

PÄÄTÖKSET

KOMISSION PÄÄTÖS (EU) 2019/1144,

annettu 17 päivänä joulukuuta 2018,

valtiontuesta SA.36086 (2016/C) (ex 2016/NN), jonka Romania on toteuttanut Oltchim SA:n hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla C(2018) 8592)

(Ainoastaan romaniankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 108 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon sopimuksen Euroopan talousalueesta ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen määräysten mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa ⁽¹⁾ ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

1. MENETTELY

- (1) Romanian viranomaiset ilmoittivat 17 päivänä heinäkuuta 2009 komissiolle suunnitelmasta muuntaa Oltchim SA:n (jäljempänä 'Oltchim') julkinen velka osakkeiksi. Asiassa SA.29041 – Tukitoimet Oltchim SA Râmnicu Vâlcean hyväksi 7 päivänä maaliskuuta 2012 annetussa komission päätöksessä 2013/246/EU ⁽²⁾ (jäljempänä 'vuoden 2012 komission päätös') komissio päätteli, ettei 1 049 miljoonan Romanian leun (231 miljoonan euron) velan muuntamiseen sisältynyt valtiontukea. Tämä päätelmä perustui Romanian hallituksen vakaaseen sitoumukseen yksityistää Oltchim täysin, mukaan lukien koko osakeosuus, jonka julkiset viranomaiset olivat saaneet omistukseensa velan muuntamisen jälkeen.
- (2) Kun Oltchimin yksityistäminen epäonnistui, Romanian viranomaiset käynnistivät yhteydenpidon komission kanssa lokakuussa 2012 Oltchimin pelastamistukea koskevan virallisen ilmoituksen laatimiseksi (asia rekisteröity numerolla SA.35558).
- (3) Marraskuussa 2012 lehdistössä kirjoitettiin, että Romanian viranomaiset olivat päässeet Oltchimin velkojapankkien kanssa sopimukseen Oltchimin tuotannon jatkamisen rahoittamisesta. Tämän seurauksena komissio päätti aloittaa asian tutkinnan viran puolesta (asia rekisteröity numerolla SA.36086) ja pyysi Romaniaa 18 päivänä tammikuuta 2013 päivätyllä kirjeellä toimittamaan tietoja. Romania vastasi pyyntöön 7 päivänä helmikuuta 2013. Komissio pyysi lisätietoja 18 päivänä helmikuuta 2013, ja Romania vastasi pyyntöön 11 päivänä maaliskuuta 2013. Romania toimitti lisätietoja kesäkuussa 2013 pidetyssä kokouksessa ja 25 päivänä syyskuuta 2013 päivätyllä kirjeellä.
- (4) Komissio pyysi lisätietoja 5 päivänä elokuuta 2014, 16 päivänä lokakuuta 2014 ja 3 päivänä maaliskuuta 2015 päivätyillä kirjeillä, joihin Romania vastasi 15 päivänä syyskuuta 2014, 26 päivänä marraskuuta 2014, 26 päivänä maaliskuuta 2015 ja 16 päivänä huhtikuuta 2015. Komissio pyysi 11 päivänä toukokuuta 2015

⁽¹⁾ EUVL C 284, 5.8.2016, s. 7.

⁽²⁾ Komission päätös 2013/246/EU, annettu 7 päivänä maaliskuuta 2012, valtiontuesta SA.29041 (C 28/2009) (ex N 433/2009) Tukitoimet Oltchim SA Râmnicu Vâlcean hyväksi (EUVL L 148, 1.6.2013, s. 33).

lisätietoja, jotka Romania toimitti 26 päivänä toukokuuta 2015 pidetyssä kokouksessa ja 10 päivänä kesäkuuta 2015 ja 25 päivänä kesäkuuta 2015 päivätyillä kirjeillä. Komissio pyysi 3 päivänä syyskuuta 2015 lisätietoja, jotka Romania toimitti 10 päivänä syyskuuta 2015. Romania toimitti tietoja myös oma-aloitteisesti 22 päivänä lokakuuta 2015 ja pyysi kokouksia, jotka pidettiin 23 päivänä lokakuuta 2015 ja 22 päivänä tammikuuta 2016.

- (5) Komissio ilmoitti 8 päivänä huhtikuuta 2016 päivätyllä kirjeellä Romanianle päätäneensä aloittaa SEUT-sopimuksen 108 artiklan 2 kohdassa tarkoitetun menettelyn asiassa SA.36086. Komission päätös menettelyn aloittamisesta julkaistiin *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* ⁽³⁾. Komissio kehotti asianomaisia osapuolia esittämään huomautuksensa tuesta.
- (6) Komissio sai alustavia huomautuksia Romanianla (15 päivänä kesäkuuta 2016) ja neljältä asianomaiselta osapuolelta. Kolmansien osapuolten huomautukset välitettiin Romanianle, jolla oli tilaisuus ottaa niihin kantaa; sen huomautukset saatiin 28 päivänä marraskuuta 2016 päivätyllä kirjeellä.
- (7) Romania ehdotti 29 päivänä heinäkuuta 2016 päivätyssä kirjeessä muutosta Oltchim myyntiprosessiin taloudellisen toiminnan lopettamiseksi. Romanian viranomaiset toimittivat lisätietoja (14 päivänä syyskuuta 2016, 4 päivänä marraskuuta 2016 ja 5 päivänä joulukuuta 2016) ja muuttivat alkuperäisen myyntiprosessin ehtoja.
- (8) Edellä mainitun yhteydenpidon jälkeen konsultointiyritys AT Kearney toimitti Oltchim (jäljempänä 'myyjä') edustajana Oltchim omaisuuserien myynnin edistymisestä perättäisiä raportteja 27 päivänä tammikuuta 2017, 4 päivänä huhtikuuta 2017, 25 päivänä heinäkuuta 2017, 15 päivänä syyskuuta 2017, 21 päivänä marraskuuta 2017, 18 päivänä tammikuuta 2018 ja 16 päivänä heinäkuuta 2018 ⁽⁴⁾.
- (9) Myyntiprosessiin osallistui useita kolmansia osapuolia, ja Romanian viranomaiset toimittivat huomautuksia kustakin tällaisesta osallistumisesta.
- (10) Romanianle lähetettiin 26 päivänä tammikuuta 2018 lisätietopyyntö, johon Romania vastasi 16 päivänä toukokuuta 2018.

2. TAUSTA

2.1 Tuensaaja

- (11) Oltchim on yksi suurimmista petrokemian yrityksistä Romaniassa ja Kaakkois-Euroopassa. Romanian valtiolla on (tällä hetkellä talousministeriön kautta) määräysvalta yrityksessä 54,8 prosentin omistusosuudella.
- (12) Oltchim tuottaa pääasiassa nestemäistä natriumhydroksidia, propeenioksidipolyoleja, pehmitteitä ja oksoalkoholeja. Oltchim on suurin nestemäisen natriumhydroksidin tuottaja Euroopan markkinoilla (sen osuus EU:n markkinoista oli 41 prosenttia vuonna 2015), Keski-Euroopan ainoa natriumhydroksidirakeiden tuottaja sekä Romanian ainoa ja Euroopan kolmanneksi suurin polyvinyylikloridin ja polyeetterien tuottaja. Oltchim vie yli 74 prosenttia tuotteistaan muualle Eurooppaan ja Euroopan ulkopuolelle ⁽⁵⁾.
- (13) Oltchim on suurin teollisuuden alan työnantaja Romanian Vâlceassa (alueella, joka saa SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan a alakohdassa tarkoitettua tukea). Vuonna 2015 Oltchim työllisti 2 208 henkilöä, joista 1 982 henkilöä työskenteli Râmnicu Vâlcean laitoksessa ja 226 henkilöä Piteștin petrokemian yksikössä Bradussa.

⁽³⁾ Ks. alaviite 1.

⁽⁴⁾ Kilpailun pääosastolle toimitettiin Oltchim omaisuuserien myynnin rakenteesta ja myyntiprosessista kaikkiaan seitsemän raporttia, joista kussakin käsiteltiin myyntiprosessin eri jaksoja seuraavasti: "ensimmäinen raportti" (heinäkuu 2016–23. tammikuuta 2017), "toinen raportti" (23. tammikuuta – 30. maaliskuuta 2017), "kolmas raportti" (30. maaliskuuta – 21. heinäkuuta 2017), "neljäs raportti" (21. heinäkuuta – 15. syyskuuta 2017), "viides raportti" (16. syyskuuta – 17. marraskuuta 2017), "kuudes raportti" (17. marraskuuta 2017–18. tammikuuta 2018) ja "seitsemäs raportti" (18. tammikuuta – 16. heinäkuuta 2018).

⁽⁵⁾ Tiedot ovat peräisin Romanian 23 päivänä lokakuuta 2015 toimittamista tiedoista.

2.2 Tosiseikat

2.2.1 Oltchimien julkinen velka ja epäonnistuneet yksityistämisyhtymät (1995–2011)

- (14) Oltchimilla on ollut taloudellisia vaikeuksia pitkään. Vuosina 1995–2000 se otti useita kaupallisia lainoja, jotka taattiin valtiontakauksilla. Oltchim ei kyennyt maksamaan lainojaan takaisin, ja pankit ottivat valtiontakaukset käyttöön. Vuonna 2002 valtiovarainministeriö siirsi Oltchimien valtiontakauksista aiheutuneen velan Romanian yksityistämisyhtymälle (jäljempänä 'AAAS' ⁽⁶⁾). Valtiovarainministeriö jatkoi valtiontakauksista johtuvien maksujen suorittamista joulukuuhun 2006 saakka ja siirsi jälleen AAASille kaikki käyttöön otettujen takausten perusteella suoritetuista maksuista aiheutuvat saatavat.
- (15) Vuosina 2007–2012 Oltchimien taloustilanne heikkeni ja sen tilinpäätösten mukaan liiketappio kasvoi jatkuvasti, tappiot kertyivät ja omat varat olivat negatiiviset. Oltchimien tilinpäätös 31 päivänä joulukuuta 2012 (ennen maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamista) osoitti, että liiketappio oli 62,9 miljoonaa euroa, nettotappio 127,8 miljoonaa euroa ja kertyneet tappiot 383 miljoonaa euroa.
- (16) Romania yritti moneen otteeseen yksityistää Oltchimien (vuosina 2001, 2003, 2006, 2007 ja 2008), mutta kaikki yritykset epäonnistuivat.
- (17) Vuonna 2001 valtio neuvotteli ja allekirjoitti kanadalaisen kaivosyhtiön Exall Resourcesin kanssa sopimuksen 53,2 prosentin omistussuuden myynnistä. Ostaja ei kuitenkaan maksanut osakkeiden hintaa (10 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria eli noin 8,9 miljoonaa euroa ⁽⁷⁾) eikä pystynyt takaamaan luvattuja teknologiaan ja ympäristöön liittyviä investointeja, joten sopimusneuvottelut kariutuivat ⁽⁸⁾. Vuonna 2002 valtio päätti yrittää yksityistämistä uudella tarjouskilpailulla ja turvautumalla AVASin (AAASin edeltäjän) velan muuntamiseen osakkeiksi. Tarjousten esittämiselle asetettua määräaikaa lykättiin kuitenkin kahdesti, ja koska eräs mahdollinen sijoittaja ja vähemmistöosakkaat vastustivat hanketta ja nostivat asiassa myös oikeuskanteen, tarjouskilpailu peruutettiin vuonna 2003 ⁽⁹⁾. Myöhemmin sen jälkeen, kun alun perin vuonna 2003 hyväksytty päätös velan muuntamisesta oli kumottu vuonna 2006, Romanian viranomaiset yrittivät jälleen yksityistää Oltchimia velkoineen vuonna 2006 ja vuonna 2008. Romanian viranomaisten mukaan yksikään sijoittaja ei kuitenkaan ollut kiinnostunut ostamaan Oltchimia tällaisilla ehdoilla ⁽¹⁰⁾.

2.2.2 Vuoden 2012 komission päätös

- (18) Vuoden 2012 komission päätöksessä komissio päätti, ettei suunnitelmaan muuntaa AAASille suoritettava 1 049 miljoonan Romanian leun ⁽¹¹⁾ (noin 231 miljoonan euron) velka osakkeiksi sisältynyt valtiontukea. Tämä päätös perustui Romanian vakaaseen sitoumukseen yksityistää velan muuntamisesta syntyvä julkinen osakeomistus kokonaisuudessaan viimeistään toukokuun 2012 lopulla – tämä ilmenee tuolloisten pääministerien toimittamista kahdesta kirjeestä ⁽¹²⁾.
- (19) Komissio päätyi tähän näkemykseen analysoituaan kriittisesti raportteja, joita riippumattomat konsultit laativat ⁽¹³⁾ ja Romanian viranomaiset toimittivat menettelyn aikana. Näissä raporteissa verrattiin Oltchimien selvitystilasta saatavia tuloja yksityistämisestä saataviin tuloihin. Selvitystilaskenariossa Oltchimien omaisuuserien arvoksi arvioitiin 692 055 000 Romanian leuta (152,2 miljoonaa euroa), joista pantattuja varoja oli 264 119 000 Romanian leuta ja panttaamattomia varoja 427 936 000 Romanian leuta ⁽¹⁴⁾.

⁽⁶⁾ Velka siirrettiin tuolloin Romanian AVAB-virastolle (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare – pankkien varojen takaisinperinnästä vastaava viranomainen), joka yhdistettiin toukokuussa 2004 yksityistämisyhtymä APAPSiin (valtion omistusten yksityistämistä ja hoitamista vastaava viranomainen) ja jonka uudeksi nimeksi tuli ensin AVAS (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului – valtion omaisuuden hyödyntämisestä vastaava viranomainen) ja joulukuussa 2012 AAAS (valtion omaisuuden hallinnoinnista vastaava viranomainen).

⁽⁷⁾ Vuonna 2001 euron ja Yhdysvaltain dollarin välinen keskimääräinen vaihtokurssi oli 1 EUR = 0,89 USD.

⁽⁸⁾ Ks. artikkeli osoitteessa <http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230>.

⁽⁹⁾ Ks. artikkeli osoitteessa <http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252>.

⁽¹⁰⁾ Ks. tutkintamenettelyn aloittamisesta Oltchim SA Râmnicu Vâlcean hyväksi toteutetuista tukitoimista 15 päivänä syyskuuta 2009 annetun komission päätöksen johdanto-osan 28 kappale ja sitä seuraavat kappaleet. Päätös on saatavilla osoitteessa http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233028/233028_1337483_956_3.pdf.

⁽¹¹⁾ Tämä summa koostuu 538 miljoonan Romanian leun suuruisesta velasta ja siitä perittävistä 511 miljoonan Romanian leun koroista 1 päivän tammikuuta 2007 ja 31 päivän joulukuuta 2011 väliseltä ajalta.

⁽¹²⁾ Romanian pääministeri Emil Boc ilmaisi 21 päivänä lokakuuta 2011 päivätyssä kirjeessä Romanian hallituksen vakaan sitoumuksen yksityistää Oltchim kokonaan, mukaan lukien koko se osakeosuus, joka julkisille viranomaisille oli kertynyt velan muuntamisen myötä. Yksityistämistä koskeva ilmoitus oli määrä tehdä maaliskuun 2012 lopussa, ja yksityistäminen oli määrä saada loppuun toukokuun 2012 loppuun mennessä. Romanian uusi pääministeri Mihai-Răzvan Ungureanu vahvisti nämä sitoumukset 16 päivänä helmikuuta 2012 päivätyllä kirjeellä.

⁽¹³⁾ Raiffeisenin selvitystilaportti helmikuulta 2011 (päivitetty lokakuussa 2011) (jäljempänä 'vuoden 2011 Raiffeisenin raportti') ja Romcontrol Bucharest SA:n arviointiraportti maaliskuulta 2011.

⁽¹⁴⁾ Vuoden 2011 Raiffeisenin raportti (helmikuu), taulukko sivuilla 16 ja 17.

- (20) Vuoden 2011 Raiffeisenin raportin mukaan AAAS olisi saanut selvitystilaskenaariossa noin 105,4 miljoonaa Romanian leuta (noin 23 miljoonaa euroa), joka on 12 prosenttia sen kokonaissaatavasta.
- (21) Tätä määrää verrattiin AAASin saatavan arvoon skenaariossa, jossa velka muunnetaan ja yritys yksityistetään. Tässä skenaariossa Oltchim in markkina-arvon arvioitiin olevan 28–97 miljoonaa euroa sen mukaan, mitä menetelmää yritysarvon arvioinnissa käytettiin. Sen jälkeen, kun velka olisi muunnettu osakkeiksi ja Oltchim yksityistetty, AAAS saisi 22,9–79,5 miljoonaa euroa ⁽¹⁵⁾.
- (22) Tämän vertailun perusteella komissio päätteli seuraavaa: ”jos yritys yksityistetään kokonaisuudessaan pian velan muuntamisen jälkeen, ilmoitettu toimenpide (velan muuntaminen ja sen jälkeinen täydellinen yksityistäminen) ei anna etua Oltchimille, koska toimenpiteen ansiosta julkinen velkoja AVAS [AAAS] pystyy saamaan takaisin enemmän kuin jos se päättäisi asettaa yrityksen selvitystilaan. Tältä osin komissio panee merkille Romanian viranomaisten antaman sitoumuksen yksityistää yritys kokonaisuudessaan 31 päivään toukokuuta 2012 mennessä” ⁽¹⁶⁾.
- (23) Oltchim ei kuitenkaan toteuttanut vuoden 2012 komission päätöksessä hyväksyttyä AAASin velan muuntamista osakkeiksi. Tuotanto oli juuri keskeytetty elokuussa 2012 sen jälkeen, kun Oltchim in pääasiallinen sähköntoimittaja Electrica SA (jäljempänä 'Electrica') oli kieltäytynyt tarjoamasta palveluitaan saamatta niistä maksua.
- (24) Heti sen jälkeen, kun Oltchim in toiminta oli keskeytynyt, Romanian viranomaiset alkoivat antaa julkisuuteen selkeitä viestejä siitä, että he olivat valmiita tekemään kaiken mahdollisen Oltchim in pelastamiseksi. Vain muutama päivä ennen yksityistämisaikajankohtaa Romanian silloinen talousministeri totesi, että Oltchim in tuotanto aloitettaisiin uudelleen 2–4 viikon kuluessa. Hänen kerrottiin sanoneen, että hän oli ”keskustellut yhtiön johdon kanssa” ja että ”johdolla on suunnitelma laitosten käynnistämiseksi uudelleen” ⁽¹⁷⁾.
- (25) Yksityistämisen prosessi epäonnistui 22 päivänä syyskuuta 2012, jolloin kansallisissa tuomioistuimissa oli vielä käsiteltävänä muutamia yksityistämisen prosessiin liittyviä asioita ⁽¹⁸⁾.

2.2.3 Oltchim in tilanne yksityistämisen epäonnistuttua 22 päivänä syyskuuta 2012

- (26) Yksityistämisen epäonnistumisen jälkeen Oltchim in taloudellinen tilanne heikkeni entisestään. Heti yksityistämisen epäonnistumisen jälkeen Romanian viranomaiset totesivat jälleen olevansa valmiita tekemään tarvittavan Oltchim in pelastamiseksi ⁽¹⁹⁾.
- (27) Lokakuun 1 päivänä 2012 Oltchim in toimintaa varten laadittiin uusi strategia, johon kuului pelastamistukena annettavaa rahoitustukea. Tuolloin ilmestyneessä lehtiartikkelissa Romanian silloinen pääministeri selitti, että yksityistämisen menettely oli epäonnistunut, ja lisäsi, että ”meidän on nyt selostettava, millaisella varasuunnitelmalla toimintaa jatketaan, työpaikat pelastetaan ja uusi yksityistämisen menettely valmistellaan hyvin toisenlaisissa, merkittävästi parantuneissa olosuhteissa” ⁽²⁰⁾. Pääministeri jatkoi ilmoittamalla, että eri velkojen kanssa tultaisiin tekemään sopimaa yrityksen pelastamisesta: ”Suunnitelma Oltchim in toiminnan aloittamisesta uudelleen esitellään torstaina, ja siinä esitetään, miten Vâlcean laitoksella seuraavaksi edetään [-] talous-, kauppa- ja yritysrympäristöministeri [-] ja valtiovarainministeri aloittavat viralliset neuvottelut kaikkien päävelkojen kanssa: Oltchim in päävelkoja ovat AVAS, Electrica ja kolme pankkia eli BCR, Banca Transilvania ja CEC. Esittelemme yhdessä velkojen kanssa torstaina suunnitelman Oltchim in toiminnan käynnistämiseksi uudelleen. Siinä määrätään selkeästi tarvittavista toimenpiteistä, jotka Oltchim in uuden johdon on toteutettava tuotannon uudelleenaloituksen rahoittamiseksi, toiminnan kestosta, maksamatta olevien palkkojen maksamisesta ja todennäköisimmin vuoden 2013 aikana toteutettavan yksityistämisen valmisteleminen toisilla ehdoilla kuin tähän saakka.” ⁽²¹⁾

⁽¹⁵⁾ Ks. vuoden 2012 komission päätöksen taulukko 7.

⁽¹⁶⁾ Vuoden 2012 komission päätös, 153 kohta.

⁽¹⁷⁾ Ks. esimerkiksi 19 päivänä syyskuuta 2012 ilmestyneet lehtiartikkelit, jotka ovat saatavilla osoitteessa <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13255610-ministrul-economiei-daniel-chitoiu-din-informatiile-noastre-deja-mai-multi-investitori-interesati-de-puna-ofertele-pentru-combinat-firme-din-vest.htm?nomobile>.

⁽¹⁸⁾ Ks. Romanian vastaus komission päätökseen tutkinnan aloittamisesta, 15 päivänä kesäkuuta 2016 toimitettujen tietojen 64 kohta.

⁽¹⁹⁾ Ks. esimerkiksi http://www.bursa.ro/oltchim-a-incheiat-cu-pierderi-de-396-milioane-lei-195247&s=companii_afaceri&articol=195247.html; http://www.bursa.ro/memorandum-pentru-finantarea-oltchim-190490&s=piata_de_capital&articol=190490.html; <http://www.sitevechi.impactreal.ro/2012111813712/Ministerul-Economiei-va-aplica-un-program-de-restructurare-a-Oltchim-in-vederea-privatizarii.html>; <http://www.ziare.com/social/angajati/salariatii-de-la-oltchim-au-renuntat-la-pichetarea-ministerului-economiei-1201772>.

⁽²⁰⁾ Ks. 1 päivänä lokakuuta 2012 ilmestynyt lehtiartikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-amcerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>.

⁽²¹⁾ Ks. 1 päivänä lokakuuta 2012 ilmestynyt lehtiartikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-amcerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>.

- (28) Talousministeriön valtiosihteeri ilmoitti 17 päivänä lokakuuta 2012 lehdistölle, että osissa Oltchimia toiminta aloitettaisiin uudelleen lähipäivinä ja että hallitus aikoi myöntää Oltchimille 20 miljoonan euron pelastamistuen ⁽²²⁾.
- (29) Oltchim onnistui aloittamaan tuotantonsa uudelleen 24 päivänä lokakuuta 2012 sen ansiosta, että kaksi julkista tavarantoimittajaa (CET Govora ja kansallinen suolayhtiö Salrom) myöntyi muuttamaan Oltchimiin sovellettavia kaupankäynnin ehtoja ⁽²³⁾:
- CET Govora allekirjoitti Oltchimin kanssa uuden sähkösopimuksen 15 päivänä syyskuuta 2012 ja suostui sitten kasvattamaan sähköntoimituksia (alun perin 25 päivästä lokakuuta 2012, myöhemmin 12 päivästä marraskuuta 2012) ja jatkamaan toimituksia edelleen 1 päivästä tammikuuta 2013. Näyttää siltä, että nämä muutokset Oltchimin sopimussuhteessa on toteutettu panemalla täytäntöön useita Vâlcean lääninvaltuuston päätöksiä ⁽²⁴⁾, joilla on pyritty varmistamaan Oltchimin sähkönsaanti.
- Kansallinen suolayhtiö Salrom (jäljempänä 'Salrom') suostui siihen, että maksut sen toimituksista lykkääntyvät.
- (30) Talousministeri antoi 15 päivänä marraskuuta 2012 lehdistölle lausuntoja hallituksen sitoutumisesta pitämään Oltchim toiminnassa: "Ajatus maksukyvyttömyydestä ei ole ajankohtainen, kunhan pääsemme sopimukseen päävelkojien kanssa. Siksi olemme tehneet Oltchimin suurten velkojien kanssa tervehdyttämissopimuksen yrityksen hallitusta rakenneuudistuksesta. Tällä pyrimme välttämään ajautumisen tilanteeseen, jossa suuret velkojat – pankit, yksityiset velkojat, kaupan alan toimijat, raaka-aineiden toimittajat – vaatisivat Oltchimin toteamista maksukyvyttömäksi. Tämän sopimuksen tarkoituksena on voida aloittaa Oltchimin toiminta uudelleen, pelastaa yritys ja uudistaa sen rakenne hallitusti yhteisymmärryksessä velkojien kanssa." ⁽²⁵⁾
- (31) Valtiovarainministeriö, talousministeriö, liikenne- ja infrastruktuuriministeriö, AAAS ja OPSPI ⁽²⁶⁾ ja Oltchimin velkojat eli tietyt yksityiset ja valtion omistamat pankit sekä valtion omistamat yritykset, kuten Electrica, Salrom ja CFR Marfă SA, allekirjoittivat 23 päivänä marraskuuta 2012 yhteistyöpöytäkirjan. Yhteistyöpöytäkirjan osapuolet sopivat, että talousministeriö ja OPSPI rekisteröisivät velattoman ja yksinomaan valtion pääomaa sisältävän erillisyhtiön (special purpose vehicle, SPV) (Oltchim SPV) viimeistään 1 päivänä tammikuuta 2013, jotta pankit voisivat turvallisesti tarjota tarvittavaa rahoitustukea Oltchimin tuotannon jatkamiseen. Tätä varten hallitus antoi kiireellisenä annetulla hallituksen asetuksella nro 59/2012 talousministeriölle tehtäväksi aloittaa oikeusmenettelyt erillisyhtiön perustamiseksi.
- (32) Vaikka yhteistyöpöytäkirja ja sen tavoitteet pidettiin voimassa, talousministeriö kuitenkin luopui tilapäisesti suunnitelmista perustaa lyhyellä aikavälillä erillisyhtiö Oltchim SPV. Sen sijaan Oltchim pyysi itse päästä maksukyvyttömyysmenettelyyn, jota säädellään lailla nro 85/2006 (jäljempänä 'maksukyvyttömyyslaki'), 30 päivänä tammikuuta 2013.

2.2.4 Oltchimin 30 päivänä tammikuuta 2013 alkanut maksukyvyttömyysmenettely

2.2.4.1 Oikeudellinen kehys: Romanian maksukyvyttömyyslaki

- (33) Maksukyvyttömyyslaissa määritellään kollektiivinen menettely maksukyvyttömän velallisen velkojen kattamiseksi.
- (34) Kun yrityksen kollektiivinen maksukyvyttömyysmenettely alkaa, valta päättää asianomaisen yrityksen hallinto-toimista siirtyy osakkeenomistajilta erityiselle pesän hallinnoijalle, jonka tulisi toimia yrityksen parhaan edun mukaisesti ⁽²⁷⁾. Kun hallinnointivaltuudet on peruutettu, yritystä edustaa ja johtaa tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja tai pesänselvittäjä sen mukaan, mikä vaihtoehto valitaan. Erityisen pesän hallinnoijan tehtäväksi jää tämän jälkeen osakkeenomistajien parhaiden etujen edustaminen.

⁽²²⁾ Ks. esimerkiksi 17 päivänä lokakuuta 2012 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoiu-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm>.

⁽²³⁾ Romanian 11 päivänä maaliskuuta 2013 ja 7 päivänä helmikuuta 2013 toimittamat tiedot.

⁽²⁴⁾ 31 päivänä elokuuta 2012 tehty päätös nro 27, 31 päivänä lokakuuta 2012 tehty päätös nro 58, 16 päivänä marraskuuta 2012 tehty päätös nro 61, 28 päivänä joulukuuta 2012 tehty päätös nro 86.

⁽²⁵⁾ Ks. lehtiartikkeli osoitteessa <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13622312-exclusiv-daniel-chitoiu-compania-oltchim-pregatita-pentru-noua-privatizare-urma-aplicarii-unui-plan-restructurare-care-presupune-externalizarea-unor-activitati-servicii-conexe.htm>.

⁽²⁶⁾ Valtion osallistumisesta teollisuuden yksityistämiseen vastaava virasto (Oficiului Participatorilor Statului si Privatizării in Industrie).

⁽²⁷⁾ Maksukyvyttömyyslain 18 §.

- (35) Yrityksen yhtiökokous nimittää erityisen pesänhoitajan, jonka tulee olla tuomioistuimen hyväksymä (niin sanotusti tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja). Tuomioistuimen nimittämän pesänhoitajan taikka pesänselvittäjän on laadittava ja toimitettava raportti velallisen maksukyvyttömyyteen johtaneista syistä ja olosuhteista erityistuomarille (judecator sindic, tuomari, jolla on erityisvaltuudet toimia konkurssi- ja maksukyvyttömyysmenettelyissä) asianomaisen erityistuomarin asettamassa määräajassa ⁽²⁸⁾. Raportissa on mainittava, onko velallisen toiminnan tervehdyttämiseen mitään mahdollisuutta tai onko olemassa syitä, joiden takia tervehdyttäminen ei ole mahdollinen. Viimeksi mainitussa tapauksessa tuomioistuimen nimittämän pesänhoitajan tulisi ehdottaa konkurssimenettelyn aloittamista. Jos tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja katsoo, että velallisen toiminta olisi mahdollista elvyttää oikeudellisessa uudelleenjärjestelyssä laadittavalla tervehdyttämissuunnitelmalla (jäljempänä 'tervehdyttämissuunnitelma' tai 'suunnitelma'), sen on nimettävä tervehdyttämissuunnitelman laatija (velallinen tai tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja yksin tai yhdessä yhden tai useamman velallisen kanssa).
- (36) Menettelyn aloittamisen jälkeen velkojen kaikki saatavat jäädytetään eikä uusia voida synnyttää ⁽²⁹⁾. Kaikilla palveluntarjoajilla (sähkö, kaasu, vesi, puhelin yhteydet) ei ole oikeutta muuttaa, kieltäytyä tarjoamasta tai keskeyttää tilapäisesti velalliselle tarjottavaa palvelua, mikäli viimeksi mainittu on luonteeltaan pakkokuluttaja ⁽³⁰⁾.
- (37) Tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja ilmoittaa velkojille, että niiden on esitettävä korvausvaatimus velalliselta perittävistä saatavista oikeudellisessa määräajassa, joka on vahvistettu erityistuomarin päätöksellä maksukyvyttömyysmenettelyn alussa. Tämän perusteella tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja laatii niin sanotun alustavan velkojaluettelon. Tällaiseen luetteloon sisällytettävät velkojat jakautuvat kahteen pääluokkaan, vakuusvelkoihin (velkojat, joiden saatavat ovat yhteisöillä, joilla on vakuuksia velallisen omaisuuteen kuuluvista tavaroista, riippumatta siitä, onko kyseessä päävelallinen vai kolmas osapuoli, joka toimii takaajana henkilöille, joilla on vakuuksia) ja vakuudettomiin velkoihin (velkojat, joiden saatavia ei ole turvattu minkäänlaisilla takauksilla velallisen omaisuudesta). Muita luetteloon sisällytettäviä saatavien luokkia ovat palkat ja talousarviovelkojat.
- (38) Velallisella, velkojilla ja kaikilla muilla asianomaisilla osapuolilla on oikeus valittaa erityistuomarille alustavasta velkojaluettelosta ⁽³¹⁾. Sen jälkeen, kun kaikki valitukset on ratkaistu, tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja laatii lopullisen velkojaluettelon, jossa esitetään kunkin saatavan määrä, etuoikeusasema ja asema (vakuudellinen tai vakuudeton), ja lähettää luettelon tuomioistuimen hyväksyttäväksi. Kun kaikki valitukset on ratkaistu, luettelosta tulee lopullinen.
- (39) Maksukyvyttömyyslaissa säädetään kahdesta vaihtoehtoisesta menettelystä:
- a) **oikeudellisessa uudelleenjärjestelyssä** (maksukyvyttömyyslain 94–105 §, joissa sovelletaan yleistä menettelyä koskevia sääntöjä) pyritään elvyttämään velallisen toiminta, jotta saatavat voidaan maksaa saatavien maksusuunnitelman mukaisesti, ja
- b) **konkurssimenettelyssä** (maksukyvyttömyyslain 107–129 §, joissa sovelletaan yksinkertaistettua menettelyä koskevia sääntöjä) velallisen toiminta rajoitetaan yksinomaan selvitystilan kannalta välttämättömiin toimenpiteisiin, jotta velat saadaan maksettua myymällä yrityksen omaisuus ja perimällä saatavat.
- (40) Oikeudellinen uudelleenjärjestely on menettely, jota sovelletaan velalliseen, jotta tämä voi maksaa velkansa toimintansa tervehdyttämisen jälkeen maksusuunnitelman mukaisesti. Tähän menettelyyn kuuluu tervehdyttämissuunnitelman laatiminen, hyväksyminen, toteuttaminen ja seuraaminen. Suunnitelmassa määrätään yhdessä tai erikseen seuraavista näkökohdista: a) velallisen toiminta- ja/tai taloudellisen rakenteen uudistaminen; b) yrityksen rakenteen uudistaminen muuttamalla osakepääomarakennetta; tai c) toiminnan rajaaminen likvidoimalla tiettyjä omaisuususeriä.
- (41) Tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja laatii tervehdyttämissuunnitelman yhdessä velkojaluettelon kanssa ja toimittaa suunnitelman tuomioistuimen hyväksyttäväksi. Velkojen on myös neuvoteltava suunnitelmasta ja hyväksyttävä se. Maksukyvyttömyyslaissa säädetään seuraavista erillisistä saatavien luokista, joissa velkojat äänestävät erikseen: a) vakuudelliset saatavat, b) palkkasatavat, c) talousarviosatavat, d) 96 §:n 1 momentissa tarkoitetut vakuudettomat saatavat eli niin sanotut välttämättömät tavarantoimittajat, e) muut vakuudettomat saatavat ⁽³²⁾.

