conclusão sobre a continuidade económica entre a NCHZ e as atividades económicas adquiridas e exploradas pela [recorrente]», a Comissão mencionou elementos relativos à operação de aquisição da NCHZ pela Via Chem Slovakia. Todavia, tanto no que se toca à carteira de produção como ao preço pago, deve considerar-se, tendo em conta as apreciações que constam dos considerandos 146 e 157 da decisão impugnada, que a referência diz respeito, em qualquer caso, à recorrente.
- 194 Além disso, tendo a Comissão precisado que a apreciação da continuidade económica se devia fazer através de um conjunto de indicadores, pode compreender-se que, depois de ter analisado um certo número de elementos, os indicadores referidos no considerando 168 da decisão impugnada eram aqueles em que baseou a sua conclusão.
- 195 Acresce que, contrariamente ao que sustenta a recorrente, a Comissão indicou o seu raciocínio relativamente ao preço de venda entre a NCHZ e a Via Chem Slovakia, que não pode ser qualificado como impreciso e vago, bem como relativamente ao preço de venda entre a Via Chem Slovakia e a recorrente, que não pode ser qualificado como opaco. Com efeito, a Comissão expôs, em primeiro lugar, as razões pelas quais considerava que as condições do concurso de 2011 não permitiam atrair o número máximo de candidatos que teriam concorrido entre si para apresentarem as suas melhores propostas, o que é uma condição prévia para a venda ao preço de mercado mais elevado possível (considerandos 136 a 144 da decisão impugnada). Em segundo lugar, precisou que a venda era organizada como uma venda de uma empresa em atividade, o que excluía a possibilidade de maximizar o preço final através da licitação por áreas parciais das atividades da NCHZ (considerando 145 da decisão impugnada). Em terceiro lugar, salientou que, no caso da venda da NCHZ pela Via Chem Slovakia à recorrente, se tinha tratado de uma operação entre duas empresas privadas sem a realização de qualquer concurso, que o preço tinha sido simplesmente negociado entre estas duas entidades, sem qualquer possibilidade de outras entidades oferecerem um preço mais elevado e que, por conseguinte, as dúvidas sobre a questão de saber se o preço pago pela Via Chem Slovakia correspondia a um preço de mercado se referiam igualmente ao preço pago pela recorrente (considerando 146 da decisão impugnada).

196 Daqui resulta que, em conformidade com a jurisprudência acima referida nos n.ºs 39 a 41, a decisão impugnada deve ser considerada suficientemente fundamentada no que respeita à apreciação da Comissão sobre a existência de uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente e, por conseguinte, o sexto fundamento deve ser julgado improcedente.

**F. Quanto ao quarto fundamento, relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, em razão da extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal**

197 A recorrente alega que a Comissão violou o artigo 107.º, n.º 1, e o artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como o artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, ao considerar que existia uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente e ao tornar-lhe extensiva a obrigação de recuperação do auxílio estatal declarado.

198 Em primeiro lugar, a recorrente afirma que, segundo a jurisprudência, um auxílio estatal só pode ser transferido para o adquirente dos ativos do beneficiário do referido auxílio se estes tiverem sido adquiridos a um preço inferior ao do mercado. Ora, na medida em que a Via Chem Slovakia, e seguidamente a recorrente, compraram os ativos da NCHZ ao preço de mercado, não se pode considerar que a recorrente tenha beneficiado de um auxílio estatal e este único motivo basta para excluir qualquer recuperação junto da recorrente (v., neste sentido, Acórdãos de 29 de abril de 2004, Alemanha/Comissão, C-277/00, EU:C:2004:238, n.º 70; e de 1 de julho de 2009, Operator ARP/Comissão, T-291/06, EU:T:2009:235, n.º 67). Por conseguinte, a abordagem da Comissão no caso em apreço viola o artigo 14.º do Regulamento n.º 659/1999, uma vez que, por força desta disposição e em conformidade com jurisprudência assente, o auxílio estatal só pode ser recuperado junto do seu beneficiário.

199 Segundo a recorrente, o Acórdão de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão (T-123/09, EU:T:2012:164, n.ºs 161 e 162), não corrobora a afirmação da Comissão segundo a qual o preço de mercado não é o critério decisivo, uma vez que, nesse acórdão, o facto de ter sido pago um preço correspondente ao valor de mercado tornou supérfluo o exame dos outros critérios de apreciação da continuidade económica. De resto, a Comissão confirmou esta interpretação da jurisprudência na sua comunicação intitulada «Para uma aplicação efetiva das decisões da Comissão que exigem que os Estados-Membros procedam à recuperação de auxílios estatais ilegais e incompatíveis [com o mercado interno]» (JO 2007, C 272, p. 4; a seguir «Comunicação de 2007»), dado que indica, no n.º 33, que só tem o direito de tornar extensível a recuperação se puder provar que os ativos foram vendidos a um preço inferior ao do mercado. Ora, no caso em apreço, alega que pode utilizar como entender os indicadores mencionados no acórdão acima referido e, com exceção da alegação de que a dimensão da operação deve constituir o indicador mais importante, não se deu sequer ao trabalho de explicar a ordem de importância conferida aos diferentes indicadores.

200 Em segundo lugar, a recorrente sustenta que, mesmo no caso particular em que ativos do beneficiário do auxílio tenham sido transferidos a um preço inferior ao do mercado, este facto, só por si, não permite que a Comissão torne a decisão de recuperação extensível ao comprador desses ativos. A Comissão deve, pelo contrário, demonstrar que a transferência dos ativos foi feita para contornar a ordem de recuperação, provando a existência de uma continuidade económica entre o beneficiário do auxílio e o comprador, à luz de certos critérios (v., neste sentido, Acórdão de 29 de abril de 2004, Alemanha/Comissão, C-277/00, EU:C:2004:238, n.º 86). No caso em apreço, esses critérios militam incontestavelmente contra a eventualidade de um contorno ou de uma continuidade económica. Com efeito, mesmo que fossem corretas, as constatações da Comissão não permitem justificar a sua conclusão quanto à existência de uma continuidade económica porque, tendo em conta a sua prática decisória e a jurisprudência, a dimensão da transferência não é, por si só, suficiente para chegar a essa conclusão, incluindo no caso de uma venda segundo o princípio da continuidade da empresa, tendo a

recorrente, além disso, demonstrado que tinha sido obtido o preço máximo do mercado. Por conseguinte, não pode haver continuidade económica, nem entre a NCHZ e a Via Chem Slovakia nem, por maioria de razão, entre a NCHZ e a recorrente.

- 201 Em terceiro lugar, a recorrente considera que, especialmente nos processos de insolvência, a abordagem da Comissão tem efeitos económicos devastadores e não é indispensável na perspetiva do direito da concorrência. Alega que a Comissão tenta criar uma jurisprudência muito mais estrita, segundo a qual a dimensão da operação deve constituir o critério decisivo, passando o preço de venda a ser, no máximo, um critério acessório.
- 202 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente. Considera que tomou em consideração os diversos elementos enunciados na jurisprudência e teve em conta as especificidades do caso em apreço e que não cometeu qualquer erro ao declarar a existência de uma continuidade económica no caso em apreço e ao ter, por conseguinte, tornado a obrigação de recuperação extensível à recorrente.
- 203 No que respeita às considerações da Comissão que constam da decisão impugnada relativas à existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente, são expostas nos n.ºs 189 a 192, *supra*.