⁽²⁸⁾ Maksukyvyttömyyslain 59 §.

⁽²⁹⁾ Maksukyvyttömyyslain 36 §.

⁽³⁰⁾ Maksukyvyttömyyslain 38 §.

⁽³¹⁾ Maksukyvyttömyyslain 73 §.

⁽³²⁾ Maksukyvyttömyyslain 100 §:n 3 momentti.

- (42) Maksukyvyttömyyslain 100 ja 101 §:n mukaan:
- Suunnitelma katsotaan hyväksytyksi, jos velkojaluokkien ehdoton enemmistö äänestää suunnitelman hyväksymisen puolesta, edellyttäen, että ainakin yksi huonossa asemassa olevien velkojien luokka ⁽³³⁾ hyväksyy suunnitelman.
 - Velkojaluokan katsotaan hyväksyneen suunnitelman, jos asianomaisessa luokassa suunnitelman hyväksyneet velkojat edustavat ehdotonta enemmistöä luokkaan kuuluvien saatavien arvosta.
 - Kuhunkin saatavaan liittyy äänioikeus, jota saatavan velkoja käyttää siinä saatavien luokassa, johon asianomainen saatava kuuluu.
 - Kaikkia huonossa asemassa olevien velkojien luokkia, joissa suunnitelma hylätään, kohdellaan suunnitelmassa oikeudenmukaisesti ja tasapuolisesti.
- (43) Maksukyvyttömyyslain 3 §:n 21 kohdan mukaisesti ilmauksella ”huonossa asemassa olevien velkojien luokka” tarkoitetaan saatavien luokkaa, jonka osaksi tervehdyttämissuunnitelmassa määrätään vähintään yksi seuraavista muutoksista:
- saatavan määrän pienentäminen;
 - vakuuksien tai muiden näkökohtien heikentäminen, kuten maksuaikataulun muuttaminen velkojalle epäedullisella tavalla;
 - kun arvo päivitetään Romanian valtionpankin viitekorolla (ellei kyseistä saatavaa koskevassa sopimuksessa tai erityislaeissa muuta määrätä), se on pienempi kuin konsolidoituun saatavien luetteloon kirjattu arvo.
- (44) Kun suunnitelman vahvistava päätös tulee voimaan, velallisen toiminta tervehdytetään suunnitelman mukaisesti ja velkojien ja muiden asianomaisten osapuolten saatavia ja oikeuksia muutetaan suunnitelmassa määrättyllä tavalla. Jos minkäänlaista suunnitelmaa ei vahvisteta, erityistuomari määrää konkurssimenettelyn välittömästi aloittamisesta.
- (45) Konkurssimenettely tarkoittaa velallisen omaisuuden likvidointia velkojen kattamiseksi ja velallisen poistamista rekisteristä.
- (46) Maksukyvyttömyyslain 107 §:n mukaan velallinen päättyy konkurssimenettelyyn seuraavissa tapauksissa:
- omasta pyynnöstään esittämällä erityistuomarille ilmoituksen hakeutumisesta suoraan konkurssiin tai
 - silloin, jos velallinen on alun perin ilmoittanut aikovansa ryhtyä toiminnan tervehdyttämiseen mutta ei ole ehdottanut tervehdyttämissuunnitelmaa tai jos ehdotettua suunnitelmaa ei ole hyväksytty ja vahvistettu.
- (47) Konkurssimenettelyssä myytävät omaisuuserät jakautuvat kahteen luokkaan (pantatut/vakuudelliset varat ja panttaamattomat/vakuudettomat varat), ja näin ollen tässä menettelyssä on kaksi tapaa jakaa myynnistä saadut rahamäärät velkojien kesken (121 §:ää sovelletaan pantattuihin varoihin ja 123 §:ää panttaamattomiin varoihin ja mahdolliseen pantattujen varojen myynnistä syntyneeseen ylijäämään). Likvidointi alkaa välittömästi sen jälkeen, kun pesänselvittäjä on saanut päätökseen velallisen omaisuuden inventoinnin. Omaisuuserät voidaan myydä yhdessä – käyttövalmiina ryhmänä – tai erikseen. Tapauksen olosuhteiden mukaan ja sikäli, kuin on mahdollista, velallisen omaisuuserien arvo määritetään yksitellen ja kokonaisuutena niin, että ne muodostavat toiminnallisen ryhmän.
- (48) Maksukyvyttömyyslain 121 §:n mukaan velallisen pantattujen varojen myynnistä saatujen varojen jaossa sovelletaan seuraavaa järjestystä: 1) verot, leimaverot ja muut tällaisten omaisuuserien myyntiin liittyvät kulut, mukaan lukien tällaisten omaisuuserien säilytyksestä ja hallinnoinnista aiheutuvat kulut sekä pesänselvittäjien palkkio; ja 2) vakuusvelkojien saatavat.
- (49) Jos pantattujen varojen myynnistä saaduilla rahamäärillä vakuusvelkojien saatavia ei saada maksettua kokonaan, vakuusvelkojat ottavat erotuksen vakuudettomina saatavina. Jos varoja jää yli sen jälkeen, kun rahamäärät on maksettu vakuusvelkojille, tämä ylijäämä jaetaan vakuudettomien velkojien kesken.

⁽³³⁾ Maksukyvyttömyyslain 3 §:n 21 momentti.

- (50) Maksukyvyyttömyyslain 123 §:n mukaan saatavat maksetaan seuraavasti: 1) verot, leimaverot ja muut menettelyyn liittyvät kulut, 2) palkkasaatavat, 3) luotot, joita luottolaitokset ovat myöntäneet menettelyn aloittamisen jälkeen, sekä saatavat, jotka ovat aiheutuneet velallisen toiminnan ylläpitämisestä menettelyn aloittamisen jälkeen (lyhytaikaiset velat), 4) talousarviosaatavat, 5–7) muut saatavat (kuten lapsenetuudet, perhelisät, pankkilainat), 8) muut vakuudettomat saatavat.

2.2.4.2 Oltchim in tervehdyttämissuunnitelman laatiminen ja hyväksyminen

- (51) Velkojen 15 päivänä huhtikuuta 2013 pidetyssä kokouksessa tekemällä päätöksellä Rominsolv S.p.r.l ja B.D.O. – Business Restructuring S.p.r.l. (jäljempänä 'R/BDO') nimitettiin Oltchim in pesähoitajiksi (jäljempänä 'konsortio'). Tuomioistuin vahvisti tämän nimityksen 13 päivänä toukokuuta 2013.
- (52) Tuomioistuimen istunnossa 19 päivänä kesäkuuta 2013 Oltchim ilmoitti aikovansa hakeutua oikeudelliseen uudelleenjärjestelyyn ja maksaa saatavat tervehdyttämissuunnitelman avulla. Tämä pyyntö perustui konsortion maksukyvyyttömyyslain 59 §:n 1–3 momentin mukaisesti laatimaan "Raporttiin maksukyvyyttömyyden syistä". Raportissa maksukyvyyttömyyden syistä todettiin, että oli olemassa varteenotettava mahdollisuus velallisen toiminnan tehokkaaseen tervehdyttämiseen noudattamalla tuomioistuimen valvonnassa tervehdyttämissuunnitelmaa, jonka konsortio aikoi laatia ja esittää tuomioistuimelle.
- (53) Tuomioistuimen nimittämät pesähoitajat nimittivät 3 päivänä kesäkuuta 2013 Winterhill S.r.l:n arvioimaan Oltchim in varojen markkina-arvon ja likvidaatioarvon (jäljempänä 'Winterhillin raportti'), sillä tämä oli välttämätöntä maksusuunnitelman laatimiseksi.
- (54) Winterhill S.r.l. määrittä Oltchim in varojen markkina-arvon ja likvidaatioarvon kansainvälisten arvonmäärittäystandardien mukaisesti seuraavasti:
- a) markkina-arvo: "Määrä, jolla omaisuus voisi arviointiajankohtana vaihtaa omistajaa halukkaan ostajan ja halukkaan myyjän välillä objektiivisesti määritetyllä hinnalla asianmukaisen kaupanpitämisen jälkeen liiketoimessa, jossa sekä myyjä että ostaja toimivat asiantuntevasti, varovaisesti ja vapaaehtoisesti";
 - b) likvidaatioarvo (tai pakkomyyntiarvo): "Määrä, joka voidaan kohtuullisesti saada myymällä omaisuus sitä kaupanpitämisenjaksoa lyhyemmässä ajassa, joka vaadittaisiin määritellyn markkina-arvon saavuttamiseksi."
- (55) Winterhillin raportissa Oltchim in eri omaisuusluokkia ⁽³⁴⁾ arvioitiin eri arvonmäärittäysmenetelmillä sen mukaan, millainen omaisuuslaji oli arvioitavana (markkinavertailuun perustuva menetelmä tai nykykäyttöarvoon perustuva menetelmä).
- (56) Käyttöomaisuuden (laitokset, laitteet ja koneet) arvon osalta Winterhillin raportissa määritettiin niin sanottu *in situ* -markkina-arvo ja *ex situ* -markkina-arvo. Winterhillin raportin mukaan *in situ* -markkina-arvo edellyttää, että laitos on täysin toimintavalmiina käytön jatkamiseen toimintapaikassaan. Tässä arvossa otetaan huomioon asennuskustannukset (sähkö- ja mekaanisista asennuksista), jotka ovat huomattavia tällaisissa laitoksissa. *Ex situ* -markkina-arvo koskee tilannetta, jossa laitos ei ole toimintavalmis ja jossa yksittäisten omaisuuserien arvioinnissa huomioidaan niiden poistaminen ostajan kustannuksella. Oltchim in tapauksessa sähkö- ja mekaanisilla laitteilla ei katsottu olevan merkittävää arvoa, ja niiden monimutkaisuuden mukaan niillä saattoi jopa olla negatiivinen vaikutus omaisuuden arvoon. Winterhillin raportissa käyttöomaisuuden likvidaatioarvo määriteltiin vähentämällä *ex situ* -markkina-arvosta kustannukset, joiden arvioitiin aiheutuvan omaisuuden purkamisesta ja poistamisesta teollisuuslaitoksen alueelta. Tässä arvossa otettiin huomioon arvio kustannuksista, joita aiheutuisi omaisuuden puhdistamisesta ja myyntikuntoon valmistelemisesta ja joiden oletettiin olevan Oltchim in tapauksessa merkittävät, koska laitoksissa käytettiin monia ympäristöä pilaavia ja vaarallisia aineita. Arvossa huomioitiin myös markkinointikuluihin, myyntikuluihin, myyjien palkkioihin ja tarvittavasta henkilöstöstä aiheutuviin kuluihin kohdennettavat määrärahat.
- (57) Winterhill S.r.l. sai arviointinsa valmiiksi 20 päivänä heinäkuuta 2013. Winterhillin raportissa Oltchim in markkina-arvoksi arvioitiin 293,7 miljoonaa euroa (noin 1 270 miljoonaa Romanian leuta) ja likvidaatioarvoksi 141 miljoonaa euroa (636 miljoonaa Romanian leuta), josta vakuudellisia varoja oli 108 miljoonaa euroa (491 miljoonaa Romanian leuta) ja vakuudettomia varoja 32 miljoonaa euroa (145 miljoonaa Romanian leuta) ⁽³⁵⁾.

⁽³⁴⁾ Raportissa erotetaan toisistaan seuraavat omaisuusluokat: i) käyttöomaisuus – maaomaisuus, ii) käyttöomaisuus – rakennukset ja erityisrakenteet, iii) käyttöomaisuus – laitokset, laitteet, koneet, iv) varastot, v) rahoitusomaisuus, vi) aineeton omaisuus – tuotemerkit, tunnettuus, tavaramerkit, patentit ja vii) kehitysinvestoinnit.

⁽³⁵⁾ Ks. markkina-arvon osalta raportin liite 1 C. Ks. likvidaatioarvon osalta raportin liite 1 D.

- (58) Winterhillin raportti esitettiin velkojainkokouksessa 2 päivänä joulukuuta 2013 ja hyväksyttiin 4 päivänä joulukuuta 2013. Ensin AAAS kyseenalaisti Winterhillin raporttiin sisältyvän arvioinnin ja valitti velkojainkokouksen päätöksestä hyväksyä raportti. Tämän seurauksena tuomioistuimien päätti arviointiraportin tarkastamisesta ja hylkäsi lopulta AAASin valituksen. Tuomioistuimien myös totesi, että AAAS ei ollut asettanut suunnitelmasta äänestämisen ehdoksi tämän raportin uudelleentarkastelun tulosta ⁽³⁶⁾.
- (59) Tuomioistuimen nimittämät pesähoitajat laativat Oltchim tervehdyttämissuunnitelman heinäkuussa 2013 valmistuneen Winterhillin raportin pohjalta. Suunnitelman päätarkoituksena oli löytää uusi sijoittaja, joka ottaisi hoidettavakseen Oltchim omaisuuden/liiketoiminnan. Myynnin toteuttamiseen on ehdotettu kolmea vaihtoehtoa:

Ensimmäinen vaihtoehto – Uuden yrityksen (Oltchim SPV) perustaminen ja kaikkien Oltchim SA:n toimivien osien siirtäminen Oltchim SPV:lle; Oltchim SPV:n osakkeiden myynti:

- (60) Oltchim SPV:n oli määrä olla velaton yritys. Oltchim SPV ottaisi hoitaakseen Oltchim SA:n toiminnallisen osan toimintaa jatkavana yrityksenä ⁽³⁷⁾. Oltchim SPV pysyisi kokonaan Oltchim SA:n hallinnassa, ja se olisi tarkoitus myydä sijoittajalle 1–3 vuoden kuluessa. Oltchim SPV:n osakkeiden myynnistä saatavaksi hinnaksi arvioitiin 306 miljoonaa euroa, ja vähimmäislähtöhinta oli tarkoitus asettaa tätä nimenomaista määrää korkeammalle tasolle. Tämän hinnan määrittämisessä käytettiin viitearvona Winterhillin raportissa määritettyä 293,7 miljoonan euron markkina-arvoa ⁽³⁸⁾.
- (61) Koska tietyt Oltchim SPV:hen siirrettävät omaisuuserät oli kiinnitetty tietyille Oltchim SA:n velkojille, vakuutena oleva omaisuus korvattaisiin Oltchim SPV:n liikkeeseen laskemalla osakkeilla suhteessa vakuuden määrään. Vakuusvelkojilla olisi näin ollen oikeus (10 päivän kuluessa siitä, kun erityistuomari on vahvistanut tervehdyttämissuunnitelman) valita varojen senhetkisten vakuuksien poistaminen Oltchim SPV:n osakkeiden täyden hinnan suorittamista vastaan.
- (62) Oltchim velkojille oli tarkoitus maksaa maksusuunnitelmassa määriteltujen määrien mukaan (ks. taulukko Table 3 jäljempänä).

Toinen vaihtoehto – Velan muuntaminen osakkeiksi:

- (63) Oltchim velkojat voisivat muuntaa velkansa osakkeiksi (Oltchim SA:n osakkeiksi) suhteessa maksusuunnitelmassa määritelyihin määriin ja niiden mukaisesti (ks. taulukko Table 3 jäljempänä); tai

Kolmas vaihtoehto – Velan muuntaminen omaisuudeksi:

- (64) Tietty velat valtiolle maksettaisiin siirtämällä veloituksetta Oltchim SA:n omaisuutta eli maata ja rakennuksia.
- (65) Suunnitelmassa esitettiin kaksi skenaariota Oltchim toiminnan jatkamiseksi, nimittäin
- a) **Skenaario A:** Oltchim liiketoiminta jatkuu uudelleen käynnistetyllä oksoalkoholilaitoksella, mikä ei edellytä ulkoisia rahoituslähteitä;
 - b) **Skenaario B:** Oltchim liiketoimintaa parannetaan käynnistämällä uudelleen ftaalianhydridi-DOF-laitos ulkoisten rahoituslähteiden avulla.
- (66) Suunnitelmassa määriteltiin toteutusajaksi kolme vuotta siitä, kun tuomari on vahvistanut suunnitelman. Tänä aikana tuomioistuimen nimittämän pesähoitajan valvonnassa toimiva erityinen pesähallinnoija vastaa Oltchim hallinnosta.

⁽³⁶⁾ Tämä todetaan tuomioistuimen 22 päivänä huhtikuuta 2015 antamassa tuomiossa Oltchim tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisestä, asia nro 887/90/2013, sivut 21 ja 32.

⁽³⁷⁾ Seuraavat osat siirretään Oltchim SPV:hen: Oltchim SA:n omaisuus, joka sijaitsee Râmnicu Vâlcean teollisuusalueella ja/tai Bradun petrokemian yksikössä, immateriaalioikeudet, tuotemerkki, asiakkaat, tavarantoimittajien ja asiakkaiden kanssa allekirjoitetut sopimukset ja kaikki Oltchim SA:n työntekijät, jotka työskentelevät asianomaisilla teollisuusalueilla siirtohetkellä, sekä kaikki yrityksen toiminnan ja liiketoiminnan edellyttämät valtuutukset ja luvat.

⁽³⁸⁾ Romanian lain mukaan neuvottelujen lähtöhinnan tulee olla omaisuuden arvioitua markkina-arvoa suurempi.

- (67) Sen jälkeen, kun kaikki valitukset oli ratkaistu, tuomioistuimen nimittämä pesänhoitaja sai 9 päivänä tammikuuta 2015 päätökseen Oltchim velkojen lopullisen luettelon laadinnan ja toimitti sen tuomioistuimelle. Luettelosta ilmenevät kunkin saatavan määrä, etuoikeusasema ja asema (vakuudellinen tai vakuudeton). Luetteloon sisältyi viisi velkojaluokkaa: 1) vakuusvelkojat, 2) palkkasaatavat, 3) talousarviovelkojat, 4) maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat (niin sanotut välttämättömät tavarantoimittajat) ja 5) muut vakuudettomat velkojat, jotka esitetään seuraavassa taulukossa 1:

Taulukko 1

Luettelo velkojista saatavien taulukossa

Velkojaluokat	Velan kokonaismäärä (RON)	Velan kokonaismäärä (EUR) (*)	% velkaluokassa (%)
1) Vakuusvelkojat, joita ovat	890 222 871	195 849 032	
ALPHA Bank Romania	3 066 386	674 605	0,34
Areleco Power SRL	15 000 000	3 300 000	1,68
AAAS (**)	9 445 548	2 078 021	1,06
Erste Group Bank AG	229 058 167	50 392 797	25,73
Banca Transilvania SA	159 957 116	35 190 566	17,97
Bancpost SA	2 494 327	548 752	0,28
Bulrom Gas Impex SRL	23 776 278	5 230 781	2,67
Calvi Trade Limited	23 724 237	5 219 332	2,66
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	6,33
Chemimpex Ltd	26 012	5 723	0,003
DGFP Craiova	5 709 799	1 256 156	0,64
Electrica Furnizare SA	26 832 832	5 903 223	3,01
Electrica SA.	200 951 974	44 209 434	22,57
Garanti Bank SA	1 382 676	304 189	0,16
Honeywell Romania Srl	7 056 360	1 552 399	0,79
ING bank NV.	183 157	40 295	0,02
MFC Commodities GmbH	13 155 900	2 894 298	1,48
OMV Petrom SA.	55 519 911	12 214 380	6,24
Polchem Societe Anonyme	23 714 748	5 217 245	2,66
Kansallinen suolayhtiö ja Rm Vâlcea -kaivosyritys	15 750 820	3 465 180	1,77
Unicredit Tiriace Bank SA	17 095 609	3 761 034	1,92

Velkojaluokat	Velan kokonais- määrä (RON)	Velan kokonais- määrä (EUR) (*)	% velkaluokassa (%)
2) Palkat	9 704 264	2 134 938	
3) Talousarviovelkojat, joita ovat	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	1 191 856 674	262 208 468	93,49
Ympäristörahaston hallinto	59 205 056	13 025 112	4,64
Romanian kansallinen vesihallinto	872 967	192 053	0,07
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	1,55
Romanian energia-alan sääntelyviranomainen	18 484	4 066	0,001
Bradun kaupungintalo	1 000 653	220 144	0,08
Rm. Vâlcean kaupungintalo	2 118 976	466 175	0,17
Băbenin kaupungintalo	2 471	544	0,0002
4) Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	136 899 919	30 117 982	91,03
Romanian kansallinen vesihallinto	13 484 451	2 966 579	8,97
5) Muut vakuudettomat velkojat, joita ovat (esimerkkejä)	1 129 340 017	248 454 804	
Electrica SA.	457 583 381	100 668 344	40,52
Electrica Furnizare SA.	29 700 994	6 534 219	2,63
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	10,35
ING bank NV.	13 431 574	2 954 946	1,19
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	10,21
Kansallinen suolayhtiö ja Rm Vâlcea -kaivosyritys	15 076 968	3 316 933	1,34
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	13,26
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	4,57
Yhteensä	3 454 458 105	759 980 783	

(*) Käytetty vaihtokurssi (1 RON = 0,22 EUR)

(**) Julkiset velkojat tai valtion omistamat yritykset on lihavoitu.

- (68) Oltchimilla oli maksamattomia velkoja valtiolle ja valtion omistamille yrityksille noin 519 miljoonaa euroa: näistä veloista noin 264 miljoonaa euroa oli AAASille, noin 232 miljoonaa euroa tietyille valtion omistamille yrityksille (näistä veloista noin 145 miljoonaa euroa oli Electricalle), noin 19 miljoonaa euroa kansallisille ja alueellisille elimille (esimerkiksi noin 13 miljoonaa euroa ympäristörahaston hallinnolle) ja noin 12 miljoonaa euroa valtion omistamalle CEC Bank -pankille.

Taulukko 2

Oltchim julkiset velkojat

Velkoja	Velan kokonais- määrä (RON)	Velan kokonais- määrä (EUR)	% velan koko- naismäärästä (%)
Talousarviovelkojat			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Ympäristörahaston hallinto	59 205 056	13 025 112	1,71
Romanian kansallinen vesihallinto	14 357 418	3 158 632	0,41
Romanian energia-alan sääntelyviranomainen	18 484	4 066	0,00054
Bradun kaupungintalo	1 000 653	220 144	0,028
Rm. Vâlcean kaupungintalo	2 118 976	466 175	0,06
Băbenin kaupungintalo	2 471	544	0,00007
Valtion omistamat yritykset (esimerkkejä)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
Kansallinen suolayhtiö	30 827 788	6 782 113	0,89
CET Govora	136 899 919	30 117 982	3,96
Electrica SA	658 535 355	144 877 778	19,06
Electrica Furnizare	56 533 826	12 437 442	1,63
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	3,33
Yhteensä	2 357 857 339	518 728 615	68,25

- (69) Seuraavilla velkojilla oli suurimmat saatavat Oltchimilta: AAAS (noin 35 prosenttia velan kokonaismäärästä), Electrica (19 prosenttia velan kokonaismäärästä), Erste Group Bank AG (10 prosenttia velan kokonaismäärästä), MFC Commodities GmbH (4,71 prosenttia velan kokonaismäärästä), Banca Transilvania SA (4,63 prosenttia velan kokonaismäärästä), CET Govora (3,96 prosenttia velan kokonaismäärästä), CFR Marfă (3,34 prosenttia velan kokonaismäärästä) ja CEC Bank (1,63 prosenttia velan kokonaismäärästä).
- (70) Tuomioistuimen nimittämä pesäinhoitaja lähetti tervehdyttämissuunnitelman yhdessä velkojaluettelon kanssa tuomioistuimelle 4 päivänä helmikuuta 2015. Velkojat keskustelivat suunnitelmasta 9 päivänä maaliskuuta 2015 pidetyssä kokouksessa ja hyväksyivät sen maksukyvyttömyyslain 101 §:n mukaisesti.
- (71) Hyväksytty suunnitelma merkitsi käytännössä seuraavaa:
- a) Oltchim SPV:n myynnistä saatava hinta (suunnitelmassa arviolta 306 miljoonaa euroa) käytetään ensisijaisesti siten, että siitä maksetaan erinäiset hallinnolliset menot, jotka liittyvät Oltchim SA:n omaisuuden siirtoon Oltchim SPV:lle, tuomioistuimen nimittämien pesäinhoitajien palkkiot ja vero saadusta tulosta sekä Oltchim SA:n lyhytaikaiset velat, jotka ovat syntyneet maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen ⁽³⁹⁾.

⁽³⁹⁾ Koska Oltchim toimintaa jatkettiin, sille kertyi maksukyvyttömyysmenettelyyn hakeutumisen jälkeen lisää velkoja, joista suurin osa oli valtion omistamille yrityksille, kuten CET Govoralle, kansalliselle vesiyhtiölle ja DGFP Craiovalle. Tiedosta, jotka tuomioistuimelle toimitettiin suunnitelman kanssa 30 päivänä marraskuuta 2014, ilmenee, että Oltchimilla oli lyhytaikaisia vastuita kaikkiaan 221 495 571 Romanian leuta (noin 50 miljoonaa euroa), joista julkisia velkoja oli kaikkiaan noin 8,8 miljoonaa euroa.

- b) Kun kohdan a) maksut on suoritettu, jäljelle jäävä määrä, joka on suunnilleen 212–231 miljoonaa euroa (*nettomäärä*), käytetään Oltchim SA:n vanhojen velkojen osittaiseen maksamiseen maksusuunnitelman mukaisesti (ks. seuraava taulukko *Table 3*):

Taulukko 3

Maksusuunnitelma

Velkojaluokat	Velan kokonais- määrä (EUR)	Jaettavat määrät (EUR)		% velasta	
		vähintään	enintään	vähintään	enintään
1) Vakuusvelkojat	195 849 032	143 509 496	156 394 852	73	80
ALPHA Bank Romania SA	674 605	494 321	538 705		
Arelco Power SRL	3 300 000	2 418 097	2 635 211		
AAAS	2 078 021	1 522 522	1 659 225		
Erste Group Bank AG	50 392 797	36 925 654	40 241 112		
Banca Transilvania SA	35 190 566	25 786 119	28 101 387		
Bancpost SA	548 752	402 102	438 205		
Bulrom Gas Impex SRL	5 230 781	3 832 889	4 177 035		
Calvi Trade Limited	5 219 332	3 824 500	4 167 892		
CEC Bank	12 390 623	9 079 311	9 894 518		
Chemimpex Ltd	5 723	4 193	4 570		
DGFP Craiova	1 256 156	920 456	1 003 102		
Electrica Furnizare SA	5 903 223	4 325 625	4 714 012		
Electrica SA	44 209 434	32 394 743	35 303 395		
Garanti Bank SA	304 189	222 896	242 909		
Honeywell Romania Srl	1 552 399	1 137 531	1 239 667		
ING Bank NV	40 295	29 526	32 177		
MFC Commodities GmbH	2 894 298	2 120 816	2 311 238		
OMV PETROM SA	12 214 380	8 950 168	9 753 780		
Polchem SA	5 217 245	3 822 970	4 166 225		
Kansallinen suolayhtiö ja Rm Vâlcea -kaivosyritys	3 465 180	2 539 134	2 767 116		
Unicredit Tiriace Bank SA	3 761 034	2 755 922	3 003 370		

Velkojaluokat	Velan kokonais- määrä (EUR)	Jaettavat määrät (EUR)		% velasta	
		vähintään	enintään	vähintään	enintään
2) Palkat	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
3) Talousarviovelkojat	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	262 208 468	46 265 297	51 428 256		
Ympäristörahaston hallinto	13 025 112	2 298 212	2 554 680		
Romanian kansallinen vesihallinto	192 053	33 887	37 668		
DGFP Craiova	4 341 107	765 965	851 443		
Romanian energia-alan sääntelyviranomainen	4 066	717	798		
Bradun kaupungintalo	220 144	38 843	43 178		
Rm. Vâlcean kaupungintalo	466 175	82 254	91 433		
Băbenin kaupungintalo	544	96	107		
4) Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	30 117 982	8 997 613	8 997 613		
Romanian kansallinen vesihallinto	2 966 579	886 252	886 252		
5) Muut vakuudettomat velkojat, joita ovat (esimerkkejä)	248 454 804	0	0	0	0
Electrica SA.	100 668 344	0	0		
Electrica Furnizare SA.	6 534 219	0	0		
Erste Group Bank	25 711 098	0	0		
ING bank NV.	2 954 946	0	0		
CFR Marfă	25 364 472	0	0		
Kansallinen suolayhtiö ja Rm Vâlcea -kaivosyrittys	3 316 933	0	0		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Yhteensä:	759 980 783	205 013 570	223 421 217		

- (72) Edellä esitetyn maksusuunnitelman mukaan velat katetaan seuraavasti:
- a) palkat – veloista katetaan 100 prosenttia;
 - b) vakuusvelkojat – veloista katetaan 73–80 prosenttia;
 - c) välttämättömät tavarantoimittajat (valtion omistamat yritykset: CET Govora ja Romanian kansallinen vesihallinto) – veloista katetaan 30 prosenttia;
 - d) talousarviovelkojat (esimerkiksi AAAS, ympäristörahasto-organisaatio) – veloista katetaan 18–20 prosenttia;
 - e) muut vakuudettomat velkojat (esimerkiksi Electrica ja Electrica Furnizare) – veloista katetaan 0 prosenttia.
- (73) Tämä suunnitelma johtaa näin ollen velkojen laajamittaiseen mitätöintiin erityisesti talousarviovelkojen osalta, kuten seuraavista taulukoista 4 ja 5 ilmenee.

Taulukko 4

Mitätöitävät velat

Velkojaluokka	Velan kokonais- määrä (RON)	Velan kokonais- määrä (EUR)	Suunnitelmassa mitätöitävä velka (EUR)	
			vähintään	enintään
1) Vakuusvelkojat, joita ovat	890 222 871	195 849 032	39 453 960	52 339 316
ALPHA Bank Romania SA	3 066 386	674 605	135 900	180 284
Arelco Power SRL	15 000 000	3 300 000	664 789	881 903
AAAS	9 445 548	2 078 021	418 575	555 278
Erste Group Bank AG	229 058 167	50 392 797	10 151 685	13 467 143
Banca Transilvania SA	159 957 116	35 190 566	7 089 178	9 404 447
Bancpost SA	2 494 327	548 752	110 547	146 650
Bulrom Gas Impex SRL	23 776 278	5 230 781	1 053 747	1 397 892
Calvi Trade Limited	23 724 237	5 219 332	1 051 440	1 394 832
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	2 496 105	3 311 312
Chemimpex Ltd	26 012	5 723	1 153	1 529
DGFP Craiova	5 709 799	1 256 156	253 054	335 699
Electrica Furnizare SA	26 832 832	5 903 223	1 189 211	1 577 598
Electrica SA	200 951 974	44 209 434	8 906 039	11 814 691
Garanti Bank SA	1 382 676	304 189	61 279	81 292
Honeywell Romania Srl	7 056 360	1 552 399	312 733	414 869
ING Bank NV	183 157	40 295	8 117	10 769
MFC Commodities GmbH	13 155 900	2 894 298	583 060	773 482
OMV PETROM SA	55 519 911	12 214 380	2 460 600	3 264 213
Polchem SA	23 714 748	5 217 245	1 051 020	1 394 274

Velkojaluokka	Velan kokonais- määrä (RON)	Velan kokonais- määrä (EUR)	Suunnitelmassa mitätöitävä velka (EUR)	
			vähintään	enintään
Kansallinen suolayhtiö	15 750 820	3 465 180	698 064	926 047
Unicredit Tiriatic Bank SA	17 095 609	3 761 034	757 664	1 005 112
2) Palkat	9 704 264	2 134 938	0	0
3) Talousarviovelkojat, joita ovat	1 274 807 584	280 457 668	225 450 106	230 972 397
AAAS	1 191 856 674	262 208 468	210 780 213	215 943 171
Ympäristörahaston hallinto	59 205 056	13 025 112	10 470 432	10 726 900
Romanian kansallinen vesihallinto	872 967	192 053	154 385	158 166
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	3 489 664	3 575 141
Romanian energia-alan sääntelyviranomaisen	18 484	4 066	3 269	3 349
Bradun kaupungintalo	1 000 653	220 144	176 966	181 300
Rm. Vâlcean kaupungintalo	2 118 976	466 175	374 742	383 921
Băbenin kaupungintalo	2 471	544	437	448
4) Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat	150 384 370	33 084 561	23 200 696	23 200 696
CET Govora	136 899 919	30 117 982	21 120 370	21 120 370
Romanian kansallinen vesihallinto	13 484 451	2 966 579	2 080 327	2 080 327
5) Muut vakuudettomat velkojat, joita ovat (esimerkkejä)	1 129 340 017	248 454 804	248 454 804	248 454 804
Electrica SA.	457 583 381	100 668 344	100 668 344	100 668 344
Electrica Furnizare SA.	29 700 994	6 534 219	6 534 219	6 534 219
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	25 711 098	25 711 098
ING bank NV.	13 431 574	2 954 946	2 954 946	2 954 946
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	25 364 472	25 364 472
Kansallinen suolayhtiö ja Rm Vâlcea -kaivosyriys	15 076 968	3 316 933	3 316 933	3 316 933
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	32 934 833	32 934 833
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	11 365 281	11 365 281
Yhteensä	3 454 458 105	759 980 783	536 559 566	554 967 213

Taulukko 5

Mitätöitävät julkiset velat

Velkoja	Velan kokonais- määrä (EUR)	Mitätöitävät velat (EUR)		Mitätöitävä osuus velasta (%)	
		vähintään	enintään	vähintään	enintään
Talousarviovelkojat					
AAAS	264 286 269	211 198 788	216 498 450	79,91	81,9
DGFP Craiova	5 597 262	3 742 718	3 910 841	66,87	69,8
Ympäristörahaston hallinto	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Romanian kansallinen vesihallinto	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Romanian energia-alan sääntelyviranomainen	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Bradun kaupungintalo	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Rm. Vâlcean kaupungintalo	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Băbenin kaupungintalo	544	437	448	80,37	82,3
Valtion omistamat yritykset (esimerkkejä)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
Kansallinen suolayhtiö	6 782 113	4 014 997	4 242 980	59,20	62,5
CET Govora	30 117 982	21 120 370	21 120 370	70,13	70,1
Electrica SA	144 877 778	109 574 383	112 483 035	75,63	77,6
Electrica Furnizare	12 437 442	7 723 430	8 111 816	62,10	65,2
CFR Marfă	25 364 472	25 364 472	25 364 472	100	100
Yhteensä	518 728 615	398 495 819	408 577 686	77	78,7

(74) Velkojat äänestivät suunnitelmasta. Velkojainkokouksesta 9 päivänä maaliskuuta 2015 laaditun pöytäkirjan mukaan velkojat äänestivät seuraavasti (huom. seuraavassa mainitaan ainoastaan suurimmat julkiset ja yksityiset velkojat ja työntekijät):

- AAAS äänesti suunnitelman *puolesta* sekä vakuudellisten velkojen luokassa (jossa sen saatava oli 1,061 prosenttia luokan veloista) että talousarviovelkojen luokassa (jossa sen saatava oli 98,04 prosenttia luokan veloista). Näin ollen AAAS suostui kuolettamaan 80–82 prosenttia koko saatavastaan Oltchimilta.
- DGFP Craiova (jäljempänä 'DGFP')⁽⁴⁰⁾ äänesti suunnitelmaa *vastaan* sekä vakuudellisten velkojen luokassa (jossa sen saatava oli 0,64 prosenttia luokan veloista) että talousarviovelkojen luokassa (jossa sen saatava oli 1,55 prosenttia luokan veloista). DGFP äänesti sitä vastaan, että 67–70 prosenttia sen saatavista Oltchimilta kuoletettaisiin.

⁽⁴⁰⁾ DGFP ei kuulunut yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajiin, ja sen saatavat olivat hyvin pieniä verrattuna AAASin tai Electrican saataviin.

- c) CEC Bank äänesti suunnitelman *puolesta* vakuudellisten velkojen luokassa (jossa sen saatava oli 6,33 prosenttia luokan veloista). CEC Bankilla ei ollut saatavia muissa luokissa. Näin ollen CEC Bank suostui kuolettamaan 20–27 prosenttia koko saatavastaan Oltchimilta.
- d) Salrom äänesti suunnitelman *puolesta* sekä vakuudellisten velkojen luokassa että vakuudettomien velkojen luokassa (vakuudellisten velkojen luokassa sen saatava oli 1,77 prosenttia luokan veloista ja vakuudettomien velkojen luokassa 1,34 prosenttia). Näin ollen Salrom suostui siihen, että 59–62 prosenttia sen koko saatavasta Oltchimilta kuoletettaisiin.
- e) CET Govora ja Romanian vesihallinto äänestivät suunnitelman *puolesta* maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvien vakuudettomien velkojen luokassa. Näin ollen CET Govora ja Romanian vesihallinto suostuivat molemmat siihen, että niiden saatavista Oltchimilta kuoletettaisiin 70–71 prosenttia.
- f) Electrica äänesti suunnitelman *puolesta* sekä vakuudellisten velkojen luokassa että vakuudettomien velkojen luokassa (vakuudellisten velkojen luokassa sen saatava oli 22,5 prosenttia luokan veloista ja vakuudettomien velkojen luokassa 40,5 prosenttia). Näin ollen Electrica suostui kuolettamaan 76–77 prosenttia sen koko saatavasta Oltchimilta.
- g) Electrica Furnizare ⁽⁴¹⁾ äänesti suunnitelmaa *vastaan* sekä vakuudellisten velkojen luokassa että vakuudettomien velkojen luokassa (vakuudellisten velkojen luokassa sen saatava oli 3,01 prosenttia luokan veloista ja vakuudettomien velkojen luokassa 2,63 prosenttia). Electrica Furnizare äänesti sitä vastaan, että 62–65 prosenttia sen saatavista Oltchimilta kuoletettaisiin.
- h) Työntekijät äänestivät suunnitelman *puolesta*. Työntekijät saattoivat olla varmoja siitä, että velat maksettaisiin heille kokonaisuudessaan takaisin.
- (75) Suunnitelma hyväksyttiin, sillä se täytti maksukyvyttömyyslain edellytykset, nimittäin:
- a) velkojaluokkien ehdoton enemmistö äänesti suunnitelman *puolesta* (viidestä velkaluokasta kaikki viisi äänestivät *puolesta*);
- b) kussakin luokassa suunnitelma hyväksyttiin ehdottomalla enemmistöllä luokkaan kuuluvien saatavien arvosta;
- c) suunnitelma hyväksyttiin vähintään yhdessä huonossa asemassa olevien velkojen luokassa (itse asiassa kaikki huonossa asemassa olevien velkojen luokat ⁽⁴²⁾ äänestivät suunnitelman *puolesta*).

- (76) Tuomioistuimen istunnossa 25 päivänä maaliskuuta 2015 erityistuomari pyysi saada selvennyksiä suunnitelmaan ja lykkäsi asian käsittelyä 22 päivään huhtikuuta 2015. Istunnossa 22 päivänä huhtikuuta 2015 tuomioistuin vahvisti suunnitelman, joskin se hyväksyi vain ensimmäisen vaihtoehdon eli velkojen kanssa sovitut velan osittaiset mitätöinnit ja uuden yrityksen (Oltchim SPV) perustamisen ja kaikkien Oltchim SA:n toimivien osien siirtämisen Oltchim SPV:lle. Piteștin muutoksenhakutuomioistuin hylkäsi 24 päivänä syyskuuta 2015 valitukset, jotka ANAF (Agenția Națională de Administrare Fiscală) ja Electrica Furnizare olivat tehneet tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisestä annetusta tuomiosta. Tämän tuomion myötä suunnitelmasta tuli lopullinen.

2.2.4.3 Tervehdyttämissuunnitelman toteuttaminen

- (77) Oltchim toteutti maksukyvyttömyysmenettelyn aikana ennen tervehdyttämissuunnitelman hyväksymistä useita toimenpiteitä kustannustensa vähentämiseksi, kuten 918 työntekijän irtisanominen kesäkuussa 2013 (marraskuussa 2015 oli määrä irtisanoa vielä 225 työntekijää). Kesäkuussa 2014 Oltchim vaihtoi päätuotantolaitoksen elektrolyysilaitteen (toimenpiteen arvo oli kaikkiaan 800 000 euroa). Parantaakseen käyttökatetta (EBITDA) entisestään Oltchim käynnisti oksoalkoholilaitoksen uudelleen 9 päivänä syyskuuta 2014.

⁽⁴¹⁾ Electrica Furnizare on ollut yksityinen yritys vuodesta 2014, eikä se kuulunut vuoden 2012 yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajiin (ks. johdanto-osan 235 kappale jäljempänä). Sen saatavat Oltchimilta olivat hyvin vähäiset verrattuna itse Electrican saataviin.

⁽⁴²⁾ Konsortio katsoi, että kaikki velkaluokat olivat maksukyvyttömyyslaissa tarkoitettulla tavalla huonossa asemassa, sillä kaikki tervehdyttämissuunnitelmaan kuuluvat velat maksetaan joko vain osittain takaisin tai yli 30 päivän kuluttua siitä, kun maksukyvyttömyysmenettelystä vastaava tuomari on vahvistanut suunnitelman (ks. tervehdyttämissuunnitelman osa 1.2.1 ja osa 5.1.1).

- (78) Romanian viranomaiset ilmoittivat ⁽⁴³⁾, että Oltchim paransi taloudellista suorituskykyään ja tulostaan. Sen liikevaihto kasvoi 31 prosenttia vuonna 2015 vuoteen 2014 verrattuna ja 59 prosenttia vuoteen 2013 verrattuna, mikä johtui sen valmistamien päätuotteiden myynnin kasvusta (polyeetteripolyolien myynti kasvoi 33 prosenttia, ja kloorialkalituotteiden myynti kasvoi 7 prosenttia). Käyttökate parantui 109 miljoonalla Romanian leulla vuodesta 2013.
- (79) Uudet yritykset yrityksen yksityistämiseksi alkoivat kesäkuussa 2013, mutta ne epäonnistuivat jälleen myöhemmin samana vuonna.
- (80) Velkojen hyväksymän ja tuomioistuimen vahvistaman suunnitelman (ks. taulukko Table 5 edellä) mukaan talousarviovelkojen ja valtion omistamien yritysten tulisi mitätöidä kaikkiaan jopa 408,5 miljoonaa euron velat (AAASilla mitätöitävä velka on noin 216 miljoonaa euroa, joka on 81,9 prosenttia sen kokonaissaatavasta, ja valtion omistamilla yrityksillä mitätöitävä velka on 174,3 miljoonaa euroa).
- (81) Niin sanotuista välttämättömistä tavarantoimittajista CET Govora SA:n tuli mitätöidä 21,2 miljoonaa euroa ja kansallisen vesihallinnon 2,2 miljoonaa euroa – nämä määrät ovat 70–71 prosenttia niiden kokonaissaatavista. Electrican oli mitätöitävä 112 miljoonaa euroa eli 77,6 prosenttia sen kokonaissaatavasta.
- (82) Taulukkoon 5 oli sisällytetty tiettyjen julkisten velkojen mitätöitävien velkojen määrät. Niiden lisäksi seuraavassa taulukossa 6 esitetään velkamäärät, jotka saataisiin takaisin skenaariossa, jossa Oltchim SPV myytäisiin tervehtytämissuunnitelman mukaisesti yhtenä kokonaisuutena, mikäli velkojen enimmäismäärän kuolettaminen olisi hyväksytty.

Taulukko 6

Julkiset velkojat (suunnitelman mukainen velan mitätöinti ja velan takaisinsaanti)

(euroa)

Velkoja	Velan kokonais- määrä	Mitätöitävät velat (hyväksytty enimmäismäärän kuole- tus)	Oltchim SPV:n myöhemmästä myyn- nistä takaisin saatavien velkojen arvioitu vähimmäismäärä
Talousarviovelkojat			
AAAS	264 286 269	216 498 450	47 787 819
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	1 686 422
Ympäristörahaston hallinto	13 025 112	10 726 900	2 298 212
Romanian kansallinen vesihallinto	3 158 632	2 238 493	920 139
Romanian energia-alan sääntelyviranomainen	4 066	3 349	717
Bradun kaupungintalo	220 144	181 300	38 843
Rm. Vâlcean kaupungintalo	466 175	383 921	82 254
Băbenin kaupungintalo	544	448	96
Valtion omistamat yritykset (esimerkkejä)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	9 079 311
Kansallinen suolayhtiö	6 782 113	4 242 980	2 539 134

⁽⁴³⁾ Romanian 22 päivänä lokakuuta 2015 toimittamat tiedot.

(euroa)

Velkoja	Velan kokonais- määrä	Mitätöitävät velat (hyväksytty eni- mäismäärän kuole- tus)	Oltchim SPV:n myöhemmästä myyn- nistä takaisin saatavien velkojen arvioitu vähimmäismäärä
CET Govora	30 117 982	21 120 370	8 997 613
Electrica SA	144 877 778	112 483 035	32 394 743
Electrica Furnizare	12 437 442	8 111 816	4 325 625
CFR Marfă	25 364 472	25 364 472	0
Yhteensä	518 728 615	408 577 686	110 150 928

- (83) Tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisen jälkeen velkoja kuoletettiin jo huomattavia määriä. Romania ilmoitti lokakuussa 2015 toimittamissaan tiedoissa, että vuoden 2015 huhtikuun ja lokakuun välisenä aikana velkoja oli mitätöity noin 2,358 miljardin Romanian leun (518 miljoonan euron) arvosta ⁽⁴⁴⁾.
- (84) Romanian viranomaiset ilmoittivat myös, että myyntitarjous Oltchim SPV:stä oli lähetetty Romanian kaikkiin kahdenvälisiin kauppakamareihin (heinäkuussa 2015) ja 30 muuhun kauppakamariin eri puolille maailmaa (syyskuussa 2015). Ensimmäiset kokoukset mahdollisten ostajien kanssa pidettiin syys-lokakuussa 2015.

3. KOMISSION PÄÄTÖS MUODOLLISEN TUTKINTAMENETTELYN ALOITTAMISESTA

- (85) Komissio päätti aloittaa muodollisen tutkintamenettelyn 8 päivänä huhtikuuta 2016. Komissio kyseenalaisti kolme tukitoimenpidettä:

- Toimenpide 1:** AAAS ei perinyt velkaansa, ja sitä kerääntyi lisää syyskuusta 2012 alkaen. Komissiolle vuonna 2012 antamastaan vakaasta sitoumuksesta huolimatta Romanian viranomaiset eivät muuntaneet AAASille kertynyttä velkaa (jonka määrä oli tuolloin 1 049 miljoonaa Romanian leuta eli noin 231 miljoonaa euroa) osakkeiksi eivätkä yksityistäneet Oltchimia. Sen sijaan Oltchim jatkoi liiketoimintaansa ja keräsi lisää julkisia velkoja, myös AAASille (velka AAASille kasvoi 1 049 miljoonasta Romanian leusta 1 201 miljoonaan Romanian leuhun eli suunnilleen 231 miljoonasta eurosta noin 264 miljoonaan euroon). AAAS ei perinyt saataviaan Oltchimita, kun yksityistäminen epäonnistui syyskuussa 2012. Se ei vaatinut saataviensa korvaamista sitä kautta, että Oltchim asetettaisiin välittömästi selvitystilaan, vaan odotti velan muuntamista osakkeiksi, vaikka Oltchimin yksityistämismenettely epäonnistui jälleen.
 - Toimenpide 2** ⁽⁴⁵⁾: CET Govora ja Salrom tukivat Oltchimin toimintaa jatkamalla toimituksia syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana. Yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012 Oltchimin taloudellinen tilanne heikkeni ja sen tuotanto keskeytettiin. Romanian viranomaiset toteuttivat erinäisiä tukitoimia, jotta Oltchim pystyisi aloittamaan tuotantonsa uudelleen. Tämä tuotannon uudelleen aloittaminen ei olisi ollut mahdollista ilman julkisessa omistuksessa olevien tavarantoimittajien – CET Govoran ja Salromin – päätöstä jatkaa toimituksia Oltchimille siitä huolimatta, että se ei ollut maksanut velkojaan.
- CET Govora allekirjoitti Oltchimin kanssa uuden sähkösopimuksen 15 päivänä syyskuuta 2012 ja suostui sitten kasvattamaan sähköntoimituksia ensin 25 päivästä lokakuuta 2012 ja myöhemmin 12 päivästä marraskuuta 2012 ja jatkamaan toimituksia edelleen 1 päivästä tammikuuta 2013. Näytti siltä, että nämä muutokset Oltchimin sopimussuhteessa oli toteutettu panemalla täytäntöön useita Vâlcean lääninvaltuuston päätöksiä, joilla pyrittiin varmistamaan Oltchimin sähkönsaanti.

⁽⁴⁴⁾ Romanian 22 päivänä lokakuuta 2015 toimittamien tietojen sivu 2.

⁽⁴⁵⁾ Tämä toimenpide oli menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä alun perin toimenpide 3. Koska se on kuitenkin aikajärjestyksessä samanaikainen toimenpiteen 1 kanssa ja molemmat niistä edeltävät kolmatta toimenpidettä (joka oli menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä alkujaan toimenpide 2), tähän toimenpiteeseen viitataan käsillä olevassa päätöksessä toimenpiteenä 2.

— Salrom suostui siihen, että maksuja sen toimituksista lykättäisiin, ja suostui näin siihen, että Oltchim velat sille kasvaisivat entisestään.

3) **Toimenpide 3** ⁽⁴⁶⁾: AAAS ja valtion omistamat yritykset ⁽⁴⁷⁾ hyväksyivät velan mitätöinnin tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti vuonna 2015; AAAS, Salrom, CET Govora, kansallinen vesihallinto ja Electrica äänestivät kaikki tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisen puolesta. Näin ollen AAAS suostui mitätöimään Oltchimilta perittävistä saatavistaan 216 miljoonaa euroa myöhemmin takaisin perittävän 47 miljoonan euron määrää vastaan (vaikka myöhemmän takaisinperinnän onnistuminen oli epävarmaa). Salrom suostui mitätöimään 4,2 miljoonan euron velan, CET Govora SA suostui mitätöimään 21,1 miljoonan euron velan, kansallinen vesihallinto suostui mitätöimään 2,2 miljoonan euron velan, ja Electrica suostui mitätöimään 112 miljoonan euron velan. Vastineeksi tästä nämä valtion omistamat yritykset odottavat, että mikäli myynti onnistuu, ne saavat veloistaan takaisin seuraavat määrät: 2,5 miljoonaa euroa Salromille, 8,9 miljoonaa euroa CET Govora SA:lle, 0,9 miljoonaa euroa kansalliselle vesihallinnolle ja 32 miljoonaa euroa Electricalle (ks. taulukot 4 ja 5).

- (86) Menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä komissio katsoi alustavasti, että edellä kuvatut toimenpiteet sisälsivät valtion varoja ja niillä oli yhteys valtioon. Lisäksi komissio katsoi alustavasti, että koska oli epätodennäköistä, että mikään järkevä yksityinen toimija olisi tarjonnut Oltchimille mahdollisuuden tällaisiin toimenpiteisiin, toimenpiteet antoivat Oltchimille kohtuutonta etua; tällainen etu olisi valikoivaa, koska Oltchim oli ainoa tuensaaja.
- (87) Komissio totesi niin ikään, että toimenpiteet vaikuttavat todennäköisesti jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, sillä Oltchim kilpaili muiden jäsenvaltioiden sekä muun maailman muiden kemikaalien tuottajien kanssa. Toimenpiteiden johdosta Oltchim saattoi jatkaa toimintaansa joutumatta kilpailijoidensa tavoin kantamaan niitä seurauksia, joita sen heikoilla taloudellisilla tuloksilla normaalisti olisi.
- (88) Komissio epäili myös toimenpiteiden soveltuvuutta sisämarkkinoille erityisesti siksi, että Romanian viranomaiset eivät esittäneet soveltuvuudelle minkäänlaisia perusteita. Komissio katsoi alustavasti, että Oltchimia voitaisiin pitää valtiontuesta rahoitusalan ulkopuolisten vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseen ja rakenneuudistukseen annetuissa vuoden 2014 suuntaviivoissa (jäljempänä 'vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivat') ⁽⁴⁸⁾ tarkoitettuna vaikeuksissa olevana yrityksenä erityisesti, kun otetaan huomioon 30 päivänä tammikuuta 2013 aloitettu maksukyvyttömyysmenettely. Näytti kuitenkin siltä, että missään toimenpiteissä ei ollut noudatettu kriteereitä, jotka pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoissa asetetaan sisämarkkinoille soveltuvalle pelastamis- tai rakenneuudistustuelle. Eritoten koska ilmoitettua rakenneuudistussuunnitelmaa ei ollut (Romanian viranomaiset eivät väitä, että toimenpiteet olisivat luokiteltavissa rakenneuudistustueksi), komissio ei voinut arvioida tervehdyttämissuunnitelman osatekijöitä, investointi- ja nykyaikaistamistoimenpiteet mukaan lukien, eikä sitä, palauttaisivatko toimenpiteet pitkän aikavälin elinkelpoisuuden ja pidettäisiinkö ne mahdollisimman vähäisinä niin, että välttyttäisiin kohtuuttomalta kilpailun vääristymiseltä.
- (89) Edellä esitetyn perusteella komissio katsoi alustavasti, että toimenpiteet näyttivät olevan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea. Koska toimenpiteet olisi tällöin myönnetty SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdassa vahvistettujen ilmoitusvelvollisuuden ja täytäntöönpanokiellon vastaisesti, komissio totesi myös, että ne näyttivät olevan sääntöjenvastaista valtiontukea. Koska komissiolle ei ollut annettu ilmoitusta rakenneuudistussuunnitelmasta, tällaisia toimenpiteitä ei voitu todeta soveltuviksi sisämarkkinoille.

4. HUOMAUTUKSET MENETTELYN ALOITTAMISTA KOSKEVASTA PÄÄTÖKSESTÄ

4.1 Romanian toimittamat huomautukset

- (90) Menettelyn aloittamista koskevasta komission päätöksestä tekemissään huomautuksissa Romania esittää useita huomautuksia kustakin kolmesta edellä kuvatusta toimenpiteestä.

4.1.1 Romanian huomautukset toimenpiteestä 1

- (91) Romania väittää, että syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana AAAS menetteli yksityisen velkojan tavoin ja että AAASin saatavien perimättä jättäminen oli täysin perusteltua tänä lyhyenä viiden kuukauden ajanjaksona sekä oikeudellisten että tosiasiallisten rajoitusten takia:

⁽⁴⁶⁾ Kuten edellä alaviitteessä selostettiin, tämä toimenpide oli menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessä alun perin toimenpide 2.

⁽⁴⁷⁾ Erityisesti Electrica, Salrom, CET Govora ja kansallinen vesihallinto.

⁽⁴⁸⁾ Suuntaviivat valtiontuesta rahoitusalan ulkopuolisten vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseen ja rakenneuudistukseen (EUVL C 249, 31.7.2014, s. 1).

- (92) Oikeudelliset rajoitukset liittyvät niin sanotun erityishallintomenettelyn (Romanian lain nro 137/2002 16 §:n 5 momentin c kohta) vaikutuksiin, sillä kyseisessä menettelyssä verojen ja maksujen velkojat eivät voi periä velkojaan niin kauan kuin yritystä valmistellaan yksityistettäväksi. Tämän väitettiin estäneen AAASia pyytämästä velkansa välitöntä suorittamista talous-, kauppa- ja yritys ympäristöministeriön ylläpitämän yksityistämisen prosessin yhteydessä jopa senkin jälkeen, kun yksityistäminen oli epäonnistunut syyskuussa 2012. Lisäksi Romania katsoo, että AAASin mahdollisuutta periä saataviaan rajoitti *tosiasiallisesti* se, että sellaisia myytäviä omaisuususeriä ei ollut, joita ei olisi käytetty vakuusvelkojen vakuuksiksi, ja että tämä selittää myös sen, miksi yksityiset velkojat eivät myöskään perineet saataviaan. Tässä yhteydessä Romania mainitsee esimerkkinä yksityisen Banca Comercială Română -pankin, joka ei käynnistänyt pakkoperintämenettelyä ja myönsi vielä yhteensä noin 1 miljoonan euron suuruisen lisärahoituksen polyolien ja polyeetterin tuotantolinjan käynnistämiseksi uudelleen ja konsultti-selvityksen teettämiseksi mahdollisuudesta aloittaa Oltchim toiminta uudelleen.
- (93) Lisäksi Romania esittää, että lisäsyynä siihen, että AAAS ei pyytänyt velkansa välitöntä suorittamista, oli se, että Romania oli aloittanut Euroopan komissiolle tehtävää ilmoitusta edeltävän prosessin pelastamistuesta (tuesta, joka myöhemmin osoittautui yhteensopimattomaksi vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen tuen ainutkertaisuuden periaatteen kanssa).
- (94) Romania totesi, että Raiffeisenin selvityksen perusteella ja ympäristövastuiden osalta tehtävistä vähennyksistä huolimatta AAAS olisi selvitystilaskenaariossa saanut velastaan takaisin 10 prosenttia 12 prosentin sijaan, koska AAASin saatava Oltchimilta oli lähes 1,2-kertainen verrattuna saatavaan, jonka Raiffeisen oli ottanut huomioon vuonna 2011 Oltchim markkina- ja likvidaatioarvoista tekemässään vertailussa. Toukokuussa 2018 esittämässään huomautuksessa Romania menee vielä pidemmälle ja väittää, että Oltchim tapauksessa konkurssitilanteessa ensisijaisesti maksettavat ympäristövastuut olisivat olleet suuremmat kuin selvitystilaskenaarion mukaiset pakkomyynnistä oletettavasti saatavat kokonaistulot, ja päättelee, että AAAS ei olisi saanut velastaan mitään takaisin.
- (95) Romania esittää, että AAAS keskittyi tuohon aikaan hankkimaan yksityiskohtaista tietoa Oltchim tilanteesta voidakseen tehdä asiassa kattaviin tietoihin perustuvan päätöksen ja että yksityistämisen epäonnistumisen ja maksukyvyttömyysmenettelyyn hakeutumisen välinen muutaman kuukauden ajanjakso oli hyväksyttävä harkinta-aika.
- (96) Edelleen Romania huomauttaa, että AAAS oli perinyt Oltchimilta markkinatasoisia korkoja maksukyvyttömyysmenettelyyn asti. Romanian mukaan tämä todistaa, että siihen, että AAAS ei perinyt saataviaan välittömästi takaisin, ei sisällynyt valtiontukea, ja Romania väittää, että tämä päätelmä on yhdenmukainen vuoden 2012 komission päätöksen 98 kohdassa ja sitä seuraavissa kohdissa noudatetun lähestymistavan kanssa. Lisäksi Romania esittää, että kerääntynyt lisävelka on aiheutunut ainoastaan jo olemassa olleen velan korosta, jonka merkitys on vähäinen tilanteessa, jossa varsinaisen velan takaisinsaaminen on jo sekin täysin epärealistista.

4.1.2 Romanian huomautukset toimenpiteestä 2

- (97) Kun CET Govora ja Salrom olivat päättäneet jatkaa toimituksiaan ja muuttaa kaupankäynnin ehtoja Oltchimille edullisemmiksi, ne olivat Romanian näkökannan mukaan "menetelleet kuin yksityiset velkojat, kunhan ne hankkivat uudelle velalle takauksen (vakuuden)" ja koska niiden päätökset toimittaa Oltchim toiminnan uudelleenaloituksessa tarvittavia raaka-aineita olivat samankaltaisia kuin tiettyjen yksityisomistuksessa olevien yritysten tekemät päätökset. Väitteen mukaan tämä päätös perustuu siihen, että velasta saadaan todennäköisesti takaisin suurempi osuus, jos toiminta aloitetaan uudestaan. Lisäksi Romania toteaa, että teollisuus- ja demineralisoidun veden toimitukset Oltchimille synnyttävät toimijoiden välille teknologisen keskinäisriippuvuuden ja tämän takia Salrom (joskaan ei niin selvästi) ja CET Govora menettelivät järkevästi toimivina välttämättöminä tavarantoimittajina. Vuonna 2015 Oltchim osuus Salromin liikevaihdosta oli 14 prosenttia ja sen osuus CET Govoran tuloista oli 39 prosenttia, joten ei ollut olemassa mitään käytännön ratkaisua, jolla CET Govora olisi voinut korvata Oltchim tekemät teollisuushöyryn ostot.
- (98) Salromin osalta Romania myös toteaa, että se sai maksusuorituksia kaiken kaikkiaan yli 33 miljoonan Romanian leun verran, kun Oltchimista oli tullut maksukyvytön, ja asetti ennakkomaksuja Oltchimille suoritettavien lisätoimitusten ehdoksi, kun Oltchim maksukyvyttömyysmenettely oli alkanut, ja että Oltchim oli neuvottelujen jälkeen suostunut tähän ehtoon ja noudattanut sitä.
- (99) CET Govoran toimitusten osalta Romania väittää, että sähköä ja höyryä on myyty Oltchimille markkinahintaan ja hinta on maksettu täysimääräisesti 1 päivän helmikuuta 2013 ja 31 päivän maaliskuuta 2016 välisenä aikana (476 miljoonaa Romanian leuta).