### **1. Observações preliminares**

- 204 Importa recordar que o artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, intitulado «Recuperação do auxílio», dispõe o seguinte:
- «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 [...]»
- 205 Segundo jurisprudência constante, o principal objetivo visado pelo reembolso de um auxílio de Estado pago ilegalmente é eliminar a distorção da concorrência provocada pela vantagem concorrencial proporcionada pelo auxílio ilegal. O restabelecimento da situação anterior ao pagamento de um auxílio ilegal ou incompatível com o mercado interno é uma exigência necessária à manutenção do efeito útil das disposições dos Tratados relativas aos auxílios de Estado (v. Acórdão de 7 de março de 2018, SNCF Mobilités/Comissão, C-127/16 P, EU:C:2018:165, n.º 104 e jurisprudência aí referida).
- 206 Embora o Regulamento n.º 659/1999 não preveja expressamente a hipótese de uma decisão da Comissão que declare a existência de uma continuidade económica entre o beneficiário inicial do auxílio em causa e outra entidade, este princípio foi desenvolvido pelo juiz da União para permitir à Comissão alargar a obrigação de recuperação de um auxílio ao adquirente dos ativos do beneficiário inicial do auxílio em causa e garantir o efeito útil das decisões de recuperação.
- 207 Assim, os auxílios ilegais devem ser recuperados junto da sociedade que prossegue a atividade económica da empresa que inicialmente beneficiou desses auxílios quando é demonstrado que esta sociedade mantém o gozo efetivo da vantagem concorrencial associada ao benefício desses auxílios (v. Acórdão de 7 de março de 2018, SNCF Mobilités/Comissão, C-127/16 P, EU:C:2018:165, n.º 106 e jurisprudência referida).
- 208 Segundo a jurisprudência, para apreciar a existência de continuidade económica, podem ser tomados em consideração os seguintes elementos: o objeto da transferência (ativos e passivos, manutenção do pessoal, ativos agrupados), o preço da transferência, a identidade dos acionistas ou dos proprietários da empresa adquirente e da empresa original, o momento em que a transferência ocorre (após o início da investigação, a abertura do procedimento ou a decisão final) ou ainda a lógica económica da operação (v., neste sentido, Acórdãos de 8 de maio de 2003, Itália e SIM 2 Multimedia/Comissão,

C-328/99 e C-399/00, EU:C:2003:252, n.º 78, último travessão; de 7 de março de 2018, SNCF Mobilités/Comissão, C-127/16 P, EU:C:2018:165, n.º 108; de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386, n.º 135; e de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão, T-123/09, EU:T:2012:164, n.º 155). O juiz da União precisou que a Comissão não era obrigada a tomar em consideração todos esses elementos, o que era comprovado pela utilização da expressão «podem ser tidos em consideração» (v., neste sentido, Acórdãos de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão, T-123/09, EU:T:2012:164, n.º 156; e de 17 de dezembro de 2015, SNCF/Comissão, T-242/12, EU:T:2015:1003, n.º 235).

- 209 No que respeita ao preço de venda, embora o preço de mercado constitua um dos critérios mais importantes, não é um critério suficiente para concluir que não existiu continuidade económica (v., neste sentido, Conclusões do advogado-geral P. Mengozzi no processo SNCF Mobilités/Comissão, C-127/16 P, EU:C:2017:577, n.º 116). A este respeito, importa salientar que, contrariamente ao que sustenta a recorrente, no processo que deu origem ao Acórdão de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão (T-123/09, EU:T:2012:164, n.ºs 157 a 161), a Comissão tinha concluído que não existia continuidade económica, baseando a sua decisão tanto no objeto e no preço da transferência dos ativos, que correspondia ao preço de mercado, como na inexistência de identidade dos acionistas e na lógica económica da operação, e não apenas no preço da transferência.
- 210 Além disso, segundo a jurisprudência, a partir do momento em que a empresa beneficiária dos auxílios ilegais está insolvente e que foi constituída uma nova sociedade para prosseguir as atividades dessa empresa insolvente, a prossecução dessa atividade, sem os auxílios em questão terem sido integralmente recuperados, é suscetível de fazer perdurar a distorção da concorrência causada pela vantagem concorrencial de que essa sociedade gozou no mercado em relação aos seus concorrentes. Por conseguinte, essa sociedade recém-criada pode, se se mantiver essa vantagem, ter de reembolsar o auxílio em questão. É, designadamente, o que acontece quando essa sociedade procede à aquisição dos ativos da sociedade em liquidação, sem pagar, em contrapartida, um preço conforme com as condições de mercado, ou quando se demonstre que a constituição dessa sociedade teve por efeito contornar a obrigação de restituição dos referidos auxílios, o que é válido, em particular, quando o pagamento de um preço conforme com as condições de mercado não é suficiente para anular a vantagem concorrencial associada ao benefício dos auxílios ilegais (Acórdãos de 11 de dezembro de 2012, Comissão/Espanha, C-610/10, EU:C:2012:781, n.ºs 104 a 107; de 24 de janeiro de 2013, Comissão/Espanha, C-529/09, EU:C:2013:31, n.ºs 107 e 109; e de 17 de dezembro de 2015, SNCF/Comissão, T-242/12, EU:T:2015:1003, n.º 234).
- 211 Por último, importa recordar que os critérios jurisprudenciais de identificação do beneficiário efetivo de um auxílio são de caráter objetivo e a presença de um elemento intencional não é necessária para declarar que a obrigação de restituição é contornada pela transferência de ativos (v., neste sentido, Acórdão de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386, n.º 146).
- 212 Por conseguinte, decorre da jurisprudência que, embora o facto de o preço da transferência não ser o preço de mercado poder levar à extensão da obrigação de recuperação, a circunstância de o preço da transferência ser conforme às condições do mercado pode, contrariamente às alegações da recorrente, não ser suficiente para excluir, por si só, a existência de uma continuidade económica e não impede, em certas circunstâncias, a extensão da obrigação de recuperação, que será devida à existência de um efeito de contorno, sem que seja necessário que exista intenção desse contorno.
- 213 Por outro lado, importa precisar que a Comunicação de 2007, para a qual a recorrente remete, foi adotada anteriormente, nomeadamente, aos Acórdãos de 13 de setembro de 2010, Grécia e o./Comissão (T-415/05, T-416/05 e T-423/05, EU:T:2010:386), e de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão (T-123/09, EU:T:2012:164). Por conseguinte, na referida comunicação, a Comissão não pôde, por definição, tomar em consideração os desenvolvimentos jurisprudenciais posteriores a 2007 e não pode ser acusada de os ter agora em conta.

- 214 Por último, quanto ao objeto da transferência no caso em apreço, há que precisar que, embora na decisão impugnada seja por vezes mencionada a venda dos ativos da NCHZ, não é contestado que, com exceção dos bens imóveis, a venda entre Via Chem Slovakia e a recorrente dizia respeito a todos os ativos e direitos associados à produção química (entre os quais máquinas e equipamentos de produção, contratos), bem como todo os passivos associados à produção química (incluindo todos os contratos de trabalho) (considerando 135 da decisão impugnada).
- 215 É à luz destas considerações que importa examinar a análise da Comissão relativa à existência de uma continuidade económica que justifique a extensão à recorrente da obrigação de recuperação do auxílio estatal.