4.1.3 Romanian huomautukset toimenpiteistä 3

- (100) Romania väittää, että AAASin ja valtion omistamien yritysten päätös äänestää tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisen puolesta noudattaa markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatetta, jota kuvataan seuraavassa lyhyesti.
- (101) Ensinnäkin Romania katsoo, että Oltchimien konkurssiskenaarion arvo olisi negatiivinen. Näkemyksensä tueksi Romania mainitsee Romcontrolin arviointiraporteissa ilmoitetut arvot: helmikuussa 2009 arvo oli -281 miljoonaa euroa ja joulukuussa 2009 taas -407 miljoonaa euroa. Lisäksi se mainitsee, että Winterhillin raportissa arvioitiin, että selvitystilaskenaariossa vakuudellisia varoja saataisiin takaisin suunnilleen 108 miljoonaa euroa ja vakuussidonnaisuuksista vapaita varoja 32 miljoonaa euroa (viimeksi mainitusta olisi vähennetty 22,2 miljoonaa euroa lomautettujen työntekijöiden irtisanomiskorvauksina).
- (102) Menettelyn aloittamista koskevan päätöksen johdanto-osan 120 kappaleen osalta Romania lisäksi toteaa, että Winterhillin raportissa huomioitua ympäristövastuuta koskivat ainoastaan omaisuuden puhdistamista ja myyntikuntoon valmistamista ja että niissä ei ollut otettu huomioon vaarattoman jätteen sijoituspaikan ja vaarallisen jätteen säilytysaltaan sulkemista sekä laitteiden ja rakennusten käytöstä poistamista ja purkamista ja maaperän ja ympäristön palauttamista alkuperäiseen tilaan. Oltchimien arvioimat ympäristövastuut olisivat noin 464 miljoonaa euroa, eli niiden määrä ylittäisi tulot, joita vakuudettomat velkojat saisivat Winterhillin arvion mukaan selvitystilamenettelyssä..
- (103) Näin ollen todennäköisyys, että AAAS ja valtion omistamat yritykset saisivat Oltchimilta varojaan takaisin, oli huomattavasti suurempi uudelleenjärjestelymenettelyssä.
- (104) Toiseksi Romania esittää, että AAAS ja Electrica eivät voineet käynnistää Oltchimien konkurssimenettelyä periäkseen velkansa takaisin, koska maksukyvyyttömyyslain 1 §:n 2 momentin vaatimukset eivät tältä osin täyttyneet.
- (105) Kolmanneksi Romania esittää, että vaikka AAASin markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatetta koskeva selvitys laadittiin ennen tervehdyttämissuunnitelman hyväksymistä velkojainkokouksessa 9 päivänä maaliskuuta 2015, AAASin tekemä selvitys on riittävä, jotta voidaan katsoa, että AAASin päätös hyväksyä tervehdyttämissuunnitelma vastasi yksityisen velkojan päätöstä. Suunnitelman hylkääminen olisi johtanut konkurssiin, mikä olisi tarkoittanut sitä, että AAAS ei olisi saanut mitään velastaan takaisin, kun otetaan huomioon se, että vain pieni osa AAASin velasta oli vakuudellista, ja se, että ekologisiin maan viherryttämistöihin liittyvien ympäristövelvoitteiden arvo olisi ollut huomattava. Näin ollen AAASin toteuttama selvitys osoitti tältä osin, että AAAS olisi saanut velastaan enemmän takaisin hyväksymällä tervehdyttämissuunnitelman kuin Oltchimien selvitystilassa, jossa ympäristövastuita sovelletaan asetuksen nro 195/2005 nojalla ensisijaisesti.
- (106) Romania katsoo, että arvio, jonka mukaan AAAS saisi tervehdyttämissuunnitelman toteuttamisen myötä velastaan takaisin 20 prosenttia, oli äänestysketkellä uskottava.
- (107) Neljänneksi Romania korostaa, että kansallinen tuomioistuin hylkäsi 22 päivänä huhtikuuta 2015 antamallaan päätöksellä nro 892 kolmen velkojan esittämän vaatimuksen siitä, että tervehdyttämissuunnitelma hylättäisiin. Tässä tuomiossa vahvistettiin, että tervehdyttämissuunnitelma palveli konkurssiskenaariota paremmin velkojan etua erityisesti siksi, että etuoikeutettujen ympäristövastuiden määräksi oli arvioitu 464 miljoonaa euroa, joka ylitti merkittävästi Winterhillin arvion selvitystilaskenaariossa takaisin saatavien varojen määrästä, joka oli vakuudellisten varojen osalta noin 108 miljoonaa euroa ja vakuussidonnaisuuksista vapaiden varojen osalta 32 miljoonaa euroa.
- (108) Romania esittää, että vero- ja vakuudettomat velkojat ja muut valtion omistamat yritykset, kuten AAAS ja Electrica, toimivat markkinatoimijoina valitessaan Oltchimien tervehdyttämissuunnitelman Oltchimien selvitystilaan asettamisen sijasta: ne toimivat samoin kuin yksityiset yritykset, kuten Erste Group Bank AG ja Bulrom Gas Impex SRL, joilla oli sekä vakuudellista että vakuudetonta velkaa ja jotka myös hyväksyivät suunnitelman. Lisäksi Romania huomauttaa, että ennen maksukyvyyttömyysmenettelyn aloittamista Salrom edellytti kiinteistövuokauden perustamista, jotta siitä tehtäisiin vakuusvelkoja.

- (109) Viidenneksi Romania toteaa tekemässään huomautuksessa, että Electrica ryhtyi kaikkiin lain sallimiin toimiin saadakseen velkansa perittyä takaisin maksukyvyttömyysmenettelyssä ja välttyäkseen näin tilanteelta, jossa se olisi riippuvainen tervehdyttämissuunnitelmasta. Romanian tuomioistuimet kuitenkin hylkäsivät nämä toimet. Suunnitelman puolesta äänestäminen oli näin ollen viimeinen käytettävissä oleva keino, mikä osoittaa, että Electrica toimi kuin markkinaehtoisesti toimiva velkoja. Äänestäminen tervehdyttämissuunnitelman puolesta oli ainoa käytettävissä oleva vaihtoehto velkojen perimiseksi takaisin Electrican kaltaisilla velkojilla, jotka oli merkitty sekä vakuusvelkojen että vakuudettomien velkojen luokkaan.
- (110) Romania väittää, että markkinataloustoimija / markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi valinnut tervehdyttämissuunnitelman, sillä kyseinen menetelmä tarjoaa tavallisesti romanialaisissa maksukyvyttömyystapauksissa ja Electrican tiedossa olleissa tapauksissa parhaimmat mahdollisuudet velan takaisinperintään: Romania painottaa, että suunnitelman laativilla pesänhoitajilla on oikeudellinen velvollisuus maksimoida velallisen omaisuus ja heidät voidaan asettaa henkilökohtaiseen vastuuseen, jos heidän saavuttamansa lopputulos ei ole velkojen kannalta paras mahdollinen.
- (111) Romania totesi myös, että suunnitelman tueksi laaditussa raportissa osoitettiin uskottavasti, että uudelleenjärjestely oli Electrican ainoa mahdollisuus saada perittyä edes osa velastaan takaisin. Romanian mukaan on kohtuutonta väittää, että Electrican olisi pitänyt käyttää huomattavasti varoja erillisen selvityksen laatimiseen saadakseen vahvistuksen seikoille, jotka tunnetut asiantuntijat olivat todenneet, jotka kansalliset tuomioistuimet olivat vahvistaneet ja jotka olivat todettavissa talouden toiminnasta saadun kokemuksen perusteella: konkurssimenettelyssä kustannukset olisivat olleet Oltchimin ympäristövelvoitteiden täyttämisen vuoksi sellaiset, että olisi ollut epätodennäköistä tai jopa mahdotonta, että Electrica olisi saanut Oltchimilta saatavistaan mitään takaisin.
- (112) Tähän verrattuna tervehdyttämissuunnitelman Electricalle tarjoama mahdollisuus saada mahdollisesti perittyä takaisin 160 miljoonaa Romanian leuta oli ehdottomasti parempi ratkaisu, vaikka varojen takaisinsaanti kestäisikin pidempään ja suunnitelmassa oli tiettyjä riskejä – tämän osoittaa sekin, miten muut yksityiset velkojat, kuten Erste Group Bank AG, menettelivät.
- (113) Romania toteaa, että mikäli Salrom ja CET Govora olisivat äänestäneet tervehdyttämissuunnitelmaa vastaan, ne eivät olisi saaneet velkansa vakuudettomasta osuudesta mitään takaisin; näin ollen niiden näkökulmasta paras vaihtoehto oli hyväksyä tervehdyttämissuunnitelma, jossa vakuusvelkojat suostuivat velan kuoletuksiin ja saivat vastineeksi vakuudettomat velkansa osin takaisin.

4.2 Asianomaisten kolmansien osapuolten esittämät huomautukset

- (114) Neljä asianomaista osapuolta esitti huomautuksia menettelyn aloittamista koskevasta päätöksestä – PCC (Oltchimin vähemmistöosakas), Electrica, oikeudellisten hallintojien eli Rominsolvin ja BDO:n konsortio (joka vastaa Oltchimin oikeudellisesta hallinnoinnista) ja asianomainen osapuoli, joka halusi pysyä anonyyminä.

4.2.1 Rominsolv ja BDO ("R/BDO", Oltchimin konkurssipesän pesänhoitajat maksukyvyttömyysmenettelyssä)

- (115) Rominsolv ja BDO laativat Oltchimin pesänhoitajina tervehdyttämissuunnitelman, jonka Oltchimin velkojat myöhemmin hyväksyivät. Ne ovat esittäneet useita huomautuksia tervehdyttämissuunnitelman tueksi.
- (116) **Toimenpiteen 1** osalta konsortio R/BDO väittää seuraavaa:

— Komissio menetteli väärin, kun se tukeutui Raiffeisenin raportissa esitettyyn likvidaatioarvoon, koska tämä raportti perustuu oletukseen liiketoiminnan jatkumisesta eikä siinä oteta huomioon selvitystilaskenaarioon liittyviä ympäristövelvoitteita. Näin ollen komission arvio, jonka mukaan AAAS olisi vuonna 2012 saanut Oltchimin selvitystilamenettelyllä 12 prosenttia velastaan takaisin, oli virheellinen.

— AAAS ei voinut hyödyntää muita velkojen perintäkeinoja (eli pakkoperintämenettelyitä), koska AAASilla ei ollut täytäntöönpanoasiakirjaa eikä se voinut hankkia sellaista niin lyhyessä ajassa (syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana).

- Syyskuussa 2012 Oltchim in omaisuudessa ei myöskään enää ollut omaisuuseriä, jotka olisi voitu pantata velan arvon vastineeksi.
- Lisäksi R/BDO nimeää useita yksityisiä osapuolia ⁽⁴⁹⁾, jotka tuon ajanjakson aikana jatkoivat yhteistyötä Oltchim in kanssa ja antoivat sille tukea siitä huolimatta, että Oltchim in taloudellinen tilanne heikkeni. Vain kaksi ⁽⁵⁰⁾ kaikkiaan 205:stä Oltchim in velkojaluetteloon merkitystä osapuolesta pani alulle pakkoperintätoimia velallista vastaan.

(117) **Toimenpiteen 2** osalta konsortio R/BDO väittää seuraavaa:

- CET Govoran osallistuminen Oltchim in liiketoiminnan jatkamiseen oli verraten vähäistä, sillä velkaa sähkön ja höyryn toimituksista kerääntyi kaikkiaan noin 25 miljoonaa Romanian leuta (31 päivänä elokuuta 2012 kokonaisvelka oli sitä vastoin 84,2 miljoonaa Romanian leuta). Lisäksi CET Govora laski vanhoista veloista johtuvat viivästysmaksut Oltchim in kanssa tehtyjen sopimusten mukaisesti, mitä ei pitäisi nähdä osana tuotannon jatkamiseen annettavaa tukea.
- Myös Salrom in osallistuminen Oltchim in liiketoiminnan jatkamiseen oli suhteellisen vähäistä, sillä tuotetoi-
mitusten laskut kerryttivät velkaa ainoastaan 1,8 miljoonaa Romanian leuta. Muu 13,2 miljoonan Romanian
leun osuus koostui vanhasta velasta johtuvista viivästysmaksuista, jotka laskettiin Oltchim in kanssa tehtyjen
sopimusten mukaisesti, eikä sitä pitäisi nähdä osana tuotannon jatkamiseen annettavaa tukea.

(118) Tämän lisäksi BDO väittää, että komissio ei ottanut huomioon neljän suuren toimijan (Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora ja Salrom) teknologisen keskinäisriippuvuuden merkittävyyttä, sillä niiden toiminnot ovat teknologisesti riippuvaisia toisistaan, koska kukin niistä on samaan aikaan toisen toimijan tavarantoimittaja ja toisen toimijan palvelua käyttävä asiakas.

(119) **Toimenpiteen 3** osalta konsortio R/BDO väittää seuraavaa:

- Komissio ei ole ylittänyt vaadittua näyttökynnystä osoittaakseen, että useiden valtion omistamien yritysten (eli CET Govoran, Romanian vesiyhtiön, Salrom in ja Electrican) ja AAASin päätöksillä äänestää tervehdyttämis-
suunnitelman puolesta olisi ollut yhteys valtioon.
- Tervehdyttämissuunnitelman laatineita pesähoitajia sitovat riippumattomuuden periaatteet, joiden
tarkoituksena on varmistaa menettelyn tehokkuus, velkojen yhdenvertainen kohtelu, laajamittainen avoimuus
ja takaisin perittävien saatavien määrän maksimointi. Pesähoitajien laatima suunnitelma täytti kaikki
Romanian lainsäädännössä asetetut standardit, ja tuomari hyväksyi sen. Näin ollen on kohtuutonta odottaa,
että kaikki velkojat käyttäisivät erikseen aikaa ja resursseja erillisten arviointien laatimiseen saataviensa
takaisinperinnästä, kuten komissio tuntuu antavan ymmärtää.
- Komissio oli väärässä olettaessaan, että Winterhillin raportin arvioissa Oltchim in likvidaatioarvosta oli otettu
huomioon kaikki Oltchim in ympäristövelvoitteet. Raportissa otettiin huomioon ainoastaan tavanomaiset
laitteiden purkukustannukset, mutta siinä ei huomioitu ympäristövastuista aiheutuvia kustannuksia. Näin
ollen oli asianmukaista, että tervehdyttämissuunnitelmassa oletettiin, että konkurssitilanteessa (selvitystilassa)
takaisin perittävien saatavien arvo oli *nolla* kaikkien velkojen osalta.
- Niiden monien taloudellisten indikaattorien perusteella, joista kävi ilmi, että Oltchim in taloudellinen tilanne
oli parantunut maksukyvyttömyysmenettelyssä, ei ollut myöskään tavatonta uskoa, että Oltchim SPV voidaan
myydä onnistuneesti markkinoilla arvioituun 306 miljoonan euron hintaan.
- Konsortio R/BDO esittää myös, että Winterhillin vuonna 2013 laskema 306 miljoonan euron hinta on
virheellinen mutta se oli oikaistu velkojille 4 päivänä joulukuuta 2014 pidettyä velkojainkokousta varten
toimitetussa raportissa, jossa odotetuksi myyntihinnaksi ilmoitettiin 295 miljoonaa euroa.

⁽⁴⁹⁾ Transilvania Bank, Romanian liikepankki, MFC Commodities GmbH (Itävalta), Chemimpex LTD (Turkki), Tricon DRY LTD (Yhdysvallat), Alum SA (Romania), Arelco Power SRL (Romania), SC Bulrom Gas SA, Uzinele Sodice Govora – Ciech Chemical Group SA.

⁽⁵⁰⁾ Polcheme Societe Anonime ja Bulrom Gas Impex SRL.

4.2.2 *Electrica*

- (120) *Electrica* katsoo, että sen päätöksellä äänestää suunnitelman puolesta ei ollut yhteyttä valtioon. Se toteaa, että yhtiökokous oli delegoinut päätöksen suunnitelmasta äänestämisestä *Electrica SA:n* toimitusjohtajalle, joka oli ainoa suunnitelman hyväksyvistä äänestyskäsistä vastaava henkilö. Näin ollen *Electrican* mukaan toimenpidettä 3 ei voida pitää valtion toteuttamana.
- (121) Lisäksi *Electrica* väittää, että vaikka päätöksen voitaisiin katsoa juontuvan valtion vallankäytöstä, se oli markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatteen mukainen perusteltu liiketoimintapäätös. Pohjimmiltaan *Electrica* katsoo, että sen päätös tukea suunnitelmaa ei antanut *Oltchimille* minkäänlaista etua; *Electrican* mukaan tämän vahvistaa se, että muut yksityiset velkojat, jotka olivat vastaavassa tilanteessa, menettelivät samalla tavalla ja äänestivät myös suunnitelman puolesta.
- (122) *Electrica* toteaa myös, että se ei tehnyt selvitystä markkinaehtoisesti toimivan velkojan toiminnasta, koska konsortiolla R/DBO oli oikeudellinen velvollisuus neuvoa velkojia tulojen maksimoimisessa.

4.2.3 *Salassapidettävä [anonyymi] asianomainen kolmas osapuoli*

- (123) Anonyymi osapuoli jakaa komission epäilyt. Lisäksi se kuvaa tukitoimien vääristäviä vaikutuksia erityisesti kloorialkalituotteiden (natriumhydroksidin) markkinoilla. Anonyymi osapuoli uskoo, että ehdotettu *Oltchim*in myyntiin perustuva ratkaisu johtaa umpikujaan: se, että *Oltchim*in myynti on epäonnistunut useita kertoja, osoittaa, että markkinoilla ei ole kiinnostusta *Oltchimia* kohtaan; *Oltchim*in viimeaikaisissa tilinpäätöksissä yrityksen kannattavuusaste on aivan liian alhainen, jotta liiketoiminta voisi olla kestävä pitkillä aikavälillä. Tällaisessa tilanteessa ainoa toimiva ratkaisu *Oltchimille* olisi se, että yrityksen liiketoiminnan rakenne uudistettaisiin täysin sulkemalla laitoksia, supistamalla kapasiteettia ja mahdollisesti poistamalla markkinoilta.
- (124) Anonyymi osapuoli huomauttaa niin ikään, että merkittävä osuus *Oltchim*in vuoden 2015 tuotoista ja vuodelle 2016 odotetuista tuotoista on perustunut myyntiin natriumhydroksidiin, jonka myyntihinta on syklinen ja saavutti vuonna 2015 syklin huippukohdan. Lisäksi *Oltchim*in toiminta-asteet ovat poikkeuksellisen alhaisia (sen kapasiteetin kokonaiskäyttöaste on 30 prosenttia, mikä on hyvin vähän, kun otetaan huomioon, että EU:n kloorialkaliteollisuudessa luku on keskimäärin 80 prosenttia). Näin ollen mahdollisen ostajan pitäisi ryhtyä hyvin huomattaviin lisäinvestointeihin, mikä ei ole *Oltchim*in matalan käyttökäteen (EBITDA) valossa kovinkaan todennäköistä.

4.2.4 *PCC*

4.2.4.1 *PCC:n huomautukset toimenpiteestä 1*

- (125) Jos AAAS olisi toiminut yksityisenä velkojana, se olisi *PCC:n* mukaan halunnut periä saatavansa *Oltchimilta* sen jälkeen, kun yksityistämismenettely oli epäonnistunut syyskuussa 2012: näin AAAS olisi saanut takaisin 12 prosenttia saatavastaan sen sijaan, että se olisi päättänyt odottamaan saatavansa epävarmaa takaisinsaintia koko uudelleenjärjestelymenettelyn ajan.
- (126) *PCC* väittää, että yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012 oli entistäkin selvempää, että markkinoilla ei ollut kiinnostusta *Oltchim*in ostamista kohtaan. Se, että odotettiin vielä muutamia vuosia jonkinlaisen rakenneuudistussuunnitelman laatimista ja sitten vielä muutamia vuosia sen toteuttamista, altisti *Oltchim*in omaisuuden markkina-arvon huomattaville riskeille. Ajan kuluessa *Oltchim*in omaisuus vanhentui ja alkoi muuttua käyttökeltomaksiksi.
- (127) *PCC* esittää, että AAASin olisi pitänyt vedota Romanian erityislainsäädäntöön valtiontakauksista johtuvien valtiovarainministeriölle kerääntyneiden julkisten velkojen takaisinperinnästä (asetus 29/2002), sillä siinä säädetään, että takaisinperintasopimukset, joilla valtiontakaukset siirretään valtiovarainministeriöltä AAASille, tunnustetaan lain nojalla täytäntöönpanoasiakirjoiksi. Näin ollen *PCC:n* mukaan AAAS olisi voinut periä saatavansa takaisin näiden täytäntöönpanoasiakirjojen perusteella ilman minkäänlaisia lisämuodollisuuksia. AAASilla oli käytettävissään kyseisten saatavien perintään erilaisia pakkoperintämenetelmiä, joista säädetään kiireellisenä annettussa hallituksen asetuksessa nro 51/1998 valtion varojen realisoinnista.

- (128) Valtiollisena vakuusvelkojana AAASin ei myöskään näyttänyt olevan tarpeen vaatia, että sen täytäntöönpano-oikeuksien lykkääminen osana maksukyvyttömyysmenettelyä lopetettaisiin – Electrica puolestaan yritti sitä ja epäonnistui. AAAS ei näin ollen käyttänyt kaikkia sen käytettävissä olleita oikeudellisia välineitä puuttuakseen siihen, että yritys oli jättänyt maksunsa suorittamatta.

4.2.4.2 PCC:n huomautukset toimenpiteestä 2

- (129) PCC katsoo, että CET Govora ja Salrom eivät toimineet markkinataloustoimijoina silloin, kun ne jatkoivat toimituksiaan Oltchimille, vaikka tämä ei ollut maksanut jäljellä olleita velkojaan, ja että niiden päätöksillä oli yhteys valtioon.
- (130) Toisin kuin Electrica ja Electrica Furnizare, CET Govora todellakin päätti jatkaa Oltchimien sähkön ja teollisuushöyryn toimituksia, vaikka Oltchim ei maksanut sille velkaansa ja vaikka sen omat pankit vastustivat päätöstä; päätös johti CET Govoran omaan maksukyvyttömyyteen 6 päivänä toukokuuta 2016: PCC toteaa, että CET Govoran oikeudellisen hallinnoijan mukaan CET Govora on tukenut Oltchimia.
- (131) PCC väittää, että CET Govoran päätös aloittaa toimitukset Oltchimille uudelleen yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012 on yhteydessä valtioon. PCC:n mukaan CET Govora teki päätöksen Oltchimien toimitusten jatkamisesta sen jälkeen, kun sen omistaja, Vâlcean lääninvaltuusto, oli tehnyt asiaan liittyviä päätöksiä, vaikka tuolloin oli yleisesti tiedossa, että Oltchim ei pystynyt hoitamaan maksujaan. PCC lainaa myös CET Govoran pesähoitajaa painottaakseen, että ”päätöksellä toimittaa sähköä Oltchimille ei ollut minkäänlaista taloudellista perustetta, vaan sen syyt olivat poliittiset, ja päätös onkin erinomainen esimerkki poliittisesta sekaantumisesta velallisen pesähoitoon [...]”.
- (132) PCC myöntää, että Oltchim oli Salromille tärkeä asiakas, mutta katsoo, että markkinataloustoimija ei olisi jatkanut toimituksia Oltchimille yrityksen huonon taloudellisen tilanteen takia; Oltchimien mahdollinen selvitystila olisi vaikuttanut vain yhteen Salromin haaraan ja ainoastaan 60 työpaikkaan. Näin ollen yksityinen velkoja, joka olisi ollut vastaavassa tilanteessa kuin Salrom, ei olisi sallinut velkojen kerääntymistä vaan olisi ennemmin tyytynyt liikevaihtonsa pienenemiseen pitääkseen liiketoimintansa terveellä pohjalla.
- (133) PCC väittää, että Salromin päätös aloittaa toimitukset Oltchimille uudelleen yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012 on yhteydessä valtioon, jolla on määräysvalta Salromissa; yhtiökokous todellakin nimittää Salromin hallituksen, ja Romanian valtio omistaa enemmistön (51 prosenttia) Salromin osakkeista ja nimeää valtion edustajat Salromin hallitukseen.

4.2.4.3 PCC:n huomautukset toimenpiteestä 3

- (134) PCC katsoo, että AAAS, CET Govora ja Electrica eivät toimineet markkinaehtoisesti toimivina velkojina, kun ne hyväksyivät velan kuoletukset sen sijaan, että ne olisivat perineet saataviaan takaisin.
- (135) PCC väittää, että velkojen hyväksymästä tervehdyttämissuunnitelmasta puuttuvat todellisen rakenneuudistuksen⁽⁵¹⁾ osatekijät ja suunnitelma rajoittuu käytännössä yksinomaan velkojen uudelleenjärjestelyyn ja selvittämiseen. PCC väittää, että osakkeenomistajien laatima tervehdyttämissuunnitelma olisi voinut olla parempi vaihtoehto mutta sitä ei toteutettu PCC:n ehdotuksista huolimatta, koska Romanian viranomaiset eivät sitä hyväksyneet.
- (136) Ilman Oltchimien ydinliiketoiminnan rakenteen uudistamista pitkän aikavälin toimenpiteillä Oltchimien mahdollisuudet pysyä elinkelpoisena ja kannattavana ovat olemattomat.

Markkina-arvo

- (137) Yhtäältä PCC korostaa, että Winterhill Romanian vuonna 2013 määrittämä markkina-arvo oli hyvin epävarma ja varovainen markkinataloustoimija ei olisi pitänyt sitä oikeana määrittäessään kantaansa tervehdyttämissuunnitelmaan kaksi vuotta myöhemmin huhtikuussa 2015.

⁽⁵¹⁾ Romanian maksukyvyttömyyslaissa edellytetään, että tervehdyttämissuunnitelmassa määrätään velallisen toiminta- ja/tai taloudellisen rakenteen uudistamisesta, yritystoiminnan rakenteen uudistamisesta (muuttamalla osakkeenomistusrakennetta) ja velallisen toiminnan rajaamisesta likvidoimalla velallisen tiettyjä omaisuuksia. Suunnitelmaan tulisi myös sisältyä skenaarioita siitä, miten velallisen elinkelpoisuus voidaan palauttaa. Edellä mainitut edellytykset eivät täyty velkojen hyväksymässä tervehdyttämissuunnitelmassa.

- (138) PCC:n mukaan lukuisat aiemmat epäonnistuneet yritykset Oltchim:n yksityistämiseksi vuosina 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 ja 2012 olivat selviä osoituksia siitä, että yksikään sijoittaja ei olisi halukas hankkimaan itselleen osakkeita oikeudellisten hallinnoijien esittämässä erillisyyhtiön synnyttämiseen perustuvassa yksityistämisessä. PCC lisää, että yksityistämiseksi asetetulle hinnalle ei ole perusteita eikä sitä voida pitää luotettavana perustana suunnitelman hyväksymiselle. PCC:n näkemyksen mukaan suunnitelma on vain keino pitää kannattamaton liiketoiminta käynnissä ja lykätä Oltchim:n lopullista konkurssia.
- (139) PCC väittää myös, että Oltchim:n hinta olisi mitä todennäköisimmin laskenut vuosien 2013 ja 2015 välisenä aikana, sillä kaksi vuotta käyttämättöminä olleita laitteistoja olisi mahdotonta käynnistää uudelleen. Näin ollen Bradun toimipaikan arvo perustuisi yksinomaan sen maa-alueeseen, ja arvossa olisi lisäksi huomioitava alueeseen liittyvät ympäristövastuut.
- (140) Näkemyksensä tueksi PCC mainitsee, että vuoden 2012 epäonnistuneessa yksityistämisen prosessissa yksityishenkilö (herra Diaconescu) oli esittänyt noin 45 miljoonan euron hintatarjouksen eli tarjottu hinta oli kuusi kertaa alhaisempi kuin hinta, jonka Winterhill oli arvioinut Oltchimille. Vastaavasti ostotarjouksen Oltchim:n toiminnallisesta omaisuudesta vuonna 2016 tehneen Chimcomplexin edustaja painotti vuonna 2016, että Oltchim:n arvo on huomattavasti tervehdyttämissuunnitelmassa siitä pyydettyä hintaa alhaisempi.
- (141) PCC korostaa, että julkisten velkojien päätökset tehtiin tilanteessa, jossa Oltchim oli yhä kannattamaton eikä sillä ollut todellista rakenneuudistussuunnitelmaa; Oltchim:n kirjaamat voitot oli niin ikään synnytetty keinotekoisesti velan kuoletusten kautta, eivätkä ne todistaneet siitä, että Oltchim:n taloudellinen tilanne olisi parantunut. Tilinpäätösten positiiviset tulokset johtuivat yksinomaan erilaisista kirjanpitoimenetelmistä. [...]n PCC:n lukuun tilaaman riippumattoman raportin mukaan Oltchim on tehnyt tilannetta tasapainottaneiden poikkeuksellisten toimenpiteiden (kuten velan kuoletus vuonna 2015) jälkeen 1 päivän tammikuuta 2013 ja 30 päivän kesäkuuta 2016 välisenä aikana jatkuvasti tappiota, mikä johtuu tuottamattomasta omaisuudesta, kuten Bradun petrokemian yksiköstä ja vinyylidikloridimonomeerin (VCM) ja polyvinyylidikloridin (PVC) tuotantoyksiköistä. Kyseisessä raportissa myös todetaan, että 31 päivänä joulukuuta 2015 yli 84:ää prosenttia Oltchim:n omaisuudesta vastaavan aineellisen käyttöomaisuuden arvon pitäisi olla 14–128 miljoonaa euroa sen mukaan, myydäänkö Oltchim SPV odotetusti joulukuun 2013 ja joulukuun 2014 välisenä aikana ja sovelletaanko siihen tuomioistuimen nimittämien pesähoitajien laatiman tervehdyttämissuunnitelman sisältämää skenaariota (A tai B) ⁽⁵²⁾ – kyseinen arvo on Winterhillin arvioimaa likvidaatioarvoa (141 miljoonaa euroa) pienempi.

Likvidaatioarvo

- (142) PCC:n mukaan Oltchim:n arvioidun markkina-arvon ja sen likvidaatioarvon vertailu oli virheellinen seuraavista syistä.
- (143) Ensinnäkin muita vaihtoehtoja oli olemassa, kuten Oltchim:n omaisuuden vähittäinen myyminen erissä.
- (144) Toiseksi näyttää siltä, että Oltchim:n laskemaa ympäristövastuiden määrää (463,7 miljoonaa euroa) oli selvitystilaskenaariossa liioiteltu niin, että sillä tuettaisiin tervehdyttämissuunnitelman valitsemista Oltchim:n selvitystilaan asettamisen sijaan, sillä laskelmat eivät perustu ulkoisiin riippumattomiin raportteihin. Siitä ei ole mitään mainintaa, miksi oikeudelliset hallinnoijat eivät pyytäneet uutta selvitystä. Myös mahdollisen Oltchim SPV:n ostajan pitäisi ottaa tarjouksessaan huomioon tällaiset Oltchim:n arvioimat selvitystilaskenaarioon liittyvät ympäristövastuut. PCC myös tukee komission näkemystä, että selvitystilaskenaariossa on mahdollista, että suuren osan omaisuudesta ostaa ostaja, joka jatkaa teollista toimintaa Oltchim:n toimipaikassa, jolloin vältetään arviossa oletetulta toimipaikan täydelliseltä purkamiselta. Sitä vastoin PCC korostaa, että Oltchim:n jäljellä olevien ympäristövastuiden määrään liittyy epävarmuustekijöitä vuoden 2015 tervehdyttämissuunnitelmassa.

Markkina-arvon ja likvidaatioarvon välinen vertailu

- (145) Kolmanneksi tilanteessa, jossa uudet saatavat saavat etuoikeutetun aseman aikaisempiin velkoihin verrattuna sen jälkeen, kun Oltchim:n maksukyvyttömyysmenettely on aloitettu, tiettyjen velkojien edun mukaista voisi olla vaatia Oltchim:n asettamista selvitystilaan sen sijaan, että ne jäisivät odottamaan sellaisen uuden velan kerääntymistä, joka olisi pienentänyt niiden takaisinperintämahdollisuuksia. Lisäksi PCC väittää, että velka, joka Oltchimille syntyy maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisen jälkeen, on saatettu aliarvioida. Jos tämä pitää paikkansa, takaisinperintänäkymät olisivat entistään huonommat ja velkojien velan kuoletukset olisivat tervehdyttämissuunnitelmaskenaariossa näin ollen mittavampia.

⁽⁵²⁾ PCC toimitti [...]n tekemän erillisen selvityksen, jossa asetettiin kyseenalaiseksi Oltchim:n odotettu myyntihinta. Selvitys on ristiriidassa suunnitelman kanssa, sillä suunnitelmassa myynnin arvoksi arvioitiin 306 miljoonaa euroa.