## **2. Quanto ao preço de venda da NCHZ**

- 216 A recorrente alega que a Comissão não podia alargar a obrigação de recuperação para além da NCHZ, uma vez que os ativos da entidade insolvente foram vendidos a preços de mercado.
- 217 A Comissão contesta a procedência da argumentação da recorrente.
- 218 Na decisão de dar início ao procedimento formal de investigação, a Comissão duvidou que os preços pagos, sucessivamente, pela Via Chem Slovakia e pela recorrente pelos ativos da NCHZ correspondessem ao preço de mercado e, na decisão impugnada, indicou que mantinha essas dúvidas (considerandos 136, 146 e 147 da decisão impugnada). A este respeito, em primeiro lugar, a Comissão salientou que, por um lado, o procedimento de concurso para a venda à Via Chem Slovakia continha uma possibilidade de optar por compromissos, que consistiam na manutenção da produção num nível mínimo durante cinco anos, num montante mínimo de investimentos e numa limitação durante cinco anos da possibilidade de vender ou de transferir os ativos da NCHZ, o que podia dissuadir potenciais candidatos ou ter um impacto negativo sobre as propostas apresentadas (considerandos 17, 138 a 144 da decisão impugnada), e, por outro lado, os proponentes só podiam comprar todos os ativos com vista à continuação da exploração, o que não permitia afastar a hipótese de a venda dos diferentes setores da empresa NCHZ ter podido conduzir a um preço total de vendas mais elevado (considerando 145 da decisão impugnada). Em segundo lugar, salientou que a cessão da NCHZ, através da Via Chem Slovakia, à recorrente tinha consistido numa operação entre duas sociedades privadas sem qualquer concurso (considerando 146 da decisão impugnada). Retirou daí a conclusão de que «[se] afigura[va] provável que os ativos da NCHZ não t[er]iam sido vendidos de modo a assegurar a maximização das receitas para a empresa transferida» (considerando 147 da decisão impugnada).

### **a) Quanto ao ónus da prova**

- 219 A recorrente sustenta que o ónus da prova quanto à vantagem económica de que goza o adquirente dos ativos do beneficiário do auxílio incumbe à Comissão e que não basta que esta expresse dúvidas. Ora, a Comissão não apresentou qualquer elemento que demonstre que o preço de venda era efetivamente inferior ao preço de mercado.
- 220 A Comissão contesta as alegações da recorrente.
- 221 Há que salientar que, na medida em que, em conformidade com a jurisprudência, um elemento de entre os que devem ser tomados em consideração para apreciar a existência de uma continuidade económica não basta, por si só, para excluir a extensão da obrigação de recuperação a outra empresa, para além do beneficiário inicial do auxílio em causa, como, por exemplo, um preço de venda ao preço de mercado, a Comissão não tem necessariamente de provar a inexistência desse preço de venda para concluir que existe uma continuidade económica e a falta de garantia de tal preço de venda pode ser tomada em conta no âmbito da apreciação global da Comissão dos diferentes elementos examinados.

**b) Quanto à venda à Via Chem Slovakia**

*1) Quanto à alegada presunção de uma venda realizada a preço de mercado quando é efetuada no âmbito de um processo de insolvência sob a fiscalização de um órgão jurisdicional*

- 222 Segundo a recorrente, uma vez que a venda foi realizada no âmbito de um processo de insolvência sob a fiscalização de um tribunal de insolvência que tem a obrigação de agir no interesse dos credores da sociedade em cessação de pagamentos, presume-se que os ativos foram vendidos pelo preço mais elevado possível (v., neste sentido, Acórdão de 29 de abril de 2004, Alemanha/Comissão, C-277/00, EU:C:2004:238, n.ºs 93 e 94).
- 223 Segundo a Comissão, não existe qualquer presunção de que qualquer venda realizada no âmbito de um processo de insolvência seja feita pelo preço de mercado.
- 224 A este respeito, há que observar que, no processo que deu origem ao Acórdão de 29 de abril de 2004, Alemanha/Comissão (C-277/00, EU:C:2004:238, n.ºs 92 e 93), a Comissão não tinha colocado em causa a afirmação de que a venda tinha sido feita ao preço de mercado e não tinha declarado que as condições associadas à venda tinham tido por efeito reduzir o preço de venda. Por conseguinte, a recorrente faz uma leitura extensiva desse acórdão.
- 225 Por outro lado, o facto de a venda se realizar sob a fiscalização de um órgão jurisdicional oferece, é certo, uma garantia de que as regras fixadas serão respeitadas e de que o tribunal da insolvência velará por satisfazer o mais possível os credores. Contudo, no caso em apreço, cabia à Comissão verificar se as condições da venda à Via Chem Slovakia eram suscetíveis de assegurar o pagamento de um preço de mercado e examinar a forma pela qual esta venda tinha sido conduzida.

*2) Quanto à alegada garantia do preço de venda mais elevado possível em consequência da venda no âmbito de um concurso público aberto, transparente e incondicional*

- 226 Segundo a recorrente, no que respeita à venda da NCHZ à Via Chem Slovakia, o vendedor estava juridicamente obrigado a obter o preço de venda mais elevado possível. Uma vez que o processo de concurso conduzido pelo administrador, em conformidade com as exigências estabelecidas pelo súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín), foi aberto, transparente e incondicional, garantiu que os ativos da NCHZ foram vendidos ao preço mais elevado possível no mercado. Observa que a Comissão não duvida da transparência do segundo concurso, mas que as suas dúvidas respeitavam à opção sobre os compromissos (considerandos 137 a 144 da decisão impugnada) e à impossibilidade de comprar ativos individualmente, em vez de os comprar em bloco. A recorrente contesta as apreciações da Comissão a este respeito.
- 227 Em primeiro lugar, nos considerandos 17 e 137 da decisão impugnada, a Comissão declarou que, nos termos do concurso de 2011, os candidatos potenciais podiam apresentar uma proposta com ou sem «compromissos do cessionário» (a seguir, respetivamente, «proposta com compromissos» e «proposta sem compromissos»). Observou que se previa que, se a proposta mais elevada proviesse de um candidato que tivesse optado por não assumir os compromissos, o candidato que tivesse apresentado a proposta mais elevada de entre os que tinham apresentado propostas com compromissos tinha a possibilidade de igualar a proposta mais elevada dos candidatos que tinham apresentado propostas sem compromissos.
- 228 A Comissão considerou que a possibilidade conferida a um candidato de aumentar a sua proposta após a apresentação de todas as propostas podia dissuadir candidatos potenciais ou ter um impacto negativo sobre as propostas apresentadas. Explicou que a proposta de um candidato que apresentasse uma proposta com compromissos seria potencialmente inferior ao que seria se as condições do concurso de 2011 não previssem essa possibilidade de igualar a proposta. Considerou que esta condição podia

- dissuadir os candidatos que não pretendessem apresentar uma proposta com compromissos, sabendo que a sua proposta podia ser rejeitada, mesmo que fosse a mais elevada. A Comissão concluiu que a possibilidade de apresentar uma proposta com compromissos podia influenciar o preço proposto (considerandos 138 a 140 e 143 da decisão impugnada).
- 229 A título preliminar, há que julgar improcedente o argumento da recorrente segundo o qual a opção sobre os compromissos não teve, de facto, qualquer incidência sobre o preço de venda, uma vez que nenhum proponente a exerceu. Por um lado, assenta numa constatação factual *a posteriori*. Por outro lado, esse argumento não é pertinente para examinar se as condições impostas pelo próprio concurso permitiam garantir o preço mais elevado possível.
- 230 Importa salientar que a Comissão afirmou no considerando 141 da decisão impugnada que as condições do concurso de 2011 privilegiavam os participantes dispostos a aceitar os compromissos, o que poderia ser uma indicação de que o preço oferecido numa proposta sem compromissos poderia ser superior ao preço proposto pelo candidato selecionado. Há que observar, todavia, que, de qualquer modo, para que uma proposta com compromissos fosse aceite, o preço proposto devia ser revisto e alinhado pelo preço proposto numa proposta sem compromissos.
- 231 Não obstante, é verdade que, como a Comissão salientou no considerando 139 da decisão impugnada, um dos elementos que garantem um preço máximo num concurso é a incerteza relativa ao preço proposto pelos outros proponentes. Ora, um procedimento de concurso que permite a alguns proponentes alterar o preço que propõem implica o risco, por um lado, de os que podem modificar a sua proposta tentarem não propor o preço mais elevado a que avaliam a empresa colocada à venda, enquanto aguardam a necessidade de aumentar a sua proposta, e, por outro, de os que não podem modificar a sua proposta tentarem propor um preço também inferior ao preço mais elevado a que avaliam a empresa colocada à venda, ou decidirem até não apresentar propostas, considerando que poderão, de qualquer modo, ser afastados por um proponente disposto a aceitar os compromissos.
- 232 Por conseguinte, não se pode excluir que as condições impostas pelo concurso de 2011, que preveem a possibilidade de alterar o preço proposto, possam ter tido impacto sobre o preço de venda, no sentido de que não teria sido o mais elevado possível.
- 233 Em segundo lugar, na decisão impugnada, a Comissão considerou que o facto de a venda ser organizada como venda de uma empresa em atividade, ou seja, de todos os seus ativos, excluía a possibilidade de maximizar o preço final recorrendo a procedimentos para os diferentes setores de atividade da NCHZ, eliminando ou reduzindo simultaneamente as potenciais dificuldades decorrentes de uma eventual cessação da atividade dessa sociedade. A Comissão verificou que os documentos apresentados pelas autoridades eslovacas mencionavam a existência de candidatos potenciais interessados na aquisição de apenas certas partes da NCHZ. Na sua opinião, era impossível, portanto, afastar a hipótese de a venda dos diferentes setores de atividade da NCHZ ter podido resultar num preço de venda total mais elevado (considerando 145 da decisão impugnada).
- 234 A recorrente alega que não é importante determinar se a venda dos ativos separadamente teria permitido obter um preço de venda mais elevado, mas sim saber se o adquirente pagou pelos ativos um preço conforme ao preço de mercado e a única questão que carece de resposta é a de saber se o comprador recebeu uma vantagem económica. Além disso, segundo a recorrente, a Comissão devia ter apresentado elementos de prova que demonstrassem que teria sido possível obter um melhor resultado vendendo os ativos individualmente.
- 235 A Comissão contesta esta argumentação, afirmando que, se era possível obter um preço mais elevado pela venda separada dos ativos mas, apesar disso, se decidiu proceder a uma cessão conjunta da sociedade enquanto empresa em funcionamento, para garantir a continuação da atividade económica da NCHZ, e não para maximizar o produto da venda, é manifesto que a venda não foi feita ao preço de mercado, ou seja, ao preço mais elevado suscetível de ser obtido no mercado.

- 236 Há que salientar que um candidato, pelo menos, manifestou o seu interesse numa venda não global (considerando 145 da decisão impugnada) e que o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) pediu ao administrador que avaliasse essa proposta adicional. Todavia, há que observar que, em resposta a uma questão do Tribunal Geral, a Comissão indicou, sem que a recorrente o contestasse, que o concurso de 2011 proibia a venda dos ativos de forma separada.
- 237 Há que considerar que o preço a tomar em consideração é o da empresa colocada à venda. Ora, não se pode presumir que, ao propor apenas a sua compra de forma global, a saber, por um único comprador, o preço obtido pela venda da empresa foi o preço mais elevado que podia ser obtido no mercado. Com efeito, mesmo que o objetivo pretendido fosse a continuação da atividade da NCHZ, tal não implicava a proibição da venda dos ativos de forma separada.
- 238 Por um lado, a atividade da empresa vendida podia manifestamente ser prosseguida apesar de a propriedade dos diferentes ativos ser dividida entre várias entidades. A venda subsequente à recorrente demonstrou, com efeito, que uma empresa podia estar interessada na compra de uma parte dos ativos, ao passo que tomava de locação a outra parte, e dispor assim do gozo de todos esses ativos.
- 239 Por outro lado, como a Comissão e a interveniente alegaram na audiência, a possibilidade que poderia ter sido oferecida de uma venda dos ativos de forma separada não implicava a realização dessa venda, nomeadamente no caso de ser financeiramente menos vantajosa.
- 240 Essa possibilidade de venda, ao não limitar o objeto da transferência a uma unidade económica global, teria todavia permitido não limitar a escolha dos potenciais adquirentes (v., neste sentido, Acórdão de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão, T-123/09, EU:T:2012:164, n.º 158) e presumir, desde que as outras condições do concurso de 2011 tivessem sido diferentes (v. n.º 232, *supra*), que a venda da empresa tinha sido realizada pelo preço mais elevado.
- 241 A título exaustivo, importa salientar que a recorrente alega que, quando, como no caso em apreço, os ativos são vendidos a um terceiro no âmbito de um procedimento de concurso que se inscreve num processo de insolvência, a motivação económica das partes é evidente e que a do comprador é a de realizar uma operação que, na sua opinião, deixa entrever a realização de um lucro. Ora, há que observar que, na medida em que a Via Chem Slovakia não explorou a NCHZ, mas a vendeu na sequência da sua aquisição, o raciocínio da recorrente aplicado à primeira venda implicaria que a Via Chem Slovakia tinha proposto e pago um preço inferior ao preço de mercado.
- 242 Em terceiro lugar, embora a recorrente sustente que os dois procedimentos de concurso confirmam que o preço de venda à Via Chem Slovakia foi conforme às condições de mercado, importa salientar, contudo, que, como a Comissão indicou no considerando 16 da decisão impugnada, o concurso de 2010 apenas resultou na proposta de um único proponente, que o administrador recusou, pensando que poderia obter uma proposta melhor.
- 243 Por outro lado, uma vez que os dois candidatos na última fase do concurso de 2011 apresentaram propostas próximas da primeira proposta (considerando 16 da decisão impugnada), a recorrente retira daí a conclusão de que esse facto constituía uma prova de que se tratava do preço de mercado. Este argumento não pode, contudo, ser acolhido, por um lado porque um dos dois proponentes era a sociedade cuja proposta tinha sido rejeitada no concurso de 2010 e, por outro, pelas razões expostas nos n.ºs 232 e 240, *supra*.
- 244 Em quarto lugar, em resposta a um argumento da recorrente, a Comissão alega que a «análise *ex post*», efetuada pelo administrador, do preço proposto pela Via Chem Slovakia não provou que o preço assim obtido correspondia efetivamente a um preço de mercado. Esta análise incidiu sobre a questão de saber se, nessa fase, a venda da empresa à Via Chem Slovakia era a melhor solução.

- 245 A este respeito, importa salientar que, em resposta a uma questão do Tribunal na audiência, a Comissão indicou que qualificava a análise como «*ex post*», uma vez que tinha sido realizada após a receção das propostas recebidas no âmbito do procedimento de concurso de 2011. Resulta desta análise, comunicada pela Comissão no âmbito das medidas de organização do processo, que tinha por objeto a questão de saber se, nessa fase, a venda da empresa à Via Chem Slovakia era a melhor solução. Daí resulta igualmente que o administrador não considerou que o preço proposto pela Via Chem Slovakia representava sem qualquer dúvida o preço de mercado, mas que indicou que era necessário proceder à venda da NCHZ, uma vez que um adiamento dessa venda implicaria outras repercussões negativas para esta sociedade, em especial se a sua atividade continuasse no âmbito da insolvência.
- 246 Atendendo a todas as considerações precedentes, há que considerar que, contrariamente às alegações da recorrente, as condições do concurso de 2011 não permitiam presumir que a venda tinha por objetivo obter o produto máximo e a Comissão considerou, com razão, que não existiam garantias de que o preço de venda pago pela Via Chem Slovakia era o preço de mercado da empresa NCHZ.