Muut huomautukset toimenpiteestä 3

- (146) PCC väittää lisäksi, että valtion velkojen olisi myös pitänyt ottaa huomioon uudelleenjärjestelyvaiheen kesto suhteessa konkurssimenettelyn kestoon. Toimivan rakenneuudistussuunnitelman laatiminen ja toteuttaminen vie paljon pidempään kuin Oltchimien selvitystila, jossa sen omaisuus myydään välittömästi.
- (147) Valtion velkojen olisi sitä paitsi pitänyt käyttää asemaansa hyödykseen.
- Romanian maksukyvyttömyyslain (94 §:n c momentin) mukaan yksi tai useampi velkoja, jolle kuuluu vähintään 20 prosenttia kaikista saatavista, voi ehdottaa tervehtymissuunnitelmaa. Koska jo yksin AAASin hallussa oli 34,7 prosenttia kaikista saatavista, se olisi voinut ehdottaa eri suunnitelmaa, jonka lopputulos olisi ollut AAASin ja muiden valtion velkojen kannalta parempi.
 - CET Govoralla taas oli hallussaan 91 prosenttia maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvien vakuudettomien velkojen luokkaan kuuluvista saatavista, joten sillä oli hyvät edellytykset vaikuttaa tervehtymissuunnitelmaan, mutta se ei näytä hyödyntäneen tätä mahdollisuutta.
 - Myös Salrom ja Romanian kansallinen vesihallinto hyväksyivät suunnitelman kahdessa velkaluokassa, joihin ne molemmat kuuluivat, vaikka niiden asema vakuusvelkojina ja valtion talousarviovelkojina olisi voinut saada ne vaatimaan saataviensa perintää.
- (148) Tämän lisäksi PCC toteaa, että vaikka tietyt yksityiset velkojat olivat valtion kanssa samankaltaisessa tilanteessa ja äänestivät tervehtymissuunnitelman puolesta, olisi väärin päätellä tästä, että valtion velkojat, mukaan lukien AAAS, olivat samankaltaisessa tilanteessa huolellisen markkinatoimijan kanssa siksi, että tietyt yksityiset velkojat äänestivät suunnitelman puolesta: viimeksi mainituilla yksityisillä velkojilla oli sekä vakuudellista että vakuudetonta velkaa, mutta lähes kaikki AAASin velka oli sitä vastoin vakuudetonta; asianomaiset yksityiset velkojat myös tiesivät, että Romanian valtio tulisi tekemään kaikki tarvittavat toimenpiteet ja toimet varmistaakseen hinnalla millä hyvänsä Oltchimien pelastumisen, ja siksi ne päättivät liittyä valtion "rintamaan" näissä ponnistuksissa.
- (149) PCC:n näkemys on se, että toimenpiteellä 3 on yhteys valtioon, sillä rakenneuudistussuunnitelmaa ei olisi hyväksytty ilman valtion velkojen suostumusta, sillä niillä oli enemmistö äänistä (yli 50 prosenttia) suurimmassa osassa velkojaluokkia: valtio oli todellakin määräävässä päätöksentekoaosamassa kaikissa velkojaluokissa, paitsi vakuudellisten saatavien luokassa ja työntekijöiden luokassa. Näin ollen tervehtymissuunnitelman hyväksyneet yksityiset velkojat noudattivat enemmänkin valtion päätöksen antamaa esimerkkiä eivätkä niinkään kannattaneet tällaista tervehtymissuunnitelmaa. PCC myös toteaa, että se on "tietoinen sellaisten yksityisten velkojen olemassaolosta, jotka ilmeisesti omaksuivat valtion lähestymistavan (eli jotka myös äänestivät suunnitelman puolesta, vaikka se ei nähtävästi ollut niiden etujen mukaista, sillä niiden oli kuolettava suuri osa velasta)". PCC:n kanta on kuitenkin se, että "valtio loi tämän "markkinakäytännön" eikä toisinpäin (eli että valtio olisi seurannut trendiä). Tämä johtuu siitä, että valtiolla oli määräysvalta Oltchimisä ennen maksukyvyttömyyttä ja valtio oli määräävässä asemassa, kun tervehtymissuunnitelmasta äänestettiin, ja siitä, että muut velkojat tiesivät, että valtio toteuttaisi kaikki toimenpiteet sen varmistamiseksi hinnalla millä hyvänsä, että Oltchim pelastuisi."

4.3 Romanian huomautukset kolmansien osapuolten huomautuksista ⁽⁵³⁾*4.3.1 Romanian lisähuomautukset toimenpiteestä 1*

- (150) Romania katsoo, että AAAS toimi "oikeudellisesti rajoitettuna" yksityisenä velkojana laskemalla saatavilleen korkoja siihen saakka, kunnes Oltchimien maksukyvyttömyysmenettely alkoi, ja torjuu PCC:n väitteen, jonka mukaan AAAS ei olisi ryhtynyt toimiin saadakseen saatavansa perityiksi takaisin. Romania huomauttaa, että valtiovarainministeriö ja talous-, kauppa- ja ympäristöministeriö sekä OPSPI ehdottivat yhteistyöpöytäkirjaa. Tosiasiallisten rajoitusten osalta Romania toteaa, että AAAS ei voinut ulosmitata pankkitilejä (eli takavarikoida niiden varoja), koska Electrica oli ulosmitannut ne jo aiemmin.
- (151) Romania arvostelee PCC:n logiikkaa, kun se väittää, että AAASin olisi pitänyt vaatia sen saatavan takaisinperintää: tällaisten olosuhteiden seurauksena Oltchimien olisi pitänyt aloittaa maksukyvyttömyysmenettely. Tämä tilanne olisi nimenomaan vienyt AAASilta mahdollisuuden saada velastaan mitään takaisin tällaisessa menettelyssä, kuten PCC väittää.

⁽⁵³⁾ Ks. Romanian 28 päivänä marraskuuta 2016 toimittamat tiedot.

- (152) Romania pitää epärealistisena PCC:n näkemystä siitä, että AAASin olisi pitänyt takavarikoida Oltchimien tavarat ja varat, sillä perusteella, että yksityiset velkojat eivät tähän ryhtyneet.

4.3.2 Romanian lisähuomautukset toimenpiteestä 2

- (153) CET Govoran ja Salromin osalta Romania toteaa, että Oltchim maksoi viipymättä maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen kertyneitä lyhytaikaisia vastuita.
- (154) Romanian mukaan julkiset yritykset toimivat samoin kuin yksityiset yritykset, kuten Bulrom Gas Impex (Oltchimien paikallinen tavarantoimittaja), ja näin ollen niiden toiminta oli yksityisen velkojan ja yksityisen ostajan testin mukaista.

4.3.3 Romanian lisähuomautukset toimenpiteestä 3

- (155) Ensinnäkin Romania toteaa, että PCC:n huomautuksissaan esittämää ratkaisua, jossa olisi laadittu osakkeenomistajien hallinnoima tervehdyttämissuunnitelma, ei maksukyvyttömyyslain mukaan voitu enää soveltaa sen jälkeen, kun oikeudellinen uudelleenjärjestelymenettely oli alkanut; Romanian mukaan PCC:n ehdottama uudelleenjärjestelyprosessi suosisi osakkeenomistajia velkojien kustannuksella, eivätkä viimeksi mainitut näin ollen hyväksyisi suunnitelmaa.
- (156) Romania kiistää PCC:n näkemyksen siitä, että Oltchimien taloudellinen tilanne ”alittaisi hyväksyttävät standardit [- -] tuottaa yhä tappioita”, ja korostaa, että Oltchim on sijoittunut SeeNewsin laatimassa Kaakkois-Euroopan sadan kannattavimman yrityksen luokituksessa ⁽⁵⁴⁾ sijalle 63.
- (157) [...]n tekemän ja PCC:n esittämän Oltchimien varojen arvonmäärittelyn osalta Romania ei vastusta [...]n velan kuoletukseen liittyvää normalisointioikaisua mutta ei sen sijaan lainkaan hyväksy diskontatun kassavirran menetelmän käyttämistä Oltchimien varojen arvonmäärittelyssä. Romania viittaa Harvardin ja Sternin yliopistojen koulutusmateriaaleihin saadakseen tukea näkemykselleen, että diskontatut kassavirrat on tarkoitettu yrityksen arvonmäärittelyyn eivätkä ne näin ollen sovellu varojen arvonmäärittelyyn.
- (158) Romania niin ikään hylkää PCC:n esittämän ajatuksen siitä, että AAAS olisi vaikuttanut yksityisten velkojien käyttäytymiseen, sillä ainakin kaksi suunnitelman allekirjoittanutta pankkia (nimittäin Erste Bank AG ja Banca Transilvania) ovat asemansa vakiinnuttaneita, riippumattomia ja maailmanlaajuisesti toimivia laitoksia.
- (159) Romania painottaa, että yksityiset velkojat olivat itse asiassa ratkaisevassa päätöksentekotasossa, kun Oltchimien tervehdyttämissuunnitelmasta päätettiin, erityisesti siksi, että yksityisillä velkojilla oli 61,5 prosenttia saatavista vakuusvelkojien luokassa, jonka kanta oli ratkaiseva, sillä se hyväksyi velkojen osittaisen kuolettamisen, mikä oli ehdoton edellytys suunnitelman hyväksymiselle kussakin luokassa.
- (160) Romania esittää, että oikeudellisen hallinnoijan ehdottamassa tervehdyttämissuunnitelmassa julkisyhteisöjen odotettavissa oleva takaisinperittävien saatavien määrä oli yhteensä 500 miljoonaa Romanian leuta eli seitsenkertainen konkurssimenettelystä mahdollisesti saatavaan 72 miljoonaan Romanian leuhun verrattuna.
- (161) Tämän lisäksi Romanian mukaan AAAS pystyi saamaan rakenneuudistussuunnitelmassa peräti yli 18 prosenttia saataviensa yhteenlasketusta määrästä takaisin, kun taas selvitystilamenettelyssä se olisi saanut Raiffeisenin selvityksen mukaan vain enintään 12 prosenttia saatavistaan.
- (162) Romania myös toteaa, että Oltchimien oikeudellisten hallinnoijien mukaan ympäristökustannusten välttely tai aliarviointi konkurssitilanteessa johtaisi Romanian lainsäädännössä rikosoikeudelliseen vastuuseen.

⁽⁵⁴⁾ https://top100.seenews.com/wp-content/uploads/2012/07/SEE_top_100_2016_1.pdf.

- (163) Romania katsoo ⁽⁵⁵⁾, että äänestysäännöt johtavat siihen, että tervehdyttämissuunnitelmaa ei voitu hyväksyä ilman, että vakuusvelkojat laissa tarkoitettuna huonossa asemassa olevien velkojen luokkana antoivat sille hyväksyntänsä. Näin ollen yksityiset velkojat, joilla oli enemmistö vakuusvelkojen luokan saatavista, panivat alulle ja mahdollistivat suunnitelman hyväksymisen; näin ollen ne eivät yksinkertaisesti vain seuranneet valtion velkojen esimerkkiä, kuten PCC väittää. Romania täsmensi ⁽⁵⁶⁾, että vakuusvelkojat olivat huonossa asemassa olevien velkojen luokka. Näin ollen, mikäli ne olisivat hylänneet suunnitelman, maksukyvyttömyyslain 101 §:n 2 momentin c kohdassa asetettu edellytys ei olisi täytynyt eivätkä muiden luokkien velkojat olisi saaneet suunnitelmaa hyväksytyksi.
- (164) Romania myös painottaa, että aiemmat epäonnistuneet yksityistämisyrietykset olivat toisenlaisia kuin vuonna 2012 järjestetty prosessi, joka perustui siihen, että Oltchim omaisuus myytäisiin sen jälkeen, kun se oli siirretty erillisyyhtiöön, mikä tarkoitti sitä, että ostaja ei olisi ostanut Oltchim koko tasetta vastuineen vaan ainoastaan sen omaisuuden.
- (165) Romania toteaa, että lyhytaikaisten velkojen arvo on pienentymässä, koska Oltchim on saanut käyttökatteensa (EBITDA) positiiviseksi.
- (166) Romania myös kiistää [anonyymien osapuolen] näkemyksen, jonka mukaan Oltchim olisi ”rakenteellisesti kannattamaton”: Oltchim vaikeudet johtuvat Romanian mukaan pikemminkin johdon huonoista päätöksistä.
- (167) Romanian viranomaiset korostivat 16 päivänä toukokuuta 2018 päivätyissä huomautuksissaan edellä mainittujen seikkojen lisäksi seuraavia näkökohtia.
- (168) Ensinnäkään valtion velkojat eivät antaneet Oltchimille minkäänlaista etua, sillä niiden voitiin katsoa toimivan *pari passu* -periaatteella yksityisten velkojen rinnalla kaikissa vakuusvelkojen, talousarviovelkojen, välttämättömien tavarantoimittajien ja vakuudettomien velkojen luokissa.
- (169) Eritoten enemmistö vakuusvelkojista äänesti suunnitelman hyväksymisen puolesta, koska ne olivat vakuuttuneita siitä, että ne eivät saisi selvitystilaskenaariossa sellaista määrää, joka kattaisi täysin niiden omat saatavat. Sillä, että AAASilla oli saatavia sekä vakuudellisten että talousarviovelkojen luokissa, ei itsessään ole vaikutusta tähän *pari passu* -näkökantaan, sillä AAAS saattoi vain odottaa saavansa enemmän takaisin suunnitelmasta kuin selvitystilaskenaariosta.
- (170) Se, että vakuusvelkojat äänestivät suunnitelman puolesta ja hyväksyivät suunnitelmassa velkojensa kuoletuksen, merkitsi sitä, että talousarviovelkojen saatavat olivat selvitystilaskenaariossa arvottomia. Erityisesti varmistaakseen sen, että talousarviovelkojat äänestäisivät suunnitelman puolesta, vakuusvelkojat suostuivat rajaamaan osaansa tuloista (sopimalla saataviensa tosiasiallisesta mitätöinnistä 20–27 prosentin osalta) niiden huonommassa asemassa olevien luokkien hyväksi, jotka eivät olisi saaneet selvitystilassa mitään takaisin.
- (171) Se, että enemmistö vakuudettomista velkojista (joiden saatavista Electricalla oli hallussaan 40,5 prosenttia) äänesti suunnitelman puolesta, osoittaa myös, että ne luottivat suunnitelmaan, joskin kyseisten velkojen äänillä ei ollut juuri merkitystä, sillä ne eivät voineet odottaa saavansa omista saatavistaan mitään takaisin sen paremmin selvitystila- kuin tervehdyttämissuunnitelmaskenaariossa.
- (172) Toiseksi Romanian viranomaiset toimittivat huomautuksia markkinataloustoimijatestin luonnoksesta, jonka komissio oli laatinut vakuusvelkojen, talousarviovelkojen, välttämättömien tavarantoimittajien ja vakuudettomien velkojen näkökulmasta suunnitelman hyväksymishetkellä saatavilla olleen näytön perusteella (ja jonka lopullinen versio on tämän päätöksen liitteessä I) ja jota koskevien huomautusten esittämiseen komissio oli antanut Romanian viranomaisille tilaisuuden. Erityisesti Romanian viranomaiset esittävät, että tervehdyttämissuunnitelmassa esitetyn Oltchim SPV:n myynnin ja komission yhtenä kolmesta mahdollisesta selvitystilaskenaariosta tarkasteleman *in situ* -myynnin välinen ero on suhteellinen. Romania painottaa, että selvitystilaskenaariossa ei voitu odottaa suurempia tuloja kuin tervehdyttämissuunnitelmassa. Romania toimitti myös erilaisia teknisiä huomautuksia siitä, miten markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi arvioinut tuloja ja kustannuksia sekä tervehdyttämissuunnitelmassa että selvitystilaskenaariossa, puuttumatta ympäristövastuisiin, joiden neutraloinnin Romanian viranomaiset kiistävät.

⁽⁵⁵⁾ Ks. kohta 35 Romanian vastauksessa kolmannen osapuolen esittämiin huomautuksiin menettelyn aloittamista koskevasta päätöksestä.

⁽⁵⁶⁾ Ks. Romanian vastaus 16 päivänä toukokuuta 2018 – liitteessä I oleva R7 kohta.

- (173) Kolmanneksi velkojen valitsema vaihtoehto, nimittäin äänestäminen suunnitelman puolesta, oli kaiken kaikkiaan mitä ilmeisimmin niiden etujen mukaista, sillä tulot, jotka saatiin käyttövalmiin omaisuuden myynnistä erinä (joskin myytävä omaisuus kattoi vain 57 prosenttia koko omaisuudesta), antoivat paljon enemmän etuja kuin keskimääräinen konkurssiskenaario. Edellä esitetyn lisäksi lisätuloja saatiin omaisuuden loppuosan (43 prosenttia omaisuudesta) myynnistä, ja näin ollen velkojen saama hyöty olisi suurempi uudelleenjärjestelymenettelyssä. Tämän lisäksi on ennustettu, että Oltchim maksaisi noin 8 miljoonaa euroa lyhytaikaisesta velastaan vuoden 2018 ensimmäisen puoliskon aikana, mikä tarkoittaisi lyhytaikaisen velan pienentymistä ja saatavien odotettua runsaampaa palautumista velkojille osana uudelleenjärjestelymenettelyä.

5. OLTCHIMIN OMAISUUSERIEN MYNTIPROSESSI

- (174) Menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään (ks. johdanto-osan 85 kappale) komissio totesi, että myyntiprosessi, sellaisena kuin se oli esitetty alun perin hyväksytyssä rakenneuudistus suunnitelmassa, voisi johtaa siihen, että Oltchim SPV:n mahdollinen ostaja jatkaisi Oltchim SA:n taloudellista toimintaa. Välttääkseen sen, että Oltchim omisuuden ostajille siirrettäisiin mahdollisesti sisämarkkinoille soveltumatonta valtiontukea, Romanian viranomaiset päättivät uudistaa myyntiprosessin rakenteen tarkoituksenaan varmistaa, että mahdolliset ostajat eivät jatka Oltchim taloudellista toimintaa.
- (175) Eritoten heinäkuussa ja elokuussa 2016 Oltchim teki neuvonantajien avulla omaisuudestaan analyysin ja määrittäi vaihtoehtoja, joissa omaisuus laitettaisiin myyntiin osissa mahdollisen myynneistä kerrytettävän hinnan maksimoimiseksi. Tämä johti siihen, että omaisuudesta määritettiin yhdeksän erillistä erää ⁽⁵⁷⁾. Sen jälkeen, kun Oltchim myynnistä oli tehty julkinen ilmoitus elokuussa 2016, tietomustio jaettiin 23 tarjoajalle. Sitovien tarjousten esittämiselle asetettua määräaika pidennettiin useita kertoja, ja yrityksessä tehtiin useita due diligence -tarkastuksia (joihin kuului vierailukäyntejä laitoksissa ja teknisiä due diligence -tarkastuksia).
- (176) Tarkistettu suunnitelma, joka perustui omaisuuden myyntiin erissä (eikä enää siis erillisyyhtiön kautta), hyväksyttiin virallisesti velkojainkokouksessa 6 päivänä maaliskuuta 2017. Erituomari vahvisti muutetun tervehdyttämissuunnitelman 28 päivänä kesäkuuta 2017, ja päätöksestä tuli lopullinen 16 päivänä lokakuuta 2017 (kun ylioikeus hylkäsi kolmannen osapuolen tekemän valituksen).
- (177) Kun sitovat tarjoukset oli saatu, myyjä (Oltchim puolesta toiminut AT Kearney) määrittäi seuraavat mahdolliset sitovien tarjousten yhdistelmät, joista velkojille muodostuisi korkein kokonaisarvo:
- White Tiger Wealth Management ostaisi kaikki omaisuuserät, lukuun ottamatta erä 2 ja 6, tarjoamallaan [...] miljoonan euron yhteishinnalla.
 - Chimcomplex ostaisi omaisuuserät 1, 2, 3, 4 ja 5 ja osittain omaisuuserän 7 tarjoamallaan 127 miljoonan euron yhteishinnalla, Dynamic Selling Group (jäljempänä 'DSG') ostaisi omaisuuserän 6 tarjoamallaan [...] miljoonan euron yhteishinnalla (hintaa tarkistettiin myöhemmin), ja International Process Plants and Equipment (IPP) ostaisi omaisuuserät 8 ja 9 kaikkiaan [...] miljoonan euron hinnalla.
- (178) Velkojainkokous pidettiin 18 päivänä joulukuuta 2017, ja kokouksessa hyväksyttiin omaisuuden myyntisopimus Chimcomplexin kanssa ja hylättiin kaikki muut tarjoukset ⁽⁵⁸⁾. Koska velkojainkokouksen päätös riitautettiin tuomioistuimessa, alun perin asetettua viimeistä mahdollista voimaantulopäivää lykättiin 17 päivään lokakuuta 2018.

⁽⁵⁷⁾ Omaisuus jaettiin seuraaviin 9 erään: (1) kloorialkalituotteisiin liittyvä omaisuuserä, joka koostui pääasiassa Oltchim membraanielektrolyysilaitteistosta ja natriumhydroksidin prosessointilaitteistosta; (2) oksoalkoholituotteisiin liittyvä omaisuuserä, joka koostui pääasiassa Oltchim oksoalkoholien tuotantoon tarkoitetuista laitteistoista ja entisestä DOP-laitoksesta, joka voitaisiin muuntaa DOTP:tä tuottavaksi laitokseksi, sillä DOTP (dioktyylitereftalaatti) on hyväksytty pehmitte Euroopan markkinoilla; (3) propeenioksiidiin/polyoleihin liittyvä omaisuuserä, jonka keskeisen osan muodostavat Oltchim kalkkikäsittely-, propeenioksiidi- ja polyolilaitteistot; (4) toimipaikkapalveluihin liittyvä omaisuuserä, joka sisältää pääasiassa keskeistä teollisuusinfrastruktuuria ja maa-alueita Vâlcean toimipaikassa ja joka toimii toimipaikan muiden omaisuuserien teollisten toimitilojen hallinnoijana; (5) moottorivaunuihin liittyvä omaisuuserä, joka koostuu pääasiassa huomattavasta kalustosta erilaisia erikoiskäyttöisiä säiliövaunuja, joita käytetään tarvikkeiden ja Vâlcean toimipaikassa ja/tai muissa vastaavissa tuotantopaikoissa valmistettujen tuotteiden kuljettamiseen; (6) Ramplastin PVC:n käsittelylaitos ikkunoihin ja oviin tarkoitettujen PVC-profilien tuotantoon; (7) VCM:ään ja PVC:hen liittyvä omaisuuserä, joka koostuu pääasiassa käyttämättöminä seisovista vinyylidikloridimonomeerin tuotantoon ja PVC:n synteesiin tarkoitetuista laitteistoista; (8) Bradussa oleva omaisuuserä, joka koostuu pääasiassa entisestä petrokemian laitoksesta ja Pitesti-Bradussa sijaitsevista laitteistoista, joihin lukeutuvat muun muassa krakkausuni ja vedytys- ja polymeerien (PE/PP) tuotantolaitteistot; ja (9) ftaalihydridiin liittyvä omaisuuserä, joka koostuu pääasiassa Vâlcean toimipaikan ftaalihydridilaitoksesta.

⁽⁵⁸⁾ Kuten myyjä on selostanut, White Tiger Wealth Management ei pystynyt esittämään riittävää näyttöä kaupan toteutumisvarmuudesta, ja lopulta se päätti yksipuolisesti vetäytyä kaupasta 23 päivänä lokakuuta 2017.

- (179) Erän 6 myyntihinta neuvoteltiin DSG:n kanssa uudelleen, minkä seurauksena hinta nousi 1,9 miljoonasta eurosta 2,6 miljoonaan euroon. Tämän pohjalta sopimus omaisuuden ostosta allekirjoitettiin 1 päivänä helmikuuta 2018. Velkojainkokous hyväksyi myynnin 26 päivänä helmikuuta 2018, ja se vietiin päätökseen 12 päivänä kesäkuuta 2018.
- (180) Velkojainkokous yritti saada korkeampia hintatarjouksia jäljelle jääneestä myymättömästä omaisuudesta (erä 7 – PVC:n käsittely; erä 8 – Bradun petrokemian laitos; erä 9 – ftaalihydridilaitos; ja tietyt yksittäiset varat erästä 7 – VCM/PVC), mutta neuvottelut epäonnistuivat.
- (181) Uusi tarjousprosessi käynnistettiin toukokuussa 2018 jäljellä olleista (ei-toiminnallisista) eristä 8 ja 9 sekä erän 7 myymättömästä osasta ⁽⁵⁹⁾. Jäljellä olevan omaisuuden likvidoinnin määrääjäksi on asetettu huhtikuu 2019.

6. TUEN ARVIOINTI

- (182) Komissio tarkastelee ensiksi sitä, sisältyykö Oltchim hyväksi toteutettuihin toimenpiteisiin 1–3 SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea (ks. 6.1 jakso jäljempänä). Tämän jälkeen komissio arvioi sitä, oliko Oltchim vaikeuksissa oleva yritys (ks. 6.2 jakso jäljempänä). Viimeisenä komissio tarkastelee sitä, oliko tuki jo toteutettu (ks. 6.3 jakso jäljempänä), ja näin ollen sitä, soveltuuko tällainen tuki sisämarkkinoille (ks. 6.4 jakso jäljempänä).

6.1 SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetun valtiontuen olemassaolo

- (183) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan ”jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan”.
- (184) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa vahvistetut kriteerit ovat kumulatiivisia. Jotta toimenpide voitaisiin katsoa tässä säännöksessä tarkoitetuksi tueksi, sen on täytettävä seuraavat kumulatiiviset edellytykset:
- 1) toimenpiteen on johdettava valtiosta, ja sen on oltava myönnetty valtion varoista;
 - 2) toimenpiteen on annettava edunsaajalle etua;
 - 3) tämän edun on oltava valikoiva; ja
 - 4) toimenpiteen täytyy vääristää tai uhata vääristää kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

6.1.1 Valtiollinen alkuperä (toimenpiteen yhteys valtioon ja valtion varojen käyttö)

- (185) Kuten unionin tuomioistuin on todennut ⁽⁶⁰⁾, toimenpiteiden määrittäminen SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuksi valtiontueksi edellyttää a) sitä, että tuen on oltava myönnetty valtion varoista joko suoraan tai välillisesti, jolloin myöntäjänä on laitos, joka toimii valtion toimeksiannosta, ja b) sitä, että toimenpiteet ovat valtion toteuttamia. Jäsenvaltion käsitteeseen kuuluvat kaikenlaiset julkiset viranomaiset, olivatpa nämä kansallisia, alueellisia tai paikallisia viranomaisia ⁽⁶¹⁾.

6.1.1.1 Toimenpide 1: AAAS – velkojen perimättä jättäminen ja lisävelkojen kerääntyminen syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana

- (186) Kuten edellä johdanto-osan 14 kappaleessa todettiin, AAAS on osa hallituksen alaisuudessa toimivaa julkishallintoa. Näin ollen se, että tämä laitos jättää erääntyneen velan (pääoman ja sen koron) perimättä takaisin ja antaa velan kerääntyä edelleen sekä mitätöi velkoja, jotka AAASille olisi normaalisti pitänyt maksaa, rasittaa valtion budjettia, ja siihen sisältyy valtion varojen käyttöä.
- (187) Edellä todetun perusteella toimenpide 1 on valtion toteuttama ja siihen liittyy valtion varojen siirtoa.

⁽⁵⁹⁾ Romanian 16 päivänä toukokuuta 2018 esittämän vastauksen mukaan nämä kaikki ovat ei-toiminnallista omaisuutta.

⁽⁶⁰⁾ Ks. asia C-482/99 *Ranska v. komissio (Stardust Marine)*, ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁶¹⁾ Asia C-248/84 *Saksa v. komissio*, ECLI:EU:C:1987:437, 17 kohta.

6.1.1.2 Toimenpide 2: CET Govora ja Salrom – Oltchim toiminnan tukeminen jatkamalla maksamattomia tavarantoimituksia syyskuusta 2012 alkaen

- (188) Tapauksissa, joissa julkinen viranomainen myöntää etua edunsaajalle, toimenpide on määritelmän mukaan valtion toteuttama, vaikka kyseinen viranomainen olisi oikeudellisesti riippumaton muista julkisista viranomaisista.
- (189) Yhteys valtioon ei kuitenkaan ole yhtä ilmeinen silloin, kun etu myönnetään julkisten yritysten kautta ⁽⁶²⁾. Tällaisissa tapauksissa on tarpeen selvittää, voidaanko julkisten viranomaisten katsoa osallistuneen tavalla tai toisella toimenpiteen hyväksymiseen ⁽⁶³⁾.
- (190) Näin ollen julkisen yrityksen toteuttaman toimenpiteen yhteys valtioon voidaan päätellä sarjalla indikaattoreita, jotka pohjautuvat tarkasteltavan tapauksen olosuhteisiin ja tilanteeseen, jossa toimenpide toteutettiin ⁽⁶⁴⁾. Mahdollisia indikaattoreita sen määrittämiseen, onko toimenpide valtion toteuttama, ovat muun muassa seuraavat:
- a) Yrityksen oikeudellinen asema (se, sovelletaanko yritykseen julkisoikeutta vai tavanomaista yhtiöoikeutta);
 - b) yrityksen integroituminen julkishallinnon rakenteisiin;
 - c) yrityksen toiminnan luonne ja toiminnan harjoittaminen markkinoilla tavanomaisissa kilpailuolosuhteissa yksityisten toimijoiden kanssa;
 - d) tarkasteltava laitos ei voinut tehdä riidanalaista päätöstä ottamatta huomioon julkisten viranomaisten vaatimuksia;
 - e) yrityksen, jonka kautta tuet myönnettiin, oli otettava huomioon valtion laitosten antamat toimintaohjeet ⁽⁶⁵⁾;
 - f) julkisten viranomaisten harjoittaman yrityksen hallinnointia koskevan ohjauksen määrä.
- (191) Salromin osalta komissio huomauttaa, että yhtiökokous nimittää yrityksen hallituksen tilanteessa, jossa Romanian valtio omistaa enemmistön (51 prosenttia) Salromin osakkeista ja nimeää valtion edustajat yrityksen hallitukseen.
- (192) Lisäksi, koska Salrom katsotaan valtion omistamaksi yritykseksi, valtion on hyväksyttävä sen vuotuinen talousarvio. Tämä ennakkohyväksyntä koskee muun muassa määriä, jotka vastaavat myyntisaamisia asiakkailta (kuten Oltchimita).
- (193) Oli miten oli, toimenpiteen 2 osalta ei ole tarpeen päätellä, että Salromin toimet johtuisivat valtiosta, sillä komissio toteaa, että toimenpide 2 ei sisällä Salromin osalta tukea (ks. johdanto-osan 263 kappale).
- (194) CET Govoran osalta komissio huomauttaa, että yritys on rekisteröity valtion täydessä omistuksessa olevaksi yritykseksi, jonka ainoa osakkeenomistaja on Vâlcean lääni, ja Vâlcean lääninvaltuusto ⁽⁶⁶⁾ oli hallinnoinut yritystä ennen maksukyvyttömyysmenettelyä.
- (195) Lisäksi komissio toteaa, että päätökset uuden sähkösopimuksen allekirjoittamisesta Oltchim kanssa ja toimitusten kasvattamisesta oli tehty panemalla täytäntöön useita Vâlcean lääninvaltuuston tekemiä päätöksiä ⁽⁶⁷⁾, joilla pyrittiin varmistamaan Oltchim toimitukset.

⁽⁶²⁾ Julkisen yrityksen käsite voidaan määritellä viittaamalla 16 päivänä marraskuuta 2006 annettuun komission direktiiviin 2006/111/EY jäsenvaltioiden ja julkisten yritysten välisten taloudellisten suhteiden avoimuudesta sekä tiettyjen yritysten taloudellisen toiminnan avoimuudesta (EUVL L 318, 17.11.2006, s. 17). Tämän direktiivin 2 artiklan b kohdassa todetaan, että julkisilla yrityksillä tarkoitetaan "kaikkia yrityksiä, joiden suhteen julkiset viranomaiset käyttävät suoraan tai välillisesti määräysvaltaa omistuksen, rahoitukseen osallistumisen tai yritykseen sovellettavien sääntöjen perusteella".

⁽⁶³⁾ Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio, 16.5.2002, Ranska v. komissio (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 52 kohta.

⁽⁶⁴⁾ Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio, 16.5.2002, Ranska v. komissio (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294. Ks. myös unionin yleisen tuomioistuimen tuomio, 26.6.2008, SIC v. komissio, T-442/03, ECLI:EU:T:2008:228, 93–100 kohta.

⁽⁶⁵⁾ Unionin tuomioistuimen tuomio, 23.10.2014, Commerz Nederland, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, 35 kohta.

⁽⁶⁶⁾ Ks. hallituksen asetus nro 1005/2002, joka mainitaan yrityksen verkkosivustolla: www.cetgovora.ro.

⁽⁶⁷⁾ 31 päivänä elokuuta 2012 tehty päätös nro 27, 31 päivänä lokakuuta 2012 tehty päätös nro 58, 16 päivänä marraskuuta 2012 tehty päätös nro 61, 28 päivänä joulukuuta 2012 tehty päätös nro 86.

- (196) Olisi myös epäuskottavaa katsoa, että CET Govora olisi ollut vapaa valtion vaikutusvallasta, kun tarkastellaan yrityksen toimintaa laajemmassa asiayhteydessä; esimerkiksi CET Govoran toimitusjohtaja nimitettiin välittömästi Oltchimien epäonnistuneen yksityistämisen jälkeen Oltchimien toimitusjohtajaksi lokakuussa 2012, ja hän palasi CET Govoraan helmikuussa 2013 heti sen jälkeen, kun Oltchimien maksukyvyttömyysmenettely oli alkanut ⁽⁶⁸⁾.
- (197) Vaikka Romania väittää, että CET Govoran toimitusjohtaja neuvoi Vâlcean lääninvaltuustoa tekemään päätöksiä, jotka ajoivat yrityksen parasta etua tarkasteltuna ajanjaksona, muut seikat, jotka ovat tulleet päivänvaloon korkean tason korruptioskandaaleissa, joissa CET Govoran toimitusjohtaja on ollut osallisena (ja lopulta tuomittiin kansallisissa rikostuomioistuimissa yhdessä erään hallituksen jäsenen kanssa), ovat ristiriidassa tämän väitteen kanssa ⁽⁶⁹⁾. Tarkemmin sanottuna kesäkuussa 2018 kansalliset rikostuomioistuimet tuomitsivat silloisen liikenneministerin tosiasiallisen vaikutusvallan väärinkäytöstä, koska hän oli käyttänyt vaikutusvaltaansa CET Govoran toimitusjohtajaan saadakseen toimitusjohtajan tekemään CET Govoran nimissä useita epäedullisia ja tarpeettomia sopimuksia, joiden viimekätisenä tarkoituksena oli yrityksen varojen kavaltaminen. Kansalliset tuomioistuimet tuomitsivat sekä ministerin että CET Govoran toimitusjohtajan heidän virka-aseman väärinkäyttöön ja vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuneesta yhteisestä rikollisesta toiminnastaan, joka oli ollut jatkuvaa lokakuun 2011 ja heinäkuun 2014 välisenä aikana.
- (198) Näin ollen ja riippumatta siitä, mikä CET Govoran subjektiivinen kanta oli niistä perusteista, joiden nojalla toimituksia Oltchimille jatkettiin, komissio katsoo, että CET Govora ei voinut tehdä riidanalaista päätöstä ottamatta huomioon julkisten viranomaisten vaatimuksia ja että valtion laitosten antamat toimintaohjeet (eli Vâlcean lääninvaltuuston päätökset) olivat viime kädessä CET Govoran toiminnan perustana. Tämän perusteella komissio päättää, että CET Govoran tapauksessa toimenpide johtuu valtiosta.
- (199) Koska CET Govora on valtion omistuksessa, komissio päättää, että sen päätös lykätä maksujen määräaikaa ja jatkaa toimituksia Oltchimille, rasittaa valtion varoja.
- (200) Edellä todetun perusteella toimenpide 2 on CET Govoran tapauksessa valtion toteuttama ja siihen liittyy valtion varojen siirtoa.

6.1.1.3 Toimenpide 3: AAAS ja valtion omistamat yritykset (erityisesti Electrica, Salrom, CET Govora, kansallinen vesihallinto) – velan mitätöinti vuonna 2015 tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti

- (201) Ensinnäkin komissio toteaa, että maksukyvyttömyyslain perusteella suunnitelmaa ei voitu hyväksyä ilman AAASin (jolla oli enemmistö saatavien arvosta talousarviovelkojen luokassa) tai CET Govoran (jolla oli enemmistö saatavien arvosta välttämättömien tavarantoimittajien luokassa eli maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvien vakuudettomien velkojen luokassa) suostumusta ja näiden toimijoiden toimet olivat yhteydessä valtioon (ks. johdanto-osan 187 ja 200 kappale).
- (202) Toiseksi komissio myös huomauttaa, että rakenneuudistussuunnitelman laatinut pesähoitaja oli tuomioistuimen – eli valtion osan – nimittämä. Tämän jälkeen rakenneuudistussuunnitelma sai vahvistuksen sen ansiosta, että julkiset ja yksityiset velkojat, jotka olivat aiemmin marraskuussa 2012 allekirjoittaneet valtion alulle paneman yhteistyöpöytäkirjan, hyväksyivät suunnitelman.
- (203) Kolme ministeriötä laati tämän yhteistyöpöytäkirjan (jonka allekirjoittajina oli 12 osapuolta, joista 10 kuului julkishallintoon tai oli julkisessa omistuksessa ⁽⁷⁰⁾ ja vain 2 oli yksityisessä omistuksessa olevia rahoituslaitoksia ⁽⁷¹⁾ – ks. johdanto-osan 31 kappale, ja pääministeri hyväksyi sen. Näin ollen yhteistyöpöytäkirja oli nimenomaisesti se väline, jonka kautta valtion korkein johto pyrki pitämään Oltchimien markkinoilla.

⁽⁶⁸⁾ <https://romanalibera.ro/actualitate/eveniment/directorul-oltchim-a-demisionat-la-presiunea-angajatilor-combinatului-292711>

⁽⁶⁹⁾ <https://www.digi24.ro/stiri/actualitate/justitie/dan-sova-condamnat-la-3-ani-de-inchisoare-cu-executare-950309>

⁽⁷⁰⁾ Kolme ministeriötä, AAAS, valtion osallistumisesta teollisuuden yksityistämiseen vastaava virasto, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Heinäkuusta 2014 alkaen enemmistö Electrican osakkeista on ollut yksityisessä omistuksessa.

⁽⁷¹⁾ Banca Transilvania SA ja Banca Comercială Română.

(204) Kolmanneksi komissio toteaa, että valtion aikomuksesta pitää Oltchim toiminnassa oli tiedotettu ja tämä aikomus vahvistettiin toistuvasti ennen maksukyvyttömyyttä ja maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen.

- a) Kuten erilaisista Romanian hallituksen korkeiden edustajien lehdille antamista lausunnoista ilmenee (ks. edellä johdanto-osan 27, 28, 30 ja 31 kappale, joissa tarkastellaan syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välistä ajanjaksoa), Oltchimin pelastamiseksi ja sen toiminnan käynnistämiseksi uudelleen oltiin poliittisesti täysin sitoutuneita jo ennen kuin mitään rakenneuudistussuunnitelmaa oli laadittu ja ennen kuin maksukyvyttömyysmenettely oli alkanut.
- b) Lehdistön uutisoinnin perusteella on ilmeistä, että Oltchimin ammattiyhdistys on painostanut hallitusta voimakkaasti ja jatkuvasti erityisesti epäonnistuneen yksityistämisen jälkeen sekä pitkin vuotta 2013 ⁽⁷²⁾. Erityisesti sen jälkeen, kun Oltchim hakeutui maksukyvyttömyysmenettelyyn, Oltchimin kahdessa toimipaikassa Râmnicu Vâlcea ja Pitestissä järjestettiin helmikuussa, maaliskuussa ja elokuussa 2013 paljon mielenosoituksia.
- c) Tammikuussa 2013 entinen talousministeri myönsi, että aikaisempi yksityistämisyritys oli aiheuttanut Oltchimille epäonnistuneen yksityistämisen ja [tammikuun 2013] välisenä aikana lähes 100 miljoonan euron lisävelat, ja totesi, että omaisuuden likvidoiminen erissä olisi helpompi ratkaisu. Ministeri kuitenkin lisäsi, että hänen mielestään "Oltchimin hakeutuminen maksukyvyttömyysmenettelyyn [- -] oli tilaisuus uudistaa sen toimivien osien rakenne ja parantaa niiden arvoa. Valuutarahastolla on pessimistisempi näkemys." ⁽⁷³⁾ Maksukyvyttömyyskauden ensimmäisen osan aikana Romanian hallitus antoi yhä julkisuuteen vahvoja viestejä sen aikomuksista Oltchimin pelastamiseksi.
- d) Esimerkiksi heti maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen maaliskuun alussa 2013 Romanian silloinen pääministeri totesi seuraavaa: "valitettavasti Euroopan komission kanta lainan myöntämiseen on kielteinen, sillä Euroopan komissio katsoo, että Oltchim on jo hyötynyt valtiontuesta vuosina 2010–2011, joten luulen, että me emme voi myöntää rahoja talousarviosta ja että ainoa ratkaisu on se, että rakenneuudistus ja rahoitus toteutetaan pankkien ja tuotteita ostavien kaupan alan toimijoiden avulla". Pääministeri lisäsi, että hallitus pyrki "huolehtimaan siitä, että työpaikat säilyvät" ⁽⁷⁴⁾.
- e) Vielä samassa kuussa eli maaliskuussa 2013 Romanian parlamentissa pitämänsä puheen ⁽⁷⁵⁾ aikana silloinen talousministeri totesi, että "me aiomme muuttaa yksityistämistä koskevaa ajatteluamme siten, että olemme kiinnostuneita niistä [sijoittajista], jotka todella haluavat investoida, ja olemme enemmän kiinnostuneita myöhempien investointien todellisesta tasosta [yksityistämisen jälkeen] kuin myyntihinnasta" ⁽⁷⁶⁾.
- f) Toisessa yhteydessä tämä sama talousministeri totesi, että "tuotemerkkinsä lisäksi Oltchimilla on suuri joukko patenteja, joiden arvo on miljoonia euroja" ja että "tämän yrityksen tuhoaminen vastaisi immateriaalio-omaisuuden aarreaitan tuhoamista" ⁽⁷⁷⁾.
- g) Kun talousministeri osallistui kokoukseen niiden paikallisviranomaisten kanssa, joiden alueella Oltchimin toimipaikat sijaitsevat, hän totesi, että "neljä kuukautta sen jälkeen, kun Oltchim on julistettu maksukyvyttömäksi, ilmoilla on näkemyksiä, jotka viittaavat siihen, että ratkaisuja yhtiön pelastamiseksi on löydettävissä". Ministerin kerrottiin sanoneen, että "Oltchim on ongelma vahingoittaa kansallista ylpeyttä ja kunniaa, sillä Oltchim on yksi viidestä ensimmäisestä tämän alan yrityksestä Euroopassa, ja siksi se on pelastamisen arvoinen" ⁽⁷⁸⁾.

⁽⁷²⁾ Syndikaatin johto kehotti pääministeri Pontaa nimeämään arvioinnista ja päätöksenteosta vastaavan komission ja valitti, että oikeudelliset hallinnoijat "veisivät Oltchimin konkurssiin järjestämällä joukkokirtisanomisia, jättämällä työntekijät toimettomiksi ja pitämällä laitteistot pois käytöstä", ja pyysivät "poliittista päätöstä strategian laatisemista Oltchimin toiminnan jatkamiseksi ja yksityistämiseksi ja sen pääomittamiseksi" sekä muita toimenpiteitä yrityksen pelastamiseksi. Ks. 26 päivänä heinäkuuta 2013 ilmestynyt lehtiartikkeli osoitteessa <http://romanalibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646> ja 4 päivänä joulukuuta 2013 ilmestynyt lehtiartikkeli osoitteessa <https://www.voceavalcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html>.

⁽⁷³⁾ Ks. 26 päivänä tammikuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosgian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47>.

⁽⁷⁴⁾ Ks. 29 päivänä maaliskuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467> ja 30 päivänä maaliskuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://revista22.ro/24001/html>.

⁽⁷⁵⁾ Ks. 17 päivänä joulukuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/12/17/retrospective-2013-oltchim-ramnicu-valcea-tinut-pe-aparatele-insolventei-12-13-21>; http://economie.hotnews.ro/stiri-finante_banci-16227528-oltchim-ramnicu-valcea-tinut-aparatele-insolventei-retrospectiva.htm.

⁽⁷⁶⁾ Ks. 10 päivänä huhtikuuta 2013 ilmestynyt ja 13 päivänä huhtikuuta 2013 päivitetty artikkeli osoitteessa <http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosgianian-mari-companii-au-exprimit-ine-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html>.

⁽⁷⁷⁾ Ks. 30 päivänä toukokuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <http://romanalibera.ro/economie/companii/vosgianian-despre-oltchim-vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industriala-303367>.

⁽⁷⁸⁾ Ks. 9 päivänä heinäkuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosgianian-Oltchim-va-deveni-bancabil-17-09-2013-17-14-49>.

- h) Syyskuussa 2013 talousministeri ilmoitti, että Oltchim oli hänen ministeriönsä erityinen painopiste, ja totesi, että ”tällä viikolla velkojien pitäisi hyväksyä rahoitus, josta meidän on määrä ilmoittaa aivan lähipäivinä, ja jos tämä toteutuu, se on Oltchimilta mahtava suoritus, sillä se oli vielä vuoden alussa tuhoutumisen partaalla ja nyt se on rahoituskelpoinen ja saa luottoa yksityisiltä pankeilta. Myöhemmin syyskuun lopussa esitetään arviointiraportti ja ”Oltchim nro 2” on puhdistettu veloistaan, joten lokakuussa voidaan aloittaa neuvottelut mahdollisten asiakkaiden kanssa.” Valtapuolueen senaattoreiden kanssa käymissään keskusteluissa talousministeri puhui yleensäkin suurten valtion omistamien yritysten selvitystilaan asettamista vastaan ⁽⁷⁹⁾.
- i) Vuoden 2014 alussa pääministeri kehotti vastanimitettyä väliaikaista talousministeriä ottamaan ”Oltchim-ongelman” hoitaakseen ja lisäsi, että hän ”ei halua, että tilanne räjähtää käsiin [- -] poliittisten resurssien puutteen takia” ⁽⁸⁰⁾.
- j) Myöhemmin samana vuonna talousministeri totesi jälleen vieraillessaan Oltchim toimipaikoissa, että Oltchim ”on kansallisesti ja strategisesti tärkeä yritys” ja että konkurssiskenaario oli hänen mielestään poissuljettu vaihtoehto. Hänen selityksensä mukaan yksityistämisen lykkääminen johtui ennemminkin siitä, että ”sijoittavat olivat kiinnostuneita myös Arpechim jalostamon ostamisesta” ⁽⁸¹⁾. Samaan tapaan talousministeri ja pääministeri toistivat eri yhteyksissä, että ”Oltchimia ei koskaan suljeta” ⁽⁸²⁾.
- (205) Lisäksi, kuten saatavien taulukosta (ks. taulukko 1) käy selvästi ilmi, yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajien saatavien kokonaismäärä oli 539 miljoonaa euroa. Kun näiden allekirjoittajien saataviin lisätään CET Govoran (jonka toimet toimenpiteen 3 osalta olivat yhteydessä valtioon (ks. johdanto-osan 200 ja 201 kappale)) saatavat, asianomaisten saatavien kokonaismäärä on 569 miljoonaa euroa kaikkien saatavien yhteenlasketusta 759 miljoonan euron määrästä. Näin ollen yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajilla oli yhdessä CET Govoran kanssa myös suunnitelman hyväksymiseen tarvittava enemmistö kaikissa neljässä velkojaluokassa lukuun ottamatta työntekijöiden luokkaa – joka tietenkin myös kannatti suunnitelmaa (minkä Romanian viranomaiset tiesivät ⁽⁸³⁾) ⁽⁸⁴⁾. Yhteistyöpöytäkirjan julkisten allekirjoittajien korkeatasoisuuden valossa on hyvin epätodennäköistä, että edes yksityisessä omistuksessa olleet pankit ja muut yksityiset toimijat päättäisivät sivuuttaa yhteistyöpöytäkirjan tavoitteet äänestäessään suunnitelman puolesta tai sitä vastaan: yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittaneiden yksityisten pankkien sen paremmin kuin Electrican ei voitu kohtuudella olettaa kieltäytyvän ottamasta huomioon niitä Oltchim SA:n osakkeenomistajan antamia toistuvia lausuntoja (ks. johdanto-osan 27, 28, 30 kappale), joissa annettiin ymmärtää, että Romanian valtio ei antaisi Oltchim tehdä konkurssia, tai olevan välttämättä allekirjoittamastaan yhteistyöpöytäkirjasta, jonka pääministeri oli hyväksynyt. Romanian selostuksen mukaan tuomioistuimien olisi tultoin katsonut, että myös seuraava maksukyvyttömyyslain 101 §:n 2 momentissa säädetty edellytys täyttyy, vaikka velkoja, joka ei kuulu yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajiin, olisi vastustanut suunnitelmaa: erityisesti Romanian huomautusten mukaan tuomioistuin olisi katsonut, että ”mikään suunnitelman hylänneistä luokista ja mikään suunnitelman hylänneistä velkojista ei saa suunnitelmassa vähemmän kuin se olisi saanut konkurssitilanteessa”, riippumatta siitä vertailusta, jonka markkinataloustoimija olisi tehnyt tervehdyttämissuunnitelman ja selvitystilaskenaarion tulojen välillä (ks. tältä osin 6.1.2.3 jakso). Näin ollen yhteistyöpöytäkirja antoi valtiolle mahdollisuuden varmistaa, että velkojat hyväksyvät tervehdyttämissuunnitelman.
- (206) Edellä todetun valossa komissio toteaa, että yhteistyöpöytäkirjalla, jonka laadinnan valtio oli pannut alulle, ja sen tavoitteella, joka oli Oltchim pelastaminen hinnalla millä hyvänsä ja jota valtio toisti säännöllisesti ja julkisesti yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012 siihen saakka, kun velkojat äänestivät suunnitelmasta vuonna 2015, varmistettiin, että velkojainkokouksessa oli tarvittava enemmistö tervehdyttämissuunnitelman hyväksymisen varmistamiseen. Kuten johdanto-osan 31, 203 ja 235 kappaleissa ja sitä seuraavissa kappaleissa on osoitettu, tämä yhteistyöpöytäkirja oli valtion toteuttama.
- (207) Erityisesti hallitus loi tällä yhteistyöpöytäkirjalla puitteet, joissa pöytäkirjan allekirjoittajat ”tekivät yhteistyötä työntekijöiden, osakkeenomistajien ja velkojien oikeuksia suojaavien ratkaisujen tunnistamiseksi ja toteuttamiseksi”.

⁽⁷⁹⁾ Ks. 17 päivänä syyskuuta 2013 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49>.

⁽⁸⁰⁾ Ks. 19 päivänä helmikuuta 2014 ilmestynyt artikkeli osoitteessa http://www.economica.net/ponta-despre-situatia-de-la-oltchim-n-as-vrea-sa-explodeze-din-lipsa-noastra-de-capacitate-politica_73937.html#n.

⁽⁸¹⁾ Ks. 1 päivänä huhtikuuta 2014 ilmestynyt lehtiartikkeli osoitteessa http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html.

⁽⁸²⁾ Ks. 3 päivänä kesäkuuta 2014 ilmestynyt artikkeli osoitteessa http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html ja 6 päivänä kesäkuuta 2014 ilmestynyt artikkeli osoitteessa <https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html>.

⁽⁸³⁾ Romanian 16 päivänä toukokuuta 2018 tekemien huomautusten 82 kohta.

⁽⁸⁴⁾ CFR Marfă, joka kuului yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajiin, äänesti suunnitelmaa vastaan, mutta sen ääni ei vaikuttanut enemmistöasemaan, joka yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajilla oli kaikissa velkojaluokissa. Saatavien arvo eri

- (208) Tämän lisäksi "sopimusluonnoksessa varmistetaan, että sopimuksen allekirjoittaneet pankit tarjoavat käyttöpääomaa Oltchimille, jotta tämä voi jatkaa tuotantoa uudelleen käyttöön otetulla kapasiteetilla sekä ottaa vähitellen käyttöön myös muuta tuotantokapasiteettia houkutellakseen lisää mahdollisia yrityksen yksityistämistä kiinnostuneita hakijoita". Kun otetaan huomioon viranomaisten antama julkinen lausunto, olisi ollut erittäin epätodennäköistä, että mikään toimijoista, joita pyydettiin yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajiksi, olisi kieltäytynyt sitoutumasta siihen. Lisäksi yhteistyöpöytäkirjassa allekirjoittajien keskinäiselle yhteistyölle asetettu standardi – nimittäin "kehittää rakenneuudistusasiantuntijoiden avustuksella strategia, jolla varmistetaan pitkän aikavälin elinkelpoisuus niin, että Oltchim on kannattavuus, maksukyky, maksuvalmius ja käteisvarat saadaan kestäväälle tasolle ("kestävää uudelleenkäynnistystä koskeva strategia")" – oli melko epä määräinen, sillä sen tavoitteena oli pelkästään "saavuttaa **joitain positiivisia tuloksia** elinkelpoisuusanalyysin perusteella" (korostus lisätty).
- (209) Yhteistyöpöytäkirjalla hallitus osoitti jälleen kerran pyrkivänsä vakaasti tekemään kaiken tarvittavan pitääkseen Oltchim toiminnassa ja uudistaakseen sen rakenteet. Samalla tavalla sekä yksityiset että julkiset yhteisöt, jotka allekirjoittivat pöytäkirjan, sitoutuivat tekemään voitavansa Oltchim pitkän aikavälin rakenneuudistusstrategiassa kauan ennen kuin velkojainkokouksessa oli äänestetty mahdollisesta tervehdyttämissuunnitelmasta. Kaikki yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajat äänestivät myös tervehdyttämissuunnitelman hyväksynnän puolesta vuonna 2015 – poikkeuksena oli kuitenkin CFR Marfă, joka oli Oltchim pelastumisen kannalta rahoituskumppaneihin ja muihin valtion velkoihin verrattuna vähemmän merkittävässä asemassa (myös siksi, että Oltchim käytti kuljetuksiinsa myös Ermewaa).
- (210) Yhteistyöpöytäkirjan lausekkeessa nro 8 määrätään allekirjoittajien "oikeuksien" ja etujen "suojaamisesta ja ylläpitämisestä". Tässä lausekkeessa ja erityisesti sen jälkimmäisessä osassa todetaan kuitenkin ainoastaan se, mikä on muutenkin itsestään selvää eli että yhteistyöpöytäkirja ei ollut vielä itsessään allekirjoitushetkellä asiakirja, jolla pankit, Electrica tai AVAS olisivat välittömästi luopuneet oikeuksistaan velkojina. Näin ollen komission näkemyksen mukaan jo pelkästään osallistuminen tuolloiseen yhteistyöhön ja sitoutuminen tulevaan yhteistyöhön, sellaisena kuin se yhteistyöpöytäkirjassa esitetään, todistavat jo itsessään siitä, että pöytäkirjan allekirjoittaneet velkojat (sekä julkiset että yksityiset) alkoivat selvästi kallistua Oltchim rakenneuudistuksen suuntaan.
- (211) Kallistuminen Oltchim elinkelpoisuuden säilyttämisen suuntaan käy vielä ilmeisemmäksi silloin, kun otetaan huomioon, miten paljon ylimääräistä aikaa ja taloudellisia panostuksia asianomaiset kolme pankkia (joiden saatavat Oltchimilta kasvoivat huomattavasti tänä aikana) ja AAAS (sekä muut allekirjoittajasaapuolet) uhrasivat Oltchim toiminnan uudelleenkäynnistykseen tukemiseen – samassa hengessä AAAS myös pidättäytyi ryhtymästä toimenpiteisiin saataviensa perimiseksi välittömästi takaisin.
- (212) Kansallisen vesihallinnon osalta komissio toteaa sen julkisesti saatavilla olevan toiminta- ja organisaatiosäännön määräysten ⁽⁸⁵⁾ perusteella seuraavaa:
- (213) Ensinnäkin sen oikeudellisen aseman ja julkishallinnon rakenteisiin integroitumisen osalta todetaan, että kansallinen vesihallinto on kansallista etua palveleva julkinen laitos, joka on oikeuskelpoinen ja jota julkishallinnon vesivaroista vastaava keskusviranomainen (eli vesi- ja metsäministeriö) koordinoi ⁽⁸⁶⁾.
- (214) Toiseksi vesihallinnon toiminnan luonteesta voidaan todeta, että sen tehtävänä on soveltaa kansallista strategiaa ja toimintapolitiikkaa vesivarojen määrällisen ja laadullisen hallinnan alalla ja varmistaa, että alan määräyksiä noudatetaan; tällöin se hallinnoi ja ylläpitää kansallisen vesivarojen hallintajärjestelmän infrastruktuuria. Yritys myös varmistaa monien kansallisesti ja yhteiskunnallisesti tärkeiden toimien toteuttamisen, kuten esimerkiksi sen, että niitä sitoumuksia noudatetaan, jotka Romanian valtio on tehnyt kansainvälisissä sopimuksissa ja yleissopimuksissa ⁽⁸⁷⁾.

⁽⁸⁵⁾ Vesihallinnon verkkosivustolla (osoitteessa <http://www.rowater.ro/default.aspx>) olevien uusimpien tietojen mukaan Romanian kansallinen vesihallinto perustettiin hallituksen päätöksellä nro 107/2002, jota muutettiin ja täydennettiin kiireellisenä annettulla hallituksen asetuksella nro 73/2005 (saatavilla osoitteessa <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliuDocumentAfis/153726>). Vesihallinnon toiminta- ja organisaatiosääntö on hyväksytty 29 päivänä syyskuuta 2005 annettulla hallituksen päätöksellä nro 1176 (saatavilla osoitteessa <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliuDocument/31843>).

⁽⁸⁶⁾ Ks. kansallisen vesihallinnon toiminta- ja organisaatiosäännön 1 §.

⁽⁸⁷⁾ Ks. kansallisen vesihallinnon toiminta- ja organisaatiosäännön 3 ja 6 §.

- (215) Kolmanneksi julkisten viranomaisten harjoittaman hallinnointia koskevan ohjauksen määrän osalta todetaan, että kansallista vesihallintoa johtaa 11 jäsenestä koostuva hallitus ja kaikki hallituksen jäsenet nimitetään neljän vuoden toimikaudeksi julkishallinnon vesivaroista vastaavan keskusviranomaisen johtajan määräyksellä. Saman pykälän mukaan on pakollista, että hallituksessa on valtiovarainministeriön edustaja ja edustaja julkishallinnon vesivaroista vastaavasta keskusviranomaisesta. Lisäksi kansallisen vesihallinnon pääjohtaja nimitetään, erotetaan ja vapautetaan virasta samaisen julkishallinnon vesivaroista vastaavan keskusviranomaisen johtajan määräyksellä ⁽⁸⁸⁾.
- (216) Neljänneksi toiminnan rahoituksen osalta voidaan todeta, että hallitus hyväksyy yrityksen tulo- ja menoarvion julkishallinnon vesivaroista vastaavan keskusviranomaisen johtajan suostumuksella ⁽⁸⁹⁾.
- (217) Näin ollen komissio toteaa edellä johdanto-osan 190 kappaleessa esitettyjen tekijöiden perusteella seuraavaa: i) vesihallinnon oikeudellinen asema, ii) sen integroituminen julkishallintoon, iii) sen toiminnan luonne ja tehtävät, joita ei tavallisesti toteuteta markkinoilla kilpailuolosuhteissa yksityisten toimijoiden kanssa, iv) julkisten viranomaisten harjoittama hallinnointia koskeva ohjaus ja v) tulo- ja menoarvion hyväksymismenettely viittaavat kaikki siihen, että kansallisen vesihallinnon toimet johtuvat valtiosta.
- (218) Edellä mainittujen seikkojen (joita ovat erityisesti se, että tervehdyttämissuunnitelman hyväksymiselle oli varmistettu äänten enemmistö, mutta myös se, että yhteistyösopimuksella varmistettiin, että suuret velkojat tekisivät yhteistyötä silloisissa ja myöhemmissä ponnisteluissa) valossa komissio päättää, että se, että AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora ja kansallinen vesihallinto myönsivät Oltchimille toimenpiteen 3, johtuu valtiosta.

6.1.2 Valikoiva taloudellinen etu

- (219) Arvioitavana olevat toimenpiteet ovat selvästi valikoivia, koska ne on myönnetty yksinomaan Oltchimille. Muut yritykset, jotka olivat toimenpiteiden tavoitteen perusteella petrokemian alalla tai muilla aloilla Oltchimiin rinnastettavassa oikeudellisessa ja tosiasiallisessa tilanteessa, eivät saaneet samaa etua. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön mukaan jo pelkästään se, että yrityksen kilpailuasemaa vahvistetaan muihin kilpaileviin yrityksiin nähden antamalla sille taloudellista etua, jota se ei muuten olisi saanut osana tavanomaista liiketoimintaa, viittaa mahdolliseen kilpailun vääristymiseen ⁽⁹⁰⁾.
- (220) Romania kuitenkin väittää, että "toimenpiteet eivät antaneet Oltchimille minkäänlaista taloudellista etua, koska toimenpiteissä noudatettiin markkinataloustoimijatestiä, kun otetaan huomioon, että julkiset viranomaiset ja julkiset yritykset toimivat samalla tavalla kuin yksityiset velkojat, sijoittajat taikka tavarantoimittajat olisivat toimineet minimoidakseen tappionsa ja maksimoidakseen voittonsa" ⁽⁹¹⁾.
- (221) Markkinataloustoimijatesti ei kuitenkaan näytä soveltuvan käsillä olevaan tapaukseen. Ensiksikin komissio muistuttaa, että unionin tuomioistuin on aiemmin katsonut, että "markkinataloussijoittajaperiaatteen" sovellettavuus riippuu lopulta siitä, että kyseinen jäsenvaltio on myöntänyt osakkeenomistajana – ei julkisen vallan käyttäjänä – taloudellisen edun omistamalleen yritykselle ⁽⁹²⁾. Samalla tavalla markkinataloustoimijatestiä ei olisi voitu soveltaa valtioon, kun se toimi Oltchimien velkojana AAASin ja muiden julkisten velkojien kautta, koska "yksityisen velkojan testiä" ei sovelleta toimenpiteisiin, jotka valtio on toteuttanut julkisen vallan käyttäjänä allekirjoittaessaan yhteistyöpöytäkirjan.
- (222) Kuten johdanto-osan 204 kappaleessa ja sitä seuraavissa kappaleissa sekä johdanto-osan 274 ja 276 kappaleessa on selostettu, pelastaakseen Oltchimien konkurssilta valtio toimi jatkuvasti ja selvästi julkisen vallan käyttäjänä (muun muassa antamalla julkisia lausuntoja ja laatimalla Oltchimien suurimpien yksityisten ja julkisten velkojien kanssa yhteistyöpöytäkirjan) eikä yritykseen sijoittavana osakkeenomistajana tai velkojana. Näin ollen komissio katsoo, että markkinataloustoimijatestiä ei voida soveltaa tarkasteltavana olevaan tapaukseen ⁽⁹³⁾.

⁽⁸⁸⁾ Ks. kansallisen vesihallinnon toiminta- ja organisaatiosäännön 19 ja 24 §.

⁽⁸⁹⁾ Ks. kansallisen vesihallinnon toiminta- ja organisaatiosäännön 16 §.

⁽⁹⁰⁾ Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio, 17.9.1980, Philip Morris Holland BV v. komissio, asia 730/79, ECLI:EU:C:1980:209.

⁽⁹¹⁾ Ks. A. 2. B) kohta ja B jakso Romanian komission tietopyyntöön 16 päivänä toukokuuta 2018 esittämässä vastauksessa.