### *c) Quanto à venda pela Via Chem Slovakia à recorrente*

- 247 A recorrente alega que, apesar de as condições de venda entre a Via Chem Slovakia e ela própria não serem pertinentes pelo facto de a primeira venda ter sido realizada ao preço de mercado, deve considerar-se que se presume que o preço de venda negociado entre operadores privados numa economia de mercado é conforme com as condições de mercado, mesmo quando não exista concurso público.
- 248 Na decisão impugnada, a Comissão considerou que, no caso da venda pela Via Chem Slovakia à recorrente, se tratava de uma operação entre duas sociedades privadas sem qualquer concurso. Observou que as referidas sociedades tinham simplesmente chegado a acordo sobre um preço sem que outra entidade tivesse tido a possibilidade de propor um preço melhor. Concluiu que as dúvidas relativas à questão de saber se o preço pago pela Via Chem Slovakia correspondia ao preço de mercado respeitavam também, portanto, ao preço pago pela recorrente (considerando 146 da decisão impugnada).
- 249 Não pode ser acolhida a referência feita pela recorrente a uma prática decisória, na medida em que a prática decisória da Comissão noutros processos não pode afetar a validade da decisão impugnada, que só pode ser apreciada à luz das regras objetivas do Tratado (v., neste sentido, Acórdão de 20 de maio de 2010, *Todaro Nunziatina & C.*, C-138/09, EU:C:2010:291, n.º 21, e de 17 de dezembro de 2015, *SNCF/Comissão*, T-242/12, EU:T:2015:1003, n.º 121).
- 250 Por outro lado, é verdade que, como a Comissão considerou na decisão impugnada, o facto de não ter sido aberto um concurso não permite ter a certeza de que esse preço era conforme ao preço de mercado ou era inferior.

### *d) Conclusão*

- 251 Atendendo a todas as considerações precedentes, como a Comissão entendeu, em substância, nos considerandos 144 a 146 e 168 da decisão impugnada, há que concluir que não pode dar-se como certo que as duas vendas sucessivas foram realizadas ao preço de mercado.

### *3. Quanto à dimensão da operação*

- 252 Segundo a recorrente, o único critério que não milita contra a existência de um contorno reside na dimensão da operação. Alega que, ainda que uma venda separada dos ativos da NCHZ tivesse permitido, por si só, afastar a existência de continuidade económica, o simples facto de os ativos da

NCHZ terem sido vendidos segundo o princípio da continuação da atividade entre a NCHZ e a Via Chem Slovakia não basta para declarar que existe uma continuidade económica. Além disso, no que respeita à venda de certos ativos da Via Chem Slovakia à recorrente, uma vez que só 60 % da atividade da NCHZ foi transferida, é até possível sustentar que a dimensão da transferência não foi suficiente para satisfazer esse critério, pelo que a continuidade económica poderia ser afastada apenas com base neste motivo.

- 253 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a argumentação da recorrente. Considera que a dimensão da operação é um critério particularmente importante e salienta que a recorrente não põe em causa os argumentos desenvolvidos a este respeito na decisão impugnada, mas tenta minimizar a importância deste aspeto, sem que a jurisprudência permita corroborar a sua posição.
- 254 Na decisão impugnada, em primeiro lugar, a Comissão indicou que, quanto maior fosse a parte da atividade original que é transferida para uma nova entidade, maior era a probabilidade de a atividade económica relacionada com esses ativos continuar a beneficiar do auxílio incompatível (considerando 149 da decisão impugnada).
- 255 Em segundo lugar, a Comissão observou, por um lado, que a venda à Via Chem Slovakia respeitava à totalidade da atividade da NCHZ, enquanto empresa em funcionamento (considerandos 150 e 151 da decisão impugnada). Observou, por outro lado, que, no que toca à venda à recorrente, o âmbito de atividade da empresa adquirida pela recorrente continuava a ser o mesmo que o anterior âmbito das atividades da NCHZ e que mais de 95 % dos trabalhadores da NCHZ tinham sido transferidos para a recorrente (considerando 152 da decisão impugnada). Observou igualmente que, com exceção dos bens imóveis, todos os ativos e todos os direitos e obrigações associados à empresa cedida tinham sido transferidos para a recorrente (considerandos 153 e 156 da decisão impugnada). Segundo a Comissão, o facto de parte dos ativos serem utilizados com base num contrato de locação, e não de um direito de propriedade direto, não altera o facto de que a recorrente continua «simplesmente» com as atividades económicas da NCHZ com o mesmo âmbito que existia antes da operação (considerando 156 da decisão impugnada). Além disso, a Comissão observou que a recorrente tinha mantido a direção existente da NCHZ (considerando 154 da decisão impugnada), depois de ter anunciado na imprensa, no momento da aquisição da atividade desta sociedade, que não previa quaisquer alterações importantes no que se referia ao pessoal ou à produção e que mantinha a direção existente (considerando 155 da decisão impugnada). Assim, segundo a Comissão, a recorrente continuou a atividade comercial da NCHZ sem quaisquer alterações importantes na sua política comercial, de pessoal ou de produção (considerando 158 da decisão impugnada).
- 256 Há que salientar que, para demonstrar que a dimensão da operação é, na realidade, um critério negativo que permite, por si só, quando não esteja preenchido, eliminar a possibilidade de a operação em causa se destinar a contornar a decisão de recuperação, a recorrente alega que esta conclusão resulta da jurisprudência e cita, a este respeito, o n.º 67 das Conclusões do advogado-geral A. Tizzano no processo Alemanha/Comissão (C-277/00, EU:C:2003:354). Ora, essa passagem retoma um argumento da Comissão e não remete, contrariamente às suas afirmações, para qualquer referência complementar. Além disso, embora resulte da jurisprudência que podem ser tomados em consideração diversos elementos, entre os quais figura «o objeto da transferência (ativos e passivos, manutenção do pessoal, ativos agrupados)» (v. n.º 208, *supra*), daí não resulta, todavia, que a continuidade económica deva ser afastada em caso de reduzida dimensão da operação.
- 257 Por outro lado, há que observar que, como alega a Comissão, a recorrente não apresenta nenhum argumento para contestar as apreciações enunciadas na decisão impugnada no que respeita à amplitude das duas operações de venda sucessivas, com exceção, porém, do argumento segundo o qual apenas 60 % da atividade foi transferida para a recorrente. Contudo, a Comissão respondeu a este argumento no considerando 153 da decisão impugnada e a recorrente não apresenta nenhum argumento para contradizer as considerações segundo as quais tomava de arrendamento à Via Chem Slovakia os bens imóveis (terrenos e edifícios) que não tinha adquirido e que eram necessários para a

produção química. Além disso, não apresenta nenhum argumento para contestar as outras considerações da Comissão segundo as quais a recorrente continuava com as atividades da NCHZ sem qualquer alteração significativa da sua política comercial, de pessoal ou de produção (v. n.º 255, *supra*).

258 Ora, as considerações da Comissão na decisão impugnada não se mostram viciadas por erro e permitem considerar que, no caso em apreço, a dimensão da operação, na aceção do objeto da transferência, milita a favor da existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente. O facto de esta não ter adquirido os bens imóveis necessários para a produção química, constituídos pelos terrenos e edifícios, mas de os ter tomado de arrendamento, não pode infirmar esta conclusão, uma vez que é ela que dispõe do uso de todos os elementos que permitem a continuação da atividade da NCHZ.

#### **4. Quanto à lógica económica da operação**

259 A recorrente alega, remetendo para o n.º 33 da Comunicação de 2007, que o critério relativo à lógica económica da operação não visa garantir que o comprador utiliza os ativos diferentemente do vendedor, mas determinar se existe uma razão económica, que não o facto de contornar a decisão de recuperação, que justifique a operação. Este critério não se destina a ser utilizado para além desta indicação de contorno e mostra-se particularmente útil nas operações intragrupos. Quando, como no caso em apreço, os ativos são vendidos a um terceiro no âmbito de um procedimento de concurso que se inscreve num processo de insolvência, a motivação económica das partes é evidente. Por um lado, o vendedor, no caso em apreço o administrador de insolvência, procura obter fundos para poder reembolsar as dívidas da sociedade insolvente e, para esse efeito, vende, como no caso em apreço, os ativos segundo o princípio da continuação da atividade, a fim de pagar os créditos detidos pelos credores, se essa venda permitir gerar uma receita mais elevada do que a venda dos ativos separados. Por outro lado, o comprador pretende efetuar uma operação que, na sua opinião, deixa entrever a realização de um lucro. De qualquer modo, a afirmação da Comissão segundo a qual a aquisição dos ativos da NCHZ não correspondia às outras atividades da recorrente (considerando 166 da decisão impugnada) é «absurda do ponto de vista económico».

260 A Comissão considera que a decisão impugnada não enferma de qualquer erro a este respeito. Alega que a recorrente não cita qualquer jurisprudência para corroborar a sua interpretação do critério da lógica económica da operação e parece negligenciar o facto de esse critério ser mencionado na jurisprudência como um dos elementos que podem ser tomados em consideração para demonstrar uma continuidade económica entre o beneficiário do auxílio estatal e o adquirente dos ativos desse beneficiário, e não para demonstrar um eventual contorno da ordem de recuperação.

261 Na decisão impugnada, a Comissão observou que o critério da lógica económica da operação tinha por objetivo verificar se o adquirente dos ativos os utilizava da mesma forma que o vendedor ou se, pelo contrário, integrava os ativos na sua própria estratégia comercial e, por conseguinte, obtinha sinergias que justificavam o seu interesse na aquisição desses ativos (considerando 164 da decisão impugnada). Salientou que a recorrente tinha adquirido toda a divisão química da NCHZ, a saber, a parte principal da atividade desta sociedade, como empresa em funcionamento, com mais de 95 % dos trabalhadores bem como com os direitos e obrigações a ela associados, e que a carteira de produção e o âmbito das atividades da recorrente eram idênticos aos da NCHZ (considerando 165 da decisão impugnada). Além disso, precisou que a recorrente tinha anunciado na imprensa a sua intenção de não proceder a quaisquer alterações importantes quanto ao modo de funcionamento da NCHZ e ao âmbito das suas atividades. Segundo a Comissão, embora a recorrente pertencesse a um grande grupo de sociedades, não pareciam existir quaisquer efeitos de sinergia importantes com outros membros do grupo (considerando 166 da decisão impugnada). A Comissão concluiu que não tinha havido alterações na estratégia comercial e que a recorrente utilizava os ativos da mesma forma que o vendedor (considerando 167 da decisão impugnada).

- 262 Antes de mais, importa recordar que não é necessária a presença de um elemento intencional para declarar que a obrigação de restituição é contornada pela transferência de ativos (v. n.º 211, *supra*). Por conseguinte, contrariamente às alegações da recorrente, o critério da lógica económica da operação, que figura entre os elementos referidos na jurisprudência (v. n.º 208, *supra*), não visa necessariamente e apenas determinar se uma razão económica, que não esse contorno, justifica a operação em causa.
- 263 Seguidamente, importa salientar que não se pode afirmar, como sustenta a recorrente, que a lógica económica subjacente à cessão de ativos da NCHZ segundo o princípio da continuação da atividade desta sociedade era manifestamente a de obter o produto máximo a fim de pagar os créditos detidos pelos credores. Com efeito, como se concluiu, o procedimento de concurso que resultou na venda à Via Chem Slovakia não foi organizado de modo que a venda pelo preço mais elevado fosse assegurada (v. n.º 246, *supra*).
- 264 Por último, no que respeita à venda à recorrente, a Comissão reconheceu que alguns membros do grupo de sociedades a que a recorrente pertencia exerciam também atividades na indústria química, mas salientou que os seus domínios de atividade eram diferentes. Ora, a recorrente só coloca em causa esta apreciação da inexistência de sinergias através de afirmações não fundamentadas. Em qualquer caso, o facto, não contestado, de, como a Comissão considerou, a recorrente utilizar simplesmente os ativos do mesmo modo que a NCHZ, sem alteração de estratégia comercial, leva à conclusão de que a lógica económica da operação de venda à recorrente era, para esta, a continuação das atividades anteriormente exercidas pela NCHZ.
- 265 Por conseguinte, a Comissão podia, sem cometer qualquer erro, concluir que a lógica económica da operação constituía o indício da continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente.

## **5. Quanto aos outros elementos examinados pela Comissão**

### **a) Quanto à intenção de se subtrair à decisão de recuperação**

- 266 A recorrente salienta que, no considerando 131 da decisão impugnada, apesar de a Comissão ter constatado que, embora não tivesse qualquer prova direta de que a operação tinha como objetivo contornar os efeitos de uma eventual decisão de recuperação, declarou igualmente, todavia, que as autoridades eslovacas sabiam perfeitamente que a Comissão estava a investigar, a título preliminar, uma denúncia apresentada em 17 de outubro de 2011 e sabiam da existência da coima de 19,6 milhões de euros relativa ao cartel, aplicada à NCHZ pela Decisão de 22 de julho de 2009. Segundo a recorrente, a Comissão «insinuou» erradamente que estes dois aspetos provavam indiretamente a intenção de se subtrair à recuperação. Na réplica, a recorrente indica que regista que a Comissão admite que o presente processo não respeita a uma situação de contorno.
- 267 A Comissão, apoiada pela interveniente, alega que concluiu que existia uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente, a qual podia existir independentemente da haver uma intenção precisa de contornar uma decisão de recuperação e que nunca afirmou que o presente processo respeitava a uma situação de contorno (considerando 131 da decisão impugnada).
- 268 Há que observar que, na decisão impugnada, a Comissão não concluiu que existia uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente devido, nomeadamente, a uma intenção de contornar a obrigação de recuperação imposta pela referida decisão. Por conseguinte, o argumento da recorrente é inoperante.

**b) Quanto às relações entre o proprietário inicial e o novo proprietário da NCHZ**

- 269 Segundo a recorrente, os ativos foram vendidos a terceiros sem qualquer ligação com a NCHZ ou com os seus acionistas, o que a Comissão admitiu, em substância, na decisão impugnada. Também não existe essa ligação entre a NCHZ e a Via Chem Slovakia. Na réplica, alega que a Comissão não apresenta qualquer argumento jurídico ou económico que permita explicar a razão pela qual este critério só deve servir para demonstrar a existência de continuidade económica, e não para infirmar essa existência. Este critério permite, na realidade, determinar se a venda foi ou não realizada com vista a contornar a decisão de recuperação.
- 270 A Comissão, apoiada pela interveniente, observa que este elemento foi tomado em consideração para apreciar a continuidade económica, mas alega que não se pode retirar nenhuma conclusão particular do facto de a identidade dos proprietários ser desconhecida, tanto mais que a decisão impugnada não respeita à intenção de contornar a ordem de recuperação. Na tréplica, a Comissão, referindo-se ao Acórdão de 28 de março de 2012, Ryanair/Comissão (T-123/09, EU:T:2012:164, n.º 156), contesta o argumento da recorrente segundo o qual, não sendo conhecida a identidade dos proprietários, não pode ser demonstrado qualquer contorno nem, por conseguinte, qualquer continuidade económica.
- 271 Na decisão impugnada, a Comissão indicou que «na ausência de quaisquer provas em contrário [...] pressup[unha] que não h[avia] qualquer ligação entre o proprietário original e os novos proprietários da [...] NCHZ transferida para [recorrente]» (considerando 162 da decisão impugnada).
- 272 Importa salientar que, entre os elementos pertinentes referidos na jurisprudência, figura a identidade dos acionistas ou dos proprietários da empresa adquirente e da empresa original (v. n.º 208, *supra*). Como resulta dos considerandos 159 a 162 e 168 a 170 da decisão impugnada, embora a Comissão tenha examinado este elemento, não considerou, com razão, que constituía um indício da existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente. No entanto, considerou, igualmente com razão, no âmbito da apreciação global dos diversos elementos examinados, que a inexistência de ligação entre os antigos e os novos proprietários da NCHZ não permitia excluir a existência dessa continuidade económica.
- 273 Por outro lado, no que respeita ao argumento da recorrente segundo o qual este elemento permite determinar se a venda foi ou não realizada com vista a contornar a decisão de recuperação, deve ser julgado inoperante pela mesma razão que a exposta no n.º 268, *supra*.