⁽⁹²⁾ Ks. unionin tuomioistuimen tuomio, 5.6.2012, Euroopan komissio v. Électricité de France (EDF), ECLI:EU:C:2012:318, 79–82 ja 87 kohta.

⁽⁹³⁾ Ks. unionin tuomioistuimen tuomio, 16.1.2018, EDF v. komissio, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6.

- (223) Tarkastelun kattavuuden varmistamiseksi komissio on kuitenkin myös suorittanut markkinataloustoimijatestin markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatteella kullekin kolmelle tarkasteltavana olevalle toimenpiteelle. Komissio on tätä varten pyytänyt Romanian viranomaisilta ajankohtaa valottavia lisätietoja mukana olleista toimijoista ja niiden päätöksistä, kerännyt itse tietoja kaikista käytettävissä olevista julkisista lähteistä ja laatinut omat arviointiskenaariot arvioitavista toimenpiteistä sen näytön pohjalta, jota toimenpiteiden hyväksymishetkellä oli ollut käytettävissä.

6.1.2.1 Toimenpide 1: AAAS – velkojen perimättä jättäminen ja lisävelkojen kerääntyminen syyskuusta 2012 alkaen

- (224) Sitä, miten Oltchim velkaa AAASille oli käsitelty, arvioitiin jo vuoden 2012 komission päätöksessä tuolloin lähitulevaisuudessa odotettavissa olleen yksityistämisen näkökulmasta. Näin ollen komissio katsoo asianmukaiseksi analysoida AAASin toimintaa tämän päätöksen jälkeen siitä alkaen, kun kyseinen yksityistäminen epäonnistui.
- (225) Yleensä yksityinen velkoja pyrkii saamaan talousvaikeuksissa olevalta velalliselta takaisin kaikki maksamatta olevat rahausumat ⁽⁹⁴⁾.
- (226) Romania väittää, että vuoden 2012 komission päätöksen mukaan saatavien perinnän viivästymiseen ei liity tukea (edellyttäen, että AAAS perii korkoa vuoden 2008 viitekorkotiedonannon mukaisesti Oltchim maksukyvyttömyysmenettelyn alkamiseen saakka), mutta komissio toteaa, että tilanne maaliskuussa 2012, jolloin komissio antoi päätöksensä, erosi olennaisesti nyt tutkittavana olevasta ajanjaksosta, koska tämänkertaiseen skenaarioon ei enää liity lähitulevaisuudessa toteutettavaa yksityistämishanketta. Tältä osin komissio toteaa, että vuoden 2012 komission päätöksen päätelmä perustui siihen seikkaan, että Oltchim tulotaisiin yksityistämään kokonaan pian velan muuntamisen jälkeen. Valtio (talousministeriön kautta) ei kuitenkaan enemmistöosakkaana ottanut huomioon mahdollisuutta, että tietyt vähemmistöosakkaat voisivat estää suunnitellun velan muuntamisen osakkeiksi. Lopulta suunnitelma todellakin torjuttiin, eikä velan muuntaminen osakkeiksi toteutunutkaan. Näin ollen tarjousprosessi päättyi tilanteeseen, jossa voittavan tarjouksen tehnyt tarjoaja ei kyennyt täyttämään velvoitteitaan ostajana, ja itse yksityistäminenkin epäonnistui.
- (227) Komissio huomauttaa, että Oltchim vaikea ja tasaisesti huononeva taloustilanne oli kaikkien velkojen ja erityisesti AAASin tiedossa. Näin ollen AAASilla oli riittävästi aikaa valmistella, arvioida organisaationsa sisällä ja toteuttaa toimenpiteitä saataviensa perimiseksi takaisin siinä tapauksessa, että yksityistäminen epäonnistuisi jälleen syyskuussa 2012. Tutkittavana oleva viiden kuukauden ajanjakso syyskuun 2012 ja 31 päivän tammikuuta 2013 välillä oli siis tarpeeksi pitkä siihen, että AAAS olisi ehtinyt tehdä tarvittavat toimenpiteet ja yrittää velkojen takaisinperintää (AAASin saatavasta 99 prosenttia oli vakuudetonta, kuten taulukosta 1 ilmenee). Tässä yhteydessä komissio huomauttaa, että jotkin yritykset, kuten Electrica, ryhtyivät tällaisiin toimenpiteisiin, joskaan ne eivät tuottaneet tulosta.
- (228) Ensinnäkin valtion velkojen takaisinperintään sovellettavissa erityislaeissa ⁽⁹⁵⁾ AAASille annetaan erityisoikeuksia, joihin kuuluu sen saatavien suora periminen ilman tuomioistuimen päätöstä. Eritoten kiireellisenä annettun hallituksen asetuksen nro 51/1998 50 §:n 1 ja 2 momentissa määrätään seuraavaa: "(1) AVAB (nykyinen AAAS) voi järjestää itselleen omia ulosottomiehiä tai voi käyttää muita ulosottomiehiä pannakseen täytäntöön täytäntöönpanomääräyksiä", ja "(2) joko AVABin omat ulosottomiehet taikka muut ulosottomiehet panevat täytäntöön perintämenettelyitä AVABin pankkisaatavien realisoimiseksi".
- (229) Romania ei toimittanut komission toistuvista pyynnöistä huolimatta minkäänlaista näyttöä siitä, että AAAS olisi yrittänyt toteuttaa kaikkia toimia, joihin markkinaehtoisesti toimivan velkojan voidaan kohtuudella odottaa ryhtyvän periäkseen saatavansa takaisin. Tämän lisäksi Romania väittää, että yksityistämistä koskeva lainsäädäntö ⁽⁹⁶⁾ olisi estänyt AAASia vaatimasta saataviensa takaisinperintää Oltchimilta, sillä asianomaisessa lainsäädännössä todetaan, että erityishallintomenettelyn aloituspäivästä lukien verojen ja maksujen velkojat (toisin sanoen talousarviovelkojat) eivät voi periä velkojaan eikä niiden tule ryhtyä mihinkään toimenpiteisiin tällaisten perintätoimien toteuttamiseksi niin kauan kuin yritystä valmistellaan yksityistettäväksi ⁽⁹⁷⁾. Vaikkakin tämä tukee

⁽⁹⁴⁾ Ks. tältä osin asia C-342/96, *Espanja v. komissio*, Kok. 1999, s. I-2459, 46 kohta, ja asia C-256/97, *DM Transport*, Kok. 1999, s. I-3913, 24 kohta.

⁽⁹⁵⁾ Ks. asetus nro 29/2002, kiireellisenä annettu hallituksen asetus nro 54/1998 ja kiireellisenä annettu hallituksen asetus nro 51/1998 (jolla säännellään valtion omaisuuden realisointia – vuoden 2012 versio).

⁽⁹⁶⁾ Ks. lain 137/2002 16 §.

⁽⁹⁷⁾ Ks. lain 137/2002 16 §:n 5 momentin c kohta sellaisena kuin se oli voimassa syyskuussa 2012.

oletusta siitä, että Oltchimille on myönnetty valtiosta johtuvaa valikoivaa etua, on huomattava, että AAASin toimimattomuus ilmenee tilanteessa, jossa talousministeriö oli – selittämättömistä syistä – pitänyt Oltchimien edelleen yksityistämisen menettelyyn tähtäävässä erityisjärjestelyssä, vaikka yksityistäminen oli epäonnistunut syyskuussa 2012. AAAS olisi voinut yrittää valittaa ministeriön päätöksestä pidentää tätä erityisasemaa ilman minkäänlaista selitystä.

- (230) Toiseksi Romania ei esittänyt minkäänlaista selvitystä, raporttia taikka sisäistä asiakirjaa, joka olisi osoittanut, että AAAS oli toiminut markkinataloustoimijana silloin, kun se oli päättänyt pidättäytyä perimästä saataviaan takaisin yksityistämisen epäonnistuttua syyskuussa 2012. Tuolloin viimeisimmän käytettävissä olleen AAASin saatavien perintää arvioivan selvityksen (vuoden 2011 Raiffeisenin raportin) mukaan AAAS olisi saanut selvitystilaske-naariossa saatavistaan 12 prosenttia takaisin ⁽⁹⁸⁾.
- (231) Muut velkojat, myös julkisyhteisöt, ryhtyivät tuolloin välittömiin toimiin saadakseen saatavansa perittyä takaisin. Eritoten Electrica, joka olisi vuoden 2011 Raiffeisenin selvityksen mukaan saanut saatavistaan saman verran takaisin kuin AAAS, ryhtyi perimään velkojaan 1 päivänä marraskuuta 2012 ja onnistuikin ulosmittaamaan Oltchimien pankkitilit. Tämän lisäksi perintätoimiin ryhtyi kaksi yritystä, jotka eivät olleet valtion omistuksessa, nimittäin Polcheme SA ja Bulrom Gas, jotka olivat saataviensa määrällä mitattuna vuonna 2013 Oltchimien kaikkiaan 21 vakuusvelkojasta kahdeksanneksi ja kymmenenneksi suurimmat. AAAS oli todellakin Oltchimien merkittävin velkoja ja olisi siksi voinut käyttää asemaansa hyväkseen ja saada itselleen paremmat neuvotteluehdot velkansa takaisinperinnässä, mutta se ei kuitenkaan näin menetellyt. AAAS olisi voinut saada velkansa perinnälle paremmat ehdot uhkaamalla Oltchimia selvitystilamenettelyllä.
- (232) Riippumatta siitä, mitä Romania väittää, yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittaminen ei ole sama kuin paras mahdollinen yritys saada tietoa eikä voi korvata tällaisia yrityksiä, kun otetaan huomioon, että yhteistyöpöytäkirjassa mainittu niin sanottu elinkelpoisuusanalyysi tilattiin vasta myöhemmin ja sitä käytti kolme velkarahoitusta myöntänyttä velkojaa mutta ei kuitenkaan AAAS itse. Romania ei pystynyt esittämään minkäänlaisia asiakirjoja tällaisesta AAASin tekemästä sisäisestä analyysistä.
- (233) Näin ollen AAASin yleinen toiminta (huolimatta siitä, että se oli jo aikaisemmin ollut tietoinen Oltchimien rakenteellisista vaikeuksista) oli passiivista sikäli, kuin tarkastellaan sen parhaita yrityksiä periä saatavansa takaisin tai vähintään saada itselleen velkojana parempi asema, ja toiminta näyttikin pyrkivän enemmän Oltchimien pelastamiseen ja pitämiseen toiminnassa.
- (234) Näin ollen komissio katsoo, että toteuttamalla toimia AAASilla olisi ollut paremmat mahdollisuudet saada saatavansa takaisin jo siksi, että Oltchim oli keskeyttänyt tuotantonsa eikä sen toiminnasta näin ollen ollut odotettavissa tuottoja lähitulevaisuudessa.
- (235) Kolmanneksi sen sijaan, että AAAS olisi yrittänyt periä velkansa takaisin, se ryhtyi laatimaan yhdessä valtiovarain-, talous- ja liikenneministeriöiden sekä valtion omistuksista ja teollisuuden yksityistämisestä vastaavan viraston kanssa yhteistyöpöytäkirjaa (ks. tarkemmin edellä johdanto-osan 31 ja 203 kappale ja sitä seuraavat kappaleet), jonka Romanian pääministeri hyväksyi 13 päivänä marraskuuta 2012 ja jonka valtio sekä seitsemän velkojaa allekirjoittivat. Asianomaisista velkojista viisi oli julkisia (AAAS, Salrom, CFR Marfă, CEC Bank, Electrica (joka oli vielä tuolloin täysin valtion omistama)) ja kaksi yksityisiä (Romanian liikepankki (joka on sittemmin vaihtanut nimekseen Erste Bank) ja Transilvania Bank). Toisin kuin Romania väittää, yhteistyöpöytäkirjaa ei voida pitää pari passu -periaatteella toteutettuna toimena, koska huomattava osa pöytäkirjan allekirjoittaneista oli julkisia velkoja ja julkisia viranomaisia ⁽⁹⁹⁾.
- (236) Tarkemmin sanoen kahdestatoista allekirjoittajaosapuolesta kymmenen kuului julkishallintoon tai oli julkisessa omistuksessa ⁽¹⁰⁰⁾ ja vain kaksi oli yksityisessä omistuksessa olevia rahoituslaitoksia ⁽¹⁰¹⁾. Valtio (valtiovarainministeriö, talousministeriö, liikenne- ja infrastruktuuriministeriö, AAAS ja OPSCI) oli aloittanut yhteistyöpöytäkirjan laatimisen, ja pääministeri hyväksyi pöytäkirjan. Tämän lisäksi yksityisten velkojien saatavien osuus yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittajien kaikista saatavista oli vain noin 20 prosenttia. Julkisten toimijoiden osallistuminen oli näin ollen huomattavaa, ja yksityisten toimijoiden mukanaolo oli vain vähäistä. Toimien ehdot eivät myöskään olleet rinnastettavissa toisiinsa, sillä kahden yhteistyöpöytäkirjan allekirjoittaneen yksityisen velkojan saatavista 77 prosenttia oli vakuudellisia, kun taas julkisilla velkojilla vakuudellisia saatavia oli keskimäärin vain 14 prosenttia.

⁽⁹⁸⁾ Ks. Raiffeisenin raportti lokakuulta 2011.

⁽⁹⁹⁾ Ks. valtiontuen käsitteestä annetun komission tiedonannon 2016/C 262/01 johdanto-osan 86–88 kappale.

⁽¹⁰⁰⁾ Kolme ministeriötä, AAAS, valtion osallistumisesta teollisuuden yksityistämiseen vastaava virasto, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. On huomattava, että enemmistö Electrican osakkeista on ollut yksityisessä omistuksessa vasta heinäkuusta 2014. Valtio omistaa osakkeista 48,78 prosenttia.

⁽¹⁰¹⁾ Banca Transilvania SA ja Banca Comercială Română (sittemmin Erste Bank).

- (237) Yhteistyöpöytäkirja osoittaa, että julkiset velkojat suostuivat skenaarioon, jossa ne eivät saisi saataviaan perittyä takaisin, arvioimatta asianmukaisesti muita vaihtoehtoja. Eritoten yhteistyöpöytäkirjan 2.3 kohdassa todetaan, että pöytäkirjan osapuolet suostuvat joukkoon toimenpiteitä, joilla "pyritään toteuttamaan kestäväään uudelleenkäynnistykseen tähtäävää strategiaa elinkelpoisuusarvioinnin positiivisen tuloksen pohjalta". Romania ei milloinkaan esittänyt elinkelpoisuusarviointia mutta mainitsi, että pankit olivat tehneet tällaisen selvityksen. R/BDO-konsortion mukaan Transilvania Bank, Erste Bank (yksityiset velkojat) sekä CEC Bank (julkinen velkoja) tilasivat selvityksen Alvarez&Marsal-yritykseltä, joka toimitti raportin, joka "sisälsi rakenneuudistustoimenpiteitä ja vahvisti, että Oltchimien toimintojen tervehdyttäminen oli mahdollista toteuttamalla ehdotetut toimenpiteet". Romanian lehdistön mukaan ⁽¹⁰²⁾ Romanian viranomaiset ovat osoittaneet, että Alvarez&Marsalin raportti, jonka velkojapankit olivat tilanneet Oltchimien tilanteen arvioimiseksi, vahvisti "viranomaisten oletuksen ja tarpeen myöntää pelastamistukea ehdotetussa rakenteessa".
- (238) Romania ei esittänyt asiakirjoja, jotka osoittaisivat, että tällainen arviointi olisi tehty AAASia varten tai AAASin lukuun, puhumattakaan siitä, että AAAS olisi sellaista varsinaisesti hyödyntänyt. Romania ei myöskään pystynyt osoittamaan, että AAAS olisi varsinaisesti hyödyntänyt Alvarez&Marsalin raporttia. Johdanto-osan 237 kappaleessa mainittujen julkisten lähteiden perusteella on vieläpä ilmeistä, että raportissa vahvistettiin vain tuen myöntämisen tarpeellisuus eikä suoranaisesti vahvistettu sitä, että uudelleenjärjestely johtaisi pitkän aikavälin elinkelpoisuuteen.
- (239) Tässä yhteydessä komissio toteaa uudelleen, kuten edellä johdanto-osan 22 kappaleessa, että sen päätelmä siitä, että velan muuntamiseen (ja näin ollen AAASin velan kuoletukseen Oltchimien hyväksi) ja sitä seuraavaan täyteen yksityistämiseen ei liittynyt etua, perustui siihen, että "[...] yritys yksityistetään kokonaisuudessaan pian velan muuntamisen jälkeen". Yhteistyöpöytäkirja vahvistaa AAASin aikomuksen pitkittää saataviensa perimättä jättämistä ja lisävelkojen kerääntymistä.
- (240) Romania myös väittää, että AAAS olisi analysoinut mahdollisuutta vaatia Oltchimien tilien takavarikointia mutta ei kyennyt tekemään sitä, koska muut velkojat olivat jo ulosmitanneet Oltchimien tilit. Romania ei ole kuitenkaan esittänyt mitään näyttöä tämän toteamuksen tueksi. Oli miten oli, AAAS ei toiminut huolellisen yksityisen velkojan tavoin, sillä se ei ryhtynyt minkäänlaisiin toimiin saataviensa suojaamiseksi. Mikäli AAAS olisi puuttunut prosessiin aiemmin, se ei olisi menettänyt mahdollisuuttaan ulosmitata Oltchimien tilit ensin (eli ennen muita velkoja, kuten Electricaa, joka ulosmittasi tilit marraskuussa 2012) tai saada kiinteistövuokuuksia (joita Salrom sai).
- (241) Romania esittää, että mikäli AAAS olisi vaatinut saataviensa perimistä, Oltchim olisi ajautunut tilanteeseen, jossa sen olisi pitänyt aloittaa maksukyvyttömyysmenettely. Komissio katsoo, että juuri maksukyvyttömyydellä uhkaamisella olisi voitu vahvistaa AAASin neuvotteluasemaa Oltchimiin nähden saatavien perimiseksi takaisin. Ja vaikka AAAS olisikin käynnistänyt maksukyvyttömyysskenaariota, se olisi lunastanut tosiasiallisen valta-aseman, josta käsin se olisi voinut ehdottaa Oltchimille sellaista uudelleenjärjestelyä, joka olisi maksimoinut AAASin saatavien takaisinperintämahdollisuudet, eritoten erissä toteutettavalla myynnillä (ks. johdanto-osan 265 kappale). Tällainen mahdollisuus olisi muuttanut AAASin asemaa merkittävästi.
- (242) Kun velkojainkokouksessa äänestettiin suunnitelmasta maaliskuussa 2015, AAASin vaihtoehtoina olivat enää ainoastaan selvitystilamenettely ja tervehdyttämissuunnitelma, mikä johtui sen aikaisemmasta toimimattomuudesta. Vastaavasti, jos AAAS olisi toiminut huolellisen velkojan tavoin, se olisi käyttänyt hyödykseen maksukyvyttömyyslain säännöksiä, jotka antavat mille tahansa velkojalle, jolla on yli 20 prosenttia saatavista, mahdollisuuden ehdottaa tervehdyttämissuunnitelmaa ⁽¹⁰³⁾. Menettelemällä näin AAAS olisi toteuttanut toimia, joiden ansiosta se olisi voinut valita toisenlaisen tervehdyttämissuunnitelman (omaisuuden myymisen erissä), tulot maksimoivan skenaarion (kuten johdanto-osan 265 kappaleessa tarkemmin selitetään), jota olisi pitänyt alkaa toteuttaa jo syyskuusta 2012 alkaen heti, kun yksityistäminen oli epäonnistunut.
- (243) Edellä esitettyjen huomioiden perusteella komissio katsoo, että toimenpide 1 antaa Oltchimille valikoivaa etua, koska velat jätettiin perimättä ja koska siihen, että AAAS lykkäsi saataviensa perintäpyyntöä, mikä merkitsi Oltchimilta olevien riskisaamisten määrän kasvamista, kytkeytyi aika-arvoa – saatavat Oltchimilta kasvoivat syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana kaikkiaan 152 miljoonaa Romanian leuta ⁽¹⁰⁴⁾ (33 miljoonaa euroa).

⁽¹⁰²⁾ Ks. Criterii Nationalen 23 päivänä joulukuuta 2013 ilmestynyt artikkeli otsikolla Combinatul Oltchim în agonie. Pagini pentru o istorie neagră osoitteessa <http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra>.

⁽¹⁰³⁾ Maksukyvyttömyyslain 33 §:n 4 momentti.

⁽¹⁰⁴⁾ AAASin saatavasta toimenpiteen 1 osalta tutkittavana olleen kauden lopussa (1 201 miljoonaa Romanian leuta) on vähennetty AAASin saatava kauden alussa (1 049 miljoonaa Romanian leuta).

6.1.2.2 Toimenpide 2: CET Govora ja Salrom – Oltchim toiminnan tukeminen jatkamalla maksamattomia tavarantoimituksia syyskuusta 2012 alkaen

- (244) Kuten edellä (ks. johdanto-osan 29 kappale) on selostettu, Oltchim pystyi aloittamaan tuotantonsa uudelleen vuonna 2012 sen ansiosta, että CET Govora ja Salrom päättivät jatkaa toimituksiaan Oltchimille siitä huolimatta, että se ei ollut maksanut velkojaan.
- (245) Komissio epäili sitä, olisiko markkinataloustoimija tehnyt samat päätökset kuin nämä kaksi julkisessa omistuksessa olevaa yritystä, kun otetaan huomioon, millaisissa talousvaikeuksissa Oltchim oli.
- (246) Tutkintavaiheessa Romania esitti perusteltuja huomautuksia keskinäisestä teknologisesta riippuvuussuhteesta, joka Salromilla ja CET Govoralla oli Oltchim kanssa. Myös kolmannet osapuolet, kuten Oltchim ja CET Govoran pesänhoitajat, ovat tukeneet näitä huomautuksia, jotka voidaan tiivistää seuraavasti.
- a) Vâlcean teollisuusalueella on neljä suurta toimijaa: Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora ja Salrom. Niiden toiminta on teknologisesti toisistaan riippuvaista, sillä ne ovat kaikki samanaikaisesti toistensa tavarantoimittajia ja toistensa palveluita käyttäviä asiakkaita.
 - b) Salrom toimittaa suolaliuosta ja kalkkia Oltchimille, ja Oltchim toimittaa Salromille teollisuusvettä, jota tarvitaan suolan liuottamisessa pohja-aineeseen. Salromin toinen suolaliuosta ostava asiakas on Uzinele Sodice Govora. Salromin ja Oltchim väliset suola- ja teollisuusvesitoimitukset hoidetaan näitä kahta toimittajaa/kuluttajaa yhdistävillä putkilla.
 - c) CET Govora toimittaa sähköä ja höyryä Oltchimille ja saa Oltchimilta tuotantoprosessissa tarvittavaa raakavettä. Uzinele Sodice Govora ostaa myös CET Govoralta sähköä ja höyryä, ja höyryä toimitetaan myös Râmnicu Vâlcean kunnalle kaupungin lämmitykseen. Uzinele Sodice Govora ja Oltchim ovat CET Govoran toimittaman höyryn ja Salromin toimittaman suolan pakkokuluttajia. Toisaalta CET Govoran toiminta nojasi Oltchim toimittamaan teollisuusveteen ⁽¹⁰⁵⁾.
- (247) Salromin osalta Romania väittää, että yritys joutui tilanteeseen, jossa sen oli valittava, pitäisikö se liiketoimintansa käynnissä vai lopettaisiko se liiketoimintansa siksi, että Oltchimille sille toimittamia palveluita ei olisi enää saatavilla. Oltchim katoaminen olisi tarkoittanut myös Salromin toisen asiakkaan, Uzinele Sodice Govoran, katoamista, millä taas olisi ollut negatiivisia seurauksia CET Govoralle.
- (248) CET Govoran osalta Romania väittää, että tarjolla ei ollut mitään käytännön ratkaisua, jolla Oltchim tekemät teollisuushöyryn ostot olisi voitu korvata. Jos CET Govora olisi lakannut toimittamasta höyryä mainituille kahdelle pakkokuluttajalle, ainoa vaihtoehto olisi ollut (kun otetaan huomioon, että höyry on sähköntuotannon sivutuote) höyryn täydellinen menettäminen vapauttamalla se ilmakehään. Näin ollen Romania katsoo, että taloudellisesta näkökulmasta vaihtoehto, jonka mikä tahansa CET Govoran tilanteessa ollut toimija olisi valinnut, olisi ollut höyryn muuntaminen velaksi sen sijaan, että höyry olisi vapautettu ilmakehään, jolloin sen arvo katoaa kokonaan.
- (249) Teknologisen keskinäisriippuvuuden ohella Romania katsoi myös, että CET Govoran ja Salromin tekemät päätökset jatkaa toimituksia Oltchimille olivat perusteltuja ja markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia, mikäli molemmat yritykset ovat hankkineet uudelle (eli syyskuun 2012 jälkeen syntyneelle) velalle vakuudet.
- (250) Edelleen Romania antaa ymmärtää, että CET Govoran ja Salromin päätökset toimittaa Oltchim toiminnan uudelleen aloittamisessa tarvittavia raaka-aineita ovat samankaltaisia kuin päätökset, joita yksityiset yritykset, kuten Bulrom Gas Impex, SC Arelco Power, Ciech Chemical Group, Tricon, Alum, MFC Commodities ja Chemimplex, ovat tehneet. Tällainen päätös olisi perustunut siihen, että takaisin saatavissa oleva velkamäärä olisi todennäköisesti suurempi siinä tapauksessa, että toiminta aloitettaisiin uudelleen, liiketoiminnasta tulisi kannattavaa ja yrityksen myynti olisi saatu onnistumaan.

⁽¹⁰⁵⁾ Vaikuttaa uskottavalta, että CET Govora ei olisi kyennyt kantamaan teollisuusveden toimitusten hajauttamisesta aiheutuvia kustannuksia ja että tällaisia hankkeita ei ollut mahdollista toteuttaa kohtuullisella aikataululla.

- (251) Lähtökohtaisesti komissio ei kiistä niiden väitteiden pätevyyttä, joita Romania on esittänyt keskinäisestä teknologisesta riippuvuussuhteesta, joka Salromilla ja CET Govoralla on ollut Oltchimien kanssa.
- (252) Komissio ei kuitenkaan voi hyväksyä Romanian kantaa, jonka mukaan CET Govoran toiminta olisi ollut markkinataloustoimijaperiaatteen mukaista. Tätä selostetaan tarkemmin jäljempänä.
- (253) Kuten seuraavassa esitettävästä taulukosta 7 voidaan havaita, Salromin saatavat Oltchimilta kasvoivat 15 miljoonaa Romanian leuta (noin 3 miljoonaa euroa) lokakuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana. Samaan aikaan, kuten voidaan niin ikään havaita seuraavassa esitettävästä taulukosta 8, CET Govoran saatavat Oltchimilta kasvoivat myös 52 miljoonaa Romanian leuta (noin 12 miljoonaa euroa), joista 27 miljoonaa Romanian leuta (noin 6 miljoonaa euroa) olivat sakkoja maksujen myöhästymisestä.
- (254) Viimeisimpien Romanian toimittamien tietojen mukaan syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana CET Govora toimitti Oltchimille kaasua ja sähköä kaiken kaikkiaan noin 50 miljoonan Romanian leun arvosta, kun taas Oltchimilta saadut maksut samana aikana olivat vain noin 8 miljoonaa Romanian leuta ⁽¹⁰⁶⁾. Vaikka Romania yhtäältä toteaaakin, että 27 miljoonan Romanian leun sakot vastaisivat suurempaa velkaa, joka olisi selvästikin kerääntynyt pidemmällä aikavälillä helmikuun 2008 ja joulukuun 2012 välisenä aikana, Romania ei toisaalta kuitenkaan esittänyt luotettavia lukuja tarkoista sakkomääristä, jotka vastaisivat arvioidulla syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisellä ajanjaksolla kerääntynyttä velkaa ⁽¹⁰⁷⁾.

Taulukko 7

Oltchimien Salromille olevien vastuiden kehitys

Kuvaus	Kokonaisvelka	Josta:	
	Romanian leuina	Tuotetoimituksia	Sakkoja
I. Velka 24.10.2012	15 729 325,14	15 383 302,06	346 050,08
II. Velka 30.1.2013	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Erotus (II-I)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Lähde: R/BDO-konsortion huomautukset menettelyn aloittamista koskevasta päätöksestä, sivu 34.

Taulukko 8

Oltchimien CET Govoralle olevien vastuiden kehitys

Kuvaus	Kokonaisvelka	Josta:		
	Romanian leuina	Sähköä	Höyryä	Sakkoja
I. Velka 24.10.2012	84 543 999,44	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Velka 30.1.2013	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Kauden alussa ja lopussa laskettujen määrien erotus (II-I)	52 355 919,54	21 349 596,04	3 595 978,11	27 410 345,39

Lähde: R/BDO-konsortion huomautukset menettelyn aloittamista koskevasta päätöksestä, sivu 33.

⁽¹⁰⁶⁾ Romanian vastaus 16 päivänä toukokuuta 2018, R15 kohta ja sitä seuraavat kohdat.

⁽¹⁰⁷⁾ Romanian vastaus 16 päivänä toukokuuta 2018, R14 kohta ja sitä seuraavat kohdat.

- (255) Komissio joka tapauksessa katsoo keräämiensä tietojen perusteella, että Salromin ja CET Govoran suhtautuminen Oltchimiin oli olennaisesti erilainen.
- (256) Salromin osalta komissio toteaa, että yritys teki päätöksen toimitusten jatkamisesta Oltchimille (jotta Oltchim voisi aloittaa toimintansa uudelleen lokakuussa 2012) vasta varmistettuaan, että sen toimituksista maksettaisiin ennakoon. Vastineeksi suolaliuostoimitusten aloittamisesta uudelleen sekä velanmaksun keskeytyksestä Salrom vaati itselleen kiinteistövakuuden, joka todellakin hyväksyttiin hallituksessa ja myöhemmin myös osakkeenomistajien ylimääräisessä yhtiökokouksessa 6 päivänä marraskuuta 2012.
- (257) CET Govoran osalta komissio toteaa, että – toisin kuin Salromin tapauksessa – yritys ei asettanut toimitusten uudelleen aloittamiselle vastaavaa ennakkomaksuehtoa eikä se myöskään edellyttänyt Salromin tavoin, että Oltchimin aiemmille veloille asetettaisiin kiinteistövakuus.
- (258) Euroinsolin (eli CET Govoran pesähoitajan) laatiman raportin mukaan CET Govoran johto hyväksyi kaupallisten suhteiden jatkamisen Oltchimin kaltaisten asiakkaiden kanssa ja tarjosi niille alennuksia tai mahdollisuuden maksaa toimituksista erissä: tämän seurauksena CET Govoran saatavat, joita oli ollut Oltchimin maksukyvyttömyysmenettelyn alkamishetkellä 136 miljoonaa Romanian leuta, kasvoivat kirjattujen saatavatiетоjen perusteella maksukyvyttömyysmenettelyn aikana 44 miljoonaa Romanian leuta (1 päivän tammikuuta 2013 ja 30 päivän kesäkuuta 2016 välisenä aikana).
- (259) CET Govoran pesähoitajan raportista käy myös ilmi, että 1 päivän tammikuuta 2008 ja 30 päivän kesäkuuta 2016 välisenä aikana yritys toimitti jatkuvasti sähköä ja teollisuushöyryä Oltchimille selvästi tuotantokustannuksia matalammilla hinnoilla (tämä aiheutui kyseisellä ajanjaksolla 103,3 miljoonan Romanian leun (23,9 miljoonan euron) tappio). Itse asiassa raportissa päätellään, että tällaiset toimitussopimukset Oltchimin kanssa ovat yksi pääsyyistä CET Govoran omaan maksukyvyttömyyteen. Oltchimille myytyjen palveluiden alihinnoittelusta johtuva kokonaistappio oli 91 miljoonaa euroa, sillä Oltchim maksoi vain 60 prosenttia toimitusten omakustannushinnasta.
- (260) Lisäksi se, että CET Govora jatkoi toimituksiaan Oltchimille yrittämättä neuvotella ja ryhtyä toimiin suojatakseen Oltchimilta olevia saataviaan ⁽¹⁰⁸⁾, johtui Vâlcean lääninvaltuuston päätöksistä ⁽¹⁰⁹⁾, jotka pohjautuivat yleisiin poliittisiin näkökohtiin, joita markkinataloustoimija ei olisi ottanut huomioon ⁽¹¹⁰⁾. CET Govora ajautui joka tapauksessa maksukyvyttömyyteen näiden lääninvaltuuston päätösten seurauksena, kuten CET Govoran pesähoitaja on esittänyt. Tämä tukee päätelmää siitä, että tällaiset päätökset eivät ole markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia.
- (261) Kuten johdanto-osan 133 kappaleessa todettiin, PCC siteerasi huomautuksissaan CET Govoran pesähoitajaa, joka on todennut, että ”CET Govoran päätöksellä toimittaa sähköä ei ollut minkäänlaista taloudellista perustetta, vaan sen syyt olivat poliittiset, ja päätös onkin erinomainen esimerkki poliittisesta sekaantumisesta velallisen pesähoitoon [...]”. Tämä sama pesähoitaja totesi myös seuraavaa ⁽¹¹¹⁾: ”Yli kymmenen vuoden ajan Oltchim repi elantonsa CET Govoran selkänahasta. Kirppu ei voi ruokkia norsua. On tarpeeksi, että se menetti tervehdyttämissuunnitelmassa 136 miljoonaa [Romanian leuta]. Tämä tarkoittaa noin 35:tä miljoonaa euroa, jotka me olisimme voineet käyttää koneiden, laitteistojen ja laitteiden uudistamiseen. Niiden käyttöikä on yli 30 vuotta, ja ne ovat jo ylittäneet optimaalisen suorituskykynsä.”