**c) Quanto ao momento da venda**

- 274 Segundo a recorrente, os credores, o administrador e o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín) decidiram, muito antes de uma qualquer investigação relativa a auxílios estatais, vender os ativos segundo o princípio da continuação da atividade da NCHZ recorrendo a um procedimento de concurso. Além disso, a Comissão não alega que o administrador, o súd v Trenčine (Tribunal de Trenčín), a NCHZ, a Via Chem Slovakia ou a recorrente tivessem conhecimento, no momento da venda ou das vendas, do procedimento que a Comissão tinha iniciado. Ora, o conhecimento do risco de uma decisão de recuperação de auxílios estatais constitui uma condição necessária à existência de um contorno. Atendendo à formulação do considerando 168 da decisão impugnada, deve considerar-se que a Comissão não pretendeu basear a sua conclusão no momento da venda. Reconheceu implicitamente que, no caso em apreço, este elemento militava contra a existência de um contorno.
- 275 A Comissão, apoiada pela interveniente, observa que não foi com base nesse elemento que concluiu que existia uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente, uma vez que o considerando 163 da decisão impugnada contém o mero registo de um facto. Além disso, alega que não procurou provar uma intenção de contornar a ordem de recuperação. Na tréplica, alega que a

tese da recorrente segundo a qual a obrigação de recuperação nunca poderia ser tornada extensível a um adquirente não informado, apesar da existência objetiva de continuidade económica, não tem qualquer suporte na jurisprudência, a qual também não permite confirmar a ideia de que a continuidade económica não pode ser demonstrada quando a transferência dos ativos ocorre antes do início do procedimento formal de investigação.

- 276 No considerando 163 da decisão impugnada, a Comissão examinou o critério do momento da venda. Observou que «[a] venda ocorre[ra] depois [do início da] investigação preliminar à denúncia e [do envio da] denúncia [à República Eslovaca] para obtenção de observações» e que esta última «tinha, pelo menos, conhecimento de que existia uma possibilidade de as medidas em questão poderem constituir um auxílio ilegal e incompatível que teria de ser recuperado».
- 277 Há que observar que, entre os elementos pertinentes referidos na jurisprudência, se encontra «o momento em que a transferência ocorre (após o início da investigação, a abertura do procedimento ou a decisão final)» (v. n.º 208, *supra*). Embora a Comissão tenha, assim, analisado este elemento no considerando 163 da decisão impugnada, não o referiu nos considerandos 168 a 170 da decisão impugnada, que contêm as suas conclusões quanto à existência de continuidade económica, como um indício dessa continuidade no caso em apreço.
- 278 Por outro lado, contrariamente à afirmação da recorrente, não resulta de modo algum da decisão impugnada que a Comissão tivesse reconhecido implicitamente que o momento em que a venda se tinha verificado militava contra a existência de um contorno. Com efeito, a Comissão limitou-se a indicar que, embora não dispusesse de provas diretas de que a operação tinha por objetivo contornar os efeitos de uma eventual decisão de recuperação, «era contudo claro para as autoridades eslovacas que a Comissão tinha estado a investigar, a título preliminar, uma denúncia contra a NCHZ desde 17 de outubro de 2011 [considerando 2 da decisão impugnada] e que existia a reivindicação do pagamento da coima relativa ao cartel, no valor de 19,6 milhões de [euros] imposta à NCHZ por uma Decisão de 22 de julho de 2009 [considerando 12 da decisão impugnada]» (considerando 131 da decisão impugnada).
- 279 Além disso, há que observar que, com o argumento segundo o qual o conhecimento de uma decisão de recuperação de auxílio estatal, ou pelo menos do risco de tal decisão, constitui um requisito necessário para a existência de um contorno da recuperação, a recorrente invoca a realização de uma venda com o objetivo de se subtrair à recuperação do auxílio estatal. Ora, este argumento deve ser julgado inoperante pela mesma razão que a exposta no n.º 268, *supra*.
- 280 A título exaustivo, há que precisar que, como sustenta a recorrente, a decisão de vender a NCHZ segundo o princípio da continuação da atividade tinha sido tomada antes de haver qualquer indício de que a Comissão estava a investigar um eventual auxílio estatal. Mesmo tomando em consideração a data do concurso de 2010 ou, após o fracasso deste, a data do despacho executório do súd v Trenčín (Tribunal de Trenčín) que impunha ao administrador que procedesse à venda em junho de 2011, há que concluir que a Comissão não tinha então recebido a denúncia da interveniente. Além disso, não é necessariamente significativo o facto de o compromisso de venda com a Via Chem Slovakia ter sido finalmente celebrado em 16 de janeiro de 2012, ou seja, no dia em que a Comissão enviou ao Governo a versão eslovaca da denúncia, a qual já tinha sido comunicada, numa língua diferente do eslovaco, em 17 de outubro de 2011. Em contrapartida, há que observar que, no momento da venda da NCHZ à recorrente, em agosto de 2012, era conhecida a existência da denúncia e estava em curso a investigação anterior à abertura da fase formal de investigação. A própria recorrente salienta que o administrador tinha obtido um primeiro indício da existência de uma investigação preliminar da Comissão em matéria de auxílios, em consequência de uma carta de 2 de abril de 2012, que lhe tinha sido entregue em 10 de abril de 2012. Por conseguinte, no momento da segunda venda, a Via Chem Slovakia e a recorrente deviam ter tido conhecimento dessa investigação, uma vez que, no que

respeita a esta última, contrariamente às afirmações que fez na audiência, em resposta a uma questão do Tribunal Geral, há que salientar que qualquer operador diligente se deve informar plenamente da situação económica da entidade que tenciona adquirir.

**6. Quanto à apreciação global da Comissão relativa à existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente**

- 281 Na decisão impugnada, a Comissão baseou a sua conclusão de que existia uma continuidade económica no facto de os preços pagos pelas duas vendas sucessivas não constituírem provavelmente preços de mercado, bem como na dimensão da operação, na aceção do objeto da transferência, e na lógica económica da operação (considerandos 168 e 169 da decisão impugnada).
- 282 Decorre da análise da decisão impugnada que a Comissão não cometeu qualquer erro ao considerar, em primeiro lugar, que tanto a dimensão da operação (objeto da transferência) como a sua lógica económica podiam constituir indícios de existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente (v. n.ºs 254 a 258 e 261 a 265, *supra*) e, em segundo lugar, que não se podia dar como certo que as duas vendas sucessivas tinham sido realizadas ao preço de mercado (v. n.º 251, *supra*).
- 283 Neste contexto, tendo em conta que, em conformidade com a jurisprudência, por um lado, admitindo que o preço da transferência fosse conforme ao preço de mercado, este preço constituía apenas um elemento na análise da existência de uma eventual continuidade económica e, por outro, o pagamento de um preço conforme com as condições de mercado pode não bastar para neutralizar a vantagem concorrencial associada ao benefício dos auxílios ilegais, há que considerar que, em razão das circunstâncias do caso em apreço, a Comissão podia concluir com razão que a obrigação de recuperação era extensível à recorrente, independentemente de se verificar uma intenção de contorno.
- 284 Por conseguinte, o quarto fundamento deve ser julgado improcedente.

**G. Quanto ao quinto fundamento, invocado a título subsidiário, relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, por a extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal não ter sido limitada a 60 % do montante do referido auxílio**

- 285 A recorrente alega, a título subsidiário, que a decisão impugnada enferma de ilegalidade, na medida em que a Comissão não limitou a obrigação de recuperação a 60 % do montante do auxílio estatal alegadamente concedido à NCHZ. Sustenta que não pôde beneficiar da totalidade do referido montante, uma vez que apenas adquiriu à Via Chem Slovakia 60 % dos ativos da NCHZ e que também não beneficia indiretamente da parte que continuou a ser propriedade da Via Chem Slovakia, uma vez que paga uma renda que foi fixada em condições de mercado.
- 286 A Comissão, apoiada pela interveniente, contesta a procedência da argumentação da recorrente.
- 287 Na decisão impugnada, a Comissão precisou que a recorrente «arrenda[va] à Via Chem Slovakia os bens imóveis (terrenos e edifícios) necessários para a produção química» e que, «[com exceção] dos bens imóveis, todos os outros bens, direitos e obrigações relacionados com a atividade transferida [tinham sido] assumidos pela [recorrente, que] explora[va] a [...] NCHZ e continua[va] com a mesma carteira de produtos» (considerando 153 da decisão impugnada). Concluiu que «[o] facto de parte dos ativos serem utilizados com base num contrato de locação[,] e não de propriedade direta[,] não altera[va] o facto de que a [recorrente] continua[va] simplesmente com as atividades económicas da NCHZ no mesmo âmbito que existia antes da operação». (considerando 156 da decisão impugnada).

- 288 Como foi declarado, a Comissão podia concluir com razão que a obrigação de recuperação era extensível à recorrente devido à existência de uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente. Ora, esta continuidade baseia-se, entre outros motivos, no facto de a recorrente dispor de todos os direitos e obrigações da NCHZ a fim de continuar com as mesmas atividades.
- 289 Além disso, como a Comissão observa, a recorrente não contesta que arrendava os bens imóveis necessários para a produção química que não adquiriu, os quais constituíam os restantes 40 %, detidos pela Via Chem Slovakia. Ora, a circunstância de não ser proprietária, mas arrendar esses bens imóveis, segundo afirma, ao preço de mercado, em nada alterava o facto de que os podia utilizar em seu proveito para efeitos da continuação das atividades anteriormente exercidas pela NCHZ.
- 290 Por conseguinte, atendendo às circunstâncias do caso em apreço que levaram à conclusão da existência de uma continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente, não havia que limitar a extensão da obrigação de recuperação a 60 % e o quinto fundamento deve ser julgado improcedente.
- 291 Atendendo a todas as considerações precedentes, há que negar provimento ao presente recurso.

### **Quanto às despesas**

- 292 Nos termos do artigo 134.º, n.º 1, do Regulamento de Processo, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido. Tendo a recorrente sido vencida, há que condená-la nas despesas, nos termos do pedido da Comissão.
- 293 Nos termos do artigo 138.º, n.º 3, do Regulamento de Processo, a AlzChem, que interveio em apoio dos pedidos da Comissão, suportará as suas próprias despesas.

Pelos fundamentos expostos,

O TRIBUNAL GERAL (Sexta Secção)

decide:

- 1) **É negado provimento ao recurso.**
- 2) **A Fortischem a.s. é condenada a suportar as suas próprias despesas e as efetuadas pela Comissão Europeia.**
- 3) **A AlzChem AG suportará as suas próprias despesas.**

Berardis

Papasavvas

Spineanu-Matei

Proferido em audiência pública no Luxemburgo, em 24 de setembro de 2019.

Assinaturas

## Índice

I. Antecedentes do litígio .....	2
II. Decisão impugnada .....	4
III. Tramitação processual .....	5
IV. Pedidos das partes .....	6
V. Questão de direito .....	7
A. Quanto ao terceiro fundamento, relativo à violação do artigo 296.º, segundo parágrafo, TFUE, no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de um auxílio estatal concedido à NCHZ .....	7
B. Quanto à primeira e segunda partes do primeiro fundamento, relativas à inexistência, respetivamente, de uma transferência de recursos estatais e de uma vantagem económica conferida à NCHZ .....	10
1. Resumo da jurisprudência .....	11
2. Decisão impugnada .....	12
3. Quanto à qualificação, pela Comissão, da primeira medida como auxílio estatal .....	12
a) Quanto aos requisitos de aplicação da Lei das Empresas Estratégicas à NCHZ em razão da sua qualificação como «empresa estratégica» e às consequências associadas a essa aplicação .....	14
b) Quanto à alegação da recorrente segundo a qual a decisão do Estado eslovaco de qualificar a NCHZ como «empresa estratégica» satisfazia o critério do operador numa economia de mercado .....	14
c) Quanto às alegações da recorrente relativas à identidade da situação se a NCHZ tivesse sido sujeita ao regime comum da insolvência .....	17
1) Quanto à alegação de que o primeiro administrador se tinha pronunciado a favor da continuação da exploração da NCHZ antes da adoção da Lei das Empresas Estratégicas .....	17
2) Quanto à alegação de que a decisão inicial do primeiro administrador teria sido confirmada pelo comité competente .....	18
3) Quanto à alegação de que uma decisão do comité competente teria proporcionado aos clientes e aos fornecedores a mesma segurança que a Lei das Empresas Estratégicas .....	23
4) Quanto à alegação de que a NCHZ não beneficiou de qualquer vantagem suplementar no âmbito da manutenção da sua atividade imposta pela Lei das Empresas Estratégicas .....	25
d) Conclusão .....	26

C. Quanto ao segundo fundamento, relativo à violação da obrigação de proceder a uma análise diligente e imparcial bem como à violação da obrigação de cooperação que incumbe à Comissão	27
D. Quanto à terceira parte do primeiro fundamento, relativa ao erro manifesto de apreciação no cálculo do montante do alegado auxílio estatal	30
E. Quanto ao sexto fundamento, relativo à violação do artigo 296.º TFUE no que respeita à conclusão da Comissão sobre a existência de uma continuidade económica	32
F. Quanto ao quarto fundamento, relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, em razão da extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal	34
1. Observações preliminares	35
2. Quanto ao preço de venda da NCHZ	37
a) Quanto ao ónus da prova	37
b) Quanto à venda à Via Chem Slovakia	38
1) Quanto à alegada presunção de uma venda realizada a preço de mercado quando é efetuada no âmbito de um processo de insolvência sob a fiscalização de um órgão jurisdicional	38
2) Quanto à alegada garantia do preço de venda mais elevado possível em consequência da venda no âmbito de um concurso público aberto, transparente e incondicional	38
c) Quanto à venda pela Via Chem Slovakia à recorrente	41
d) Conclusão	41
3. Quanto à dimensão da operação	41
4. Quanto à lógica económica da operação	43
5. Quanto aos outros elementos examinados pela Comissão	44
a) Quanto à intenção de se subtrair à decisão de recuperação	44
b) Quanto às relações entre o proprietário inicial e o novo proprietário da NCHZ	45
c) Quanto ao momento da venda	45
6. Quanto à apreciação global da Comissão relativa à existência de continuidade económica entre a NCHZ e a recorrente	47
G. Quanto ao quinto fundamento, invocado a título subsidiário, relativo à violação do artigo 107.º, n.º 1, e do artigo 108.º, n.º 2, TFUE, bem como do artigo 14.º, n.º 1, do Regulamento n.º 659/1999, por a extensão à recorrente da obrigação de recuperação do alegado auxílio estatal não ter sido limitada a 60 % do montante do referido auxílio	47
Quanto às despesas	48