⁽¹⁰⁸⁾ CET Govoran pesähoitaja on lisäksi korostanut seuraavaa: ”CET Govora oli ainoa yritys, joka jatkoi sähkön ja prosessihöyryn toimittamista Oltchimille, ja näin tehdessään se altisti itsensä Oltchimin maksukyvyttömyydestä johtuvalle riskille mutta myös sitä suuremmalle riskille eli mahdollisuudelle ajautua itse maksukyvyttömyyteen [- -] [CET Govoran] johto ei ole toteuttanut mitään määrätietoisia toimia saatavien perimiseksi takaisin taikka ennalta ehkäiseviä toimenpiteitä, kuten [- -] varoittanut maksukyvyttömiä velallisia siitä, että höyryn ja sähkön toimituksia saatetaan alkaa säännöstellä tai ne voidaan jopa keskeyttää kokonaan, [- -] tai mitään poikkeustoimia, jotka ovat asianmukaisia aina silloin, kun on merkkejä siitä, että tällaiset saatavat ollaan vaarassa menettää; tällaisia toimia olisivat toimitusehtojen ja -hintojen neuvottelemineen uudelleen ja maksamattomien velkojen maksamisen asettaminen ehdoksi tällaisten toimitusten suorittamiselle.”

⁽¹⁰⁹⁾ 31 päivänä elokuuta 2012 tehty päätös nro 27, 31 päivänä lokakuuta 2012 tehty päätös nro 58, 16 päivänä marraskuuta 2012 tehty päätös nro 61, 28 päivänä joulukuuta 2012 tehty päätös nro 86.

⁽¹¹⁰⁾ Esimerkiksi 24 päivänä joulukuuta 2012 päivätyistä selittävistä huomautuksista nro 15976, joissa selostettiin Vâlcean lääninvaltuuston 28 päivänä joulukuuta 2012 tekemän päätöksen nro 86 syitä, käy selvästi ilmi Vâlcean lääninvaltuuston toimien todellinen päämäärä: läänin ja viime kädessä myös alueen talouden pelastaminen hyväksymällä CET Govoran sähkön ja höyryn toimitusten jatkuminen kemianteollisuusalueen laitoksille, vaikka ne eivät olleet suorittaneet velkojaan CET Govoralle (joskin tätä yritettiin hetkellä, jolloin Oltchim jatkoi toimintaansa). Samoissa selittävissä huomautuksissa selostetaan, että CET Govoran saatavat Oltchimilta siirrettiin Complexul Energetic Oltenialle työpaikkojen turvaamiseksi, Oltchimin ja muiden asiaan liittyvien talouden toimijoiden normaalin toiminnan varmistamiseksi sekä väestön lämpöenergian toimitusten varmistamiseksi. Kaikki nämä syyt koskevat näkökohtia, joita markkinataloustoimija ei ottaisi huomioon tehdessään päätöstä liiketoimesta. <http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf>.

⁽¹¹¹⁾ Ks. lehtiartikkeli osoitteessa <http://ziaruldevalcea.ro/2016/07/01/remus-borza-invingator-in-negocierea-cu-oltchimul-a-obtinut-tarife-creste-l-a-energie-electrica-si-abur/>.

- (262) Lisäksi CET Govoran pesäinhoitaja korosti myös seuraavaa: "CET Govora tuki aina Oltchim SA:n tuotantoprosessia tarjoamalla palveluitaan (prosessihöyryn ja sähkön toimituksia) selvästi niiden tuotantokustannuksia matalammalla hinnalla [- -] CET Govora oli ainoa yritys, joka jatkoi sähkön ja prosessihöyryn toimittamista Oltchimille, ja näin tehdessään se altisti itsensä Oltchimien maksukyvyttömyydestä johtuvalle riskille mutta myös sitä suuremmalle riskille eli mahdollisuudelle ajautua itse maksukyvyttömyyteen [- -] [CET Govoran] johto ei ole toteuttanut mitään määrätietoisia toimia saatavien perimiseksi takaisin taikka ennalta ehkäiseviä toimenpiteitä, kuten [- -] varoittanut maksukyvyttömiä velallisia siitä, että höyryn ja sähkön toimituksia saatetaan alkaa säännöstellä tai ne voidaan jopa keskeyttää kokonaan, [- -] tai mitään poikkeustoimia, jotka ovat asianmukaisia aina silloin, kun on merkkejä siitä, että tällaiset saatavat ollaan vaarassa menettää: tällaisia toimia olisivat toimitusehtojen ja -hintojen neuvottelemisen uudelleen ja maksamattomien velkojen maksamisen asettaminen ehdoksi tällaisten toimitusten suorittamiselle. Lisäksi havaitsimme myös sellaisen tilanteen, jossa Alpha Bankin 2,5 miljoonan Romanian leun saatava Oltchimilta luovutettiin nimellisarvolla, vaikka tervehdyttämissuunnitelmassa siitä määrättiin maksettavaksi vain 70 prosenttia. [- -] Näin ollen Oltchimien maksukyvyttömyys on yhtenä syynä CET Govoran maksukyvyttömyyteen [- -] Koska mahdollisuudet siihen, että Oltchim saataisiin yksityistettyä tervehdyttämissuunnitelmassa asetetulla 306 miljoonan euron myyntihinnalla, ovat pienet, elleivät täysin olemattomat, myös se 30 prosenttia saatavasta, jonka CET Govora kirjasi Oltchimien likvidaatiotaseeseen, oli tappiota yritykselle." Lisäksi, kuten Romanian lehdistön tuolloisesta uutisoinnista käy selvästi ilmi ⁽¹¹²⁾, erinäiset lausunnot viittasivat siihen, että Oltchimien toimitusten uudelleen aloittamisen todellisena vaikuttimena oli välttää noin 2 300 työntekijän irtisanominen, sillä sen uskottiin olevan alueelle sosiaalinen katastrofi. Mitkään näistä seikoista eivät ole markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia perusteita normaaleissa markkinaolosuhteissa.
- (263) Näin ollen komissio katsoo, että toimenpide 2 antaa Oltchimille valikoivaa etua CET Govoran osalta mutta ei Salromin osalta. **Takaisin perittävää etua, jonka CET Govora myönsi Oltchimille** suojaamalla saatavansa riittämättömästi (eli olemalla edellyttämättä aiempien saatavien takaisinmaksua tai pyytämättä Salromin tavoin kiinteistövakuuksia aiempien velkojen vakuuksiksi ja vaatimatta ennakkomaksuja uudelleen aloitettavista toimituksista), kuvataan niiden sakkojen **määrällä**, jotka ilmentävät sitä aika-arvoa, joka syntyy siitä, että CET Govora jätti velkansa Oltchimilta perimättä silloin, kun se päätti jatkaa toimituksiaan Oltchimille syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana. Kuten edellä johdanto-osan 253 ja 254 kappaleessa on jo selostettu, näiden sakkojen määrä on R/BDO-konsortion toimittamien tietojen mukaan noin 27 miljoonaa Romanian leuta (noin 6 miljoonaa euroa). Romanian myöhemmin toimittamien lukujen perusteella ei kuitenkaan voida päätellä arvioitavaa ajanjaksoa vastaavaa tarkkaa määrää.
- 6.1.2.3 Toimenpide 3: AAAS ja valtion omistamat yritykset (erityisesti Electrica, Salrom, CET Govora, kansallinen vesihallinto) – velan mitätöinti vuonna 2015 tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti
- A) **AAASin ja valtion omistamien yritysten tekemä vertailu tervehdyttämissuunnitelman ja selvitystilaskenaarion välillä oli virheellinen ja perustui virheellisiin huomioihin, joita markkinataloustoimija ei olisi tehnyt**
- (264) Kuten johdanto-osan 51–73 kappaleessa on selostettu, tuomioistuimen nimittämien pesäinhoitajien laatimassa suunnitelmassa, jota käsiteltiin 9 päivänä maaliskuuta 2015 ja jonka Oltchimien velkojat hyväksyivät, Oltchimien velkojat luopuivat velkasaatavistaan kokonaan tai huomattavalta osin, sillä Oltchim SPV:n odotettu myyntihinta ei riittänyt kattamaan Oltchim SA:n koko velkaa.
- (265) **AAAS ei ensinnäkään toiminut markkinataloustoimijana siksi, että se kannatti Oltchimien myymistä tosiasiallisesti ⁽¹¹³⁾ kokonaisuudessaan ja vertasi tätä skenaariota ainoastaan Oltchimien täydelliseen likvidointiin.** Romanian lainsäädännön ⁽¹¹⁴⁾ mukaan AAASilla oli käytettävissään oikeudellisia keinoja, joiden turvin se olisi voinut ehdottaa omaa tervehdyttämissuunnitelmaa, koska AAASilla oli hallussaan (yksin ja yhdessä muiden valtion omistamien yritysten kanssa) yli 20 prosenttia Oltchimien saatavista; markkinataloustoimija olisi ehdottanut omaa suunnitelmaa maksimoidakseen saataviensa takaisin maksettavan määrän. Tässä tilanteessa markkinataloustoimija olisi arvioinut vaihtoehtoisen suunnitelman, jossa myyntiprosessi olisi toteutettu toiminnallisissa erissä, ja noudattanut sitä. Tällaisella kolmannella vaihtoehdolla oli hyväksyttyä tervehdyttämissuunnitelmaa paremmat onnistumisen mahdollisuudet, erityisesti kun otetaan huomioon, että Oltchimia oli yritetty jo kuudesti yksityistää siinä kuitenkaan onnistumatta vuosina 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 ja 2012 tavalla, joka oli samankaltainen kuin tervehdyttämissuunnitelmassa kuvattu yritys myydä Oltchim SPV yhtenä kokonaisuutena: ehdotetussa tervehdyttämissuunnitelmassa omaisuus, työntekijät ja sopimukset siirrettiin erillisyyhtiöön, joten yksityistämissuunnitelma oli luonteeltaan samankaltainen kuin aikaisemmat yritykset.

⁽¹¹²⁾ Ks. PCC:n 2 päivänä syyskuuta 2016 päivättyjen huomautusten liitteet 18 ja 19.

⁽¹¹³⁾ Alaviitteen 37 osalta todetaan, että Oltchim SPV olisi voinut koostua Vâlcean teollisuusalueen ja/tai Bradun toimipaikan omaisuudesta. Koska Bradun toiminnan on jo kauan tiedetty olleen tappiollista, mikään ostaja ei olisi ostanut sitä erikseen (paitsi selvitystilamennettelyssä). Näiden kahden toimipaikan erottamisesta eri omaisuuseriksi ei myöskään ollut olemassa suunnitelmaa. Näin ollen tällainen erillisyyhtiöskenaario olisi todennäköisimmin johtanut Oltchimien myymiseen tosiasiallisesti yhtenä kokonaisuutena, jos oletetaan, että myynti olisi ylipäättään onnistunut.

⁽¹¹⁴⁾ Maksukyvyttömyyslain 33 §:n 4 momentti ja 94 §:n 1 momentin c kohta.

- (266) Tällainen vaihtoehto olisi lisännyt niiden saatavien määrää, jotka velkojat voisivat odottaa saavansa takaisin, sillä se mahdollisti useita tarjousyhdistelmiä – yhden yksittäisen ostajan vaihtoehto ei olisi poissuljettu, mutta samalla tässä prosessissa olisi mahdollista myydä osa Oltchimista pala palalta sen mukaan, millaista kiinnostusta tarjoajilla on menettelyn alkuvaiheessa myytäväksi tarjottavia eriä kohtaan. Näin ollen se hinta, joka voitiin odottaa saatavan erissä toteutettavasta avoimesta ja läpinäkyvästä myyntiprosessista, olisi pakostakin ollut suurempi kuin yhtäältä ne hyvin epävarmat tulot, jotka olisi saatu tervehdyttämissuunnitelmassa kuvatusa yksityistämisestä yhtenä kokonaisuutena, ja toisaalta tulot, jotka olisi saatu selvitystilamenettelystä.
- (267) Toiseksi, vaikka tarkastelussa keskityttäisiin virheellisesti rajattuun selvitystilaskenaarion ja ehdotetun tervehdyttämissuunnitelman väliseen vertailuun, jonka R/BDO oli laatinut ja johon julkiset velkojat perustivat päätöksensä (ottamatta huomioon erissä toteutettavan avoimen ja läpinäkyvän myyntiprosessin vaihtoehtoa), tämä vertailu oli virheellinen myös muista syistä:
- Tervehdyttämissuunnitelman hyväksyneet velkojat olivat yliarvioineet tervehdyttämissuunnitelmasta saatavia tuloja, ja selvitystilamenettelyn lopputulos olisi niin ikään ollut merkittävästi tervehdyttämissuunnitelman odotettua lopputulosta varmempi, ja
 - selvitystilasta saatavat tulot oli sitä vastoin arvioitu väärin.
- (268) Tervehdyttämissuunnitelman hyväksyneet velkojat olivat liioitelleet tervehdyttämissuunnitelman perusteita seuraavista syistä:
- Suunnitelman mukainen onnistunut myynti oli epätodennäköinen, kun otetaan huomioon, että Oltchimin yksityistämisyrietykset olivat epäonnistuneet jo monesti aiemmin. Hetkellä, jona suunnitelmaa ehdotettiin ja se hyväksyttiin, tiedossa ei ollut yhtäkään sijoittajaa eikä saatavasta hinnasta ollut olemassa luotettavaa tietoa huolimatta siitä, että tarjousten esittämiselle asetettua määräaikaa oli pidennetty useita kertoja 31 päivästä tammikuuta 12 päivään joulukuuta 2014.
 - Romania kiistää PCC:n näkemyksen siitä, että Oltchimin taloudellinen tilanne ”alittaisi hyväksyttävät standardit [- -] tuottaa yhä tappioita”, ja korostaa, että Oltchim on sijoittunut Kaakkois-Euroopan sadan kannattavimman yrityksen luokituksessa sijalle 63 (johdanto-osan 156 kappale). Yhtäältä tällainen tulos on jälkikäteen tehty havainto, jota ei ollut käytettävissä äänestyshetkellä, eikä sen pohjalta voida näin ollen tehdä päätelmiä tämän toimenpiteen arvioinnissa ⁽¹⁵⁾, ja toisaalta tällainen tulos oli täysin poikkeuksellinen yksittäistilanne, joka oli seurausta velan huomattavista kuoletuksista, kuten tässä samassa raportissa selostetaan: ”analyysissämme yritysten tuloksiin liittyvistä trendeistä otamme esimerkiksi Oltchimin, joka nousi kannattavuutta ja tulojen kasvua mittaavien luokitusten huipulle kiistanalaisen puolen miljardin euron valtion velan kuoletuksen ansiosta – Euroopan komissio on parhaillaan analysoimassa velan kuoletusta mahdollisena laittomana valtiontuenä. Toimenpide, jonka tarkoituksena oli tehdä laitoksesta houkutteleva yksityisten sijoittajien silmissä, muutti yrityksen velat tuloiksi ja auttoi yritystä kirjaamaan 507 miljoonan euron voiton vuonna 2015, 73 prosentin tuottoasteen ja 697 miljoonan euron tulot, jotka ovat melkein viisinkertaiset aiempaan verrattuna.”
 - Myös anonyymien osapuolen tekemät huomautukset (ks. 3.2.3 jakso) tukevat päätelmää siitä, että mahdolliset sijoittajat eivät olleet kiinnostuneita Oltchimin kaltaisesta yrityksestä, jolla oli mittavia toimintaongelmia, joiden tähden sen kannattavuus oli aivan liian alhainen, jotta sen liiketoiminta olisi voinut olla pitkällä aikavälillä kestävä.
 - Valtion velkojen olisi sitä paitsi pitänyt ottaa huomioon seuraavat seikat: i) uudelleenjärjestelyvaihe kestäisi huomattavan kauan (lähes kuusi vuotta maksukyvyttömyyden alkamisesta), mikä johtaisi mitä todennäköisimmin Oltchimin hinnan laskemiseen, ja ii) Oltchimin kyseisenä aikana ottamat uudet velat saisivat etuoikeusaseman maksukyvyttömyysmenettelyn alkamista edeltäneisiin velkoihin nähden, mikä pienensi huomattavasti suunnitelmassa takaisin maksettavien saatavien odotettavissa olevaa määrää: selvitystilamenettelyssä riski siitä, että lyhytaikaisen velan määrä poikkeaisi arvioidusta, oli paljon pienempi, sillä selvitystilamenettelyn kesto oli lyhyempi. Kun otetaan huomioon Oltchimin heikko taloudellinen tulos, tämä riski oli todellinen siitä huolimatta, että Romania toteaa Oltchimin saaneen käyttökatteensa (EBITDA) positiiviseksi (ks. johdanto-osan 165 kappale).
 - R/BDO selvensi, että Winterhillin vuoden 2013 raportissa esiintynyt 306 miljoonan euron hinta Oltchim SPV:n osakkeille oli virheellinen mutta hinnaksi oli korjattu 294 miljoonaa euroa ennen 4 päivänä joulukuuta 2014 järjestettyä velkojainkokousta. Tämä arvio on kuitenkin paljon korkeampi kuin vuoden 2011 Raiffeisenin selvityksessä esitetty oman pääoman arvo (jonka vaihteluväli oli 28–97 miljoonaa euroa), vaikka Oltchim oli tällä välin keskeyttänyt tuotantonsa – Oltchimin vähemmistöosakas PCC, joka myös toimii kemianteollisuudessa, puolsi viimeksi mainittua arviota.

⁽¹⁵⁾ Unionin tuomioistuimen tuomiossa (tuomio 5.6.2012, komissio v. EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, 85 kohta) on todettu seuraavaa: ”[- -] kyseisen edun myöntämisen jälkeen laaditut taloudelliset arviot, kyseisen jäsenvaltion toteuttaman sijoituksen todellisen tuottavuuden toteaminen jälkikäteen tai myöhemmät perustelut tosiasiallisesti valitusta toimintatavasta eivät riitä [- -]”.

- f) Kuten johdanto-osan 141 kappaleessa on selostettu, Oltchim vähemmistöosakas PCC tilasi raportin Oltchim taloudellisesta tilanteesta [...]n kautta. Tämä raportti elokuulta 2016 perustuu riippumattoman sertifioitun arvioijan selvitykseen, jossa Oltchim aineellisten hyödykkeiden arvoa arvioitiin analysoimalla R/BDO-konsortion laatiman tervehdyttämissuunnitelmaa koskevan raportin skenaarioita A ja B. Tässä selvityksessä Oltchim omaisuuden arvo tervehdyttämissuunnitelmassa määritetään diskontatun kassavirran menetelmällä. Romania kiisti tämän lähestymistavan väittämällä johdanto-osan 157 kappaleessa, että diskontatun kassavirran menetelmää voidaan käyttää vain yritysten arvon määrittämiseen; Romania esitti väitteensä tueksi viitteitä Harvardin ja Sternin yliopistojen materiaaleihin. Vaikka näissä materiaaleissa annetaan todellakin ymmärtää, että diskontatun kassavirran menetelmä on hyödyllinen väline yrityksen arvon määrittämiseen, niissä ei kuitenkaan todeta, ettei myös omaisuuden käypää arvoa voitaisi arvioida diskontatun kassavirran menetelmällä. Sternin yliopiston viitemateriaaleissa, joihin Romania viittaa, todella myös todetaan, että diskontatun kassavirran menetelmä on yksi niistä menetelmistä, jotka soveltuvat omaisuuden käyvän arvon arviointiin ⁽¹¹⁶⁾. Näin ollen tässä selvityksessä, jossa on käytetty äänestyksen päättämishetkellä käytettävissä olleita tietoja, käytetään hyväksyttävää menetelmää, joka osoittaa, että kun otetaan huomioon ne edellä mainitut virheet, joita R/BDO-konsortion 306 miljoonan euron arvioon sisältyy, varovaisesti ja järkevästi toimiva markkinataloustoimija olisi kenties voinut vaihtoehtoisesti arvioida, että mikäli tervehdyttämissuunnitelma toteutuisi, Oltchim aineellisen käyttöomaisuuden arvo olisi 14–128 miljoonaa euroa. Tämä omaisuus oli [raportin ...] mukaan noin 85 prosenttia Oltchim koko omaisuudesta; markkinataloustoimija olisi näin ollen päättellyt (otettuaan ensin huomioon, että ostaja olisi etukäteen vähentänyt ostohinnasta erillisyyhtiön liittyvät vastuut, kuten Oltchim SPV:n työntekijöihin liittyvät vastuut), että velkojen saatavissa olevat tulot, jotka vastasivat sitä hintaa, jonka mahdollinen ostaja kykenisi maksamaan Oltchim SPV:stä ja josta olisi vähennetty menettelyyn liittyvät kustannukset, olisivat keskimäärin olleet pienemmät kuin Winterhillin arvioimassa selvitystilamenettelyn kaikkein huonoimmassa lopputuloksessa eli *ex situ* -myynissä, jonka arvo olisi ollut 141 miljoonaa euroa. Kun otetaan huomioon se seikka, että ympäristövästuiden taloudellinen arvo oli sama molemmissa skenaarioissa (ks. johdanto-osan 269 kappale) ja että Oltchim SA:n lyhytaikaiset velat olisivat tervehdyttämissuunnitelmassa todennäköisesti suuremmat kuin selvitystilamenettelyssä, koska suunnitelman toteuttaminen kestäisi kauemmin ⁽¹¹⁷⁾, markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi päättellyt, että se saisi saataviaan eniten takaisin selvitystilaskenaariossa.
- g) Tätä näkökantaa ei voida kumota Romanian mainitsemilla luvuilla, jotka koskevat Chimcomplexin tarjoamaa määrää osana nykyistä elokuussa 2016 käynnistettyä myyntiprosessia 57 prosentin osuuden myymiseksi Oltchim SA:n omaisuudesta, seuraavista syistä: i) tällainen arvo koskee eri myyntiprosessia kuin Oltchim SPV:n myyntiä (jolloin mukana olivat muun muassa työntekijöiden liittyvät vastuut), ii) tällainen arvo perustuu jälkikäteen tehtyyn huomioon, jota velkojat eivät ole voineet huomioida silloin, kun suunnitelmasta äänestettiin alkuvuodesta 2015, iii) tämä arvo kohdistuu 57 prosenttiin Oltchim omaisuudesta: siinä ei huomioida sitä, että muiden omaisuuserien, jotka liittyvät pääasiassa Braduun (joka oli määrä myös sisällyttää erillisyyhtiön R/BDO-konsortion esittämässä tervehdyttämissuunnitelmassa), voidaan katsoa olevan arvoltaan negatiivisia (sen sijaan, että ne toisivat positiivista lisäarvoa, kuten Romania väitti 16 päivänä toukokuuta 2018 päivätyissä huomautuksissaan), koska ne ovat tehneet jatkuvasti tappiota useiden vuosien ajan, mikä johtuu siitä, että ne ovat olleet poissa käytöstä; Bradu (entiseltä nimeltään Arpechim) teki tappiota jo ennen kuin Oltchim osti sen vuonna 2009 symboliseen hintaan ⁽¹¹⁸⁾.
- h) Sama koskee myös Romanian toimittamia jälkikäteishuomioita siitä, että positiivisen käyttökatteen (EBITDA) synnyttäminen antoi Oltchimille mahdollisuuden pienentää maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen kertyviä lyhytaikaisia velkoja. Komissio huomauttaa, että Romania ei viitannut muihin jälkikäteen esitettyihin arvoihin, jotka olisivat madaltaneet oletettua tulojen määrää, joka saataisiin Oltchim myymisestä yhtenä kokonaisuutena: esimerkiksi PCC:n mainitsema Chimcomplexin spontaani [yli 100 miljoonan euron] tarjous

⁽¹¹⁶⁾ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf> – sivu 3 - "[Ensimmäinen kohta] Lähestymistavat käyvän arvon arviointiin – Diskontattuun kassavirtaan perustuvassa arvioinnissa omaisuuserän arvoa lähestytään tähän omaisuuserään liittyvien tulevaisuudessa odotettavissa olevien kassavirtojen nykyarvon näkökulmasta."

⁽¹¹⁷⁾ R/BDO-konsortion laatimassa tervehdyttämissuunnitelmaan liittyvässä raportissa lyhytaikaiseksi velaksi esitetään 30 päivänä marraskuuta 2014 kaikkiaan 50,3 miljoonaa euroa, kun taas suunnitelman skenaariossa A tästä luvusta poiketaan ylöspäin aina 58 miljoonaan euroon ja skenaariossa B aina 65 miljoonaan euroon asti (sivut 86 ja 90) sen kolmivuotisen ajanjakson aikana, jonka kuluessa R/BDO odotti yhtenä kokonaisuutena toteutettavan myynnin tapahtuvan – poikkeama voisi kuitenkin olla suurempikin, mikäli myyntiprosessi pitkittyisi, mikä olisi hyvinkin todennäköistä, kun muistetaan, että aiemmat yritykset yksityistää Oltchim yhtenä kokonaisuutena olivat jo epäonnistuneet lukuisia kertoja.

⁽¹¹⁸⁾ Lähde: R/BDO-konsortion huomautukset menettelyn aloittamista koskevasta päätöksestä, 11, 16 ja 18 kohta. R/BDO-konsortio on todennut seuraavaa: "Arpechim teollisuusalueen arvon osalta todetaan, että yksityinen myyjä, OMV Petrom, katsoi joulukuussa 2009, että ostajalta Oltchim SA:lta pyydetty yhden euron hinta oli riittävä tyydyttämään sen intressit. Osana kauppaa 29 päivänä tammikuuta 2010 oikeaksi todistetun kiinteistön myynti- ja ostosopimuksen mukaan Oltchim SA maksoi maa-alueesta yhden Romanian leun ja rakennuksista 0,50 Romanian leuta." Lisäksi R/BDO toteaa, että "näiden asiakirjojen tarkastelun tulos paljastaa, että SC OMV Petrom SA oli varma siitä, että Arpechim teollisuusalueen arvo tarkistettuna tähän omaisuuteen liittyvillä kustannuksilla (ympäristövelvoitteilla) oli velkojille olematon ja omistajalle mahdollisesti negatiivinen".

vain Vâlcean toimipisteestä (julkisten lähteiden mukaan) ⁽¹¹⁹⁾ vuonna 2016 ja PCC:n mainitsema herra Diaconescun tarjous (45 miljoonaa euroa vuonna 2012) (ks. johdanto-osan 140 kappale) ovat arvoltaan matalia verrattuna Winterhillin arvioimaan 293,7 miljoonan euron odotettavissa olevaan määrään, johon R/BDO-konsortion velkojille esittämä tervehdyttämisraportti osaltaan perustui.

- i) Vastaavasti, vaikka edellä selostettiin (ks. johdanto-osan 266 kappale), että erissä toteutettavan myynnin arvo voisi olla ainoastaan korkeampi kuin hinta, joka saataisiin prosessissa, joka olisi rajattu koskemaan yrityksen myyntiä yhtenä kokonaisuutena, tämän erissä toteutetun myynnin tosiasiallinen tulos (129 miljoonaa euroa), jossa ei ole kyse etukäteisarvosta, osoittautui huomattavasti alhaisemmaksi kuin Winterhillin arvio tervehdyttämissuunnitelman tuloista.

(269) Sitä vastoin valtion velkojat aliarvioivat mahdollisia selvitystilamenettelystä saatavia tuloja ⁽¹²⁰⁾ silloin, kun ne olivat hyväksymässä tervehdyttämissuunnitelmaa R/BDO-konsortion raporttien perusteella, seuraavista syistä:

- a) Markkinataloustoimija ei olisi tarkastellut tilannetta ainoastaan *ex situ* -selvitystilan näkökulmasta (jossa velkojien odotettiin saavan saatavistaan takaisin 141 miljoonaa euroa ⁽¹²¹⁾); Se olisi tämän lisäksi arvioinut *in situ* -myynnin mahdollista lopputulosta tai lopputulosta arvioitujen ääripäiden väliin sijoittuvassa tilanteessa, jossa suuri osa omaisuudesta ostettaisiin toiminnallisena ryhmänä (ks. teknisen liitteen johdanto-osan 11 kappale).
- b) R/BDO-konsortio esitti, että kaikki ympäristövastuut eivät sisältyneet Winterhillin arvioituun likvidaatioarvoon. Oltchim laskema 464 miljoonan euron suuruinen ympäristövastuiden määrä, jonka tuomioistuimen nimittämät pesähoitajat ottivat huomioon raportissaan, jolla tuettiin tervehdyttämissuunnitelmaa Oltchim selvitystilamenettelyn sijaan, oli kuitenkin liioiteltu: suuren osan omaisuudesta olisi todennäköisesti ostanut ostaja, joka olisi jatkanut teollista toimintaa Oltchim toimipaikassa, jolloin tässä arviossa oletetulta toimipaikan täydelliseltä purkamiselta olisi välttytty. Selvitystilaskenaariossa huomioon otetun huomattavan ympäristövastuiden arvon olisi näin ollen tullut olla paljon pienempi kuin Oltchim arvioima 464 miljoonaa euroa (tätä päätelmää puoltaa myös PCC, joka niin ikään toimii petrokemian teollisuudessa): esimerkiksi Oltchim pilaantuneen maaperän täydellinen korvaaminen terveellä maaineksella taikka laitoksen betonirakenteiden käytöstä poistaminen (joiden yhteenlasketut kustannukset olivat noin 420 miljoonaa euroa Oltchim kokonaisarvion 464 miljoonasta eurosta) ei olisi ollut välttämätöntä, mikäli kyse olisi ollut Oltchim omaisuuden osittaisesta haltuunotosta.
- c) Markkinataloustoimija ei myöskään olisi luottanut arvioon, jonka antaja on velallinen, joka haluaa luonnollisesti varmistaa oman selviytymisensä (ja näin ollen saada selvitystilaskenaarion näyttämään huonolta vaihtoehdolta), vaan markkinataloustoimija olisi tukeutunut ulkopuolisiin riippumattomiin raportteihin.
- d) Komissio katsoo, että markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi neutraloinut ympäristövastuut ja nähnyt niiden vaikuttavan yhtäläisesti kaikkiin takaisinperintäkymiin, kun verrataan selvitystilamenettelystä odotettavissa olevia tuloja ehdotetusta tervehdyttämissuunnitelmasta odotettavissa oleviin tuloihin, seuraavista syistä:

- 1) Romanian mukaan ⁽¹²²⁾ tulojen jakautuminen (riippumatta siitä, vähennetäänkö ympäristökustannukset niistä etukäteen) määräytyy myyntityypin perusteella: kyse on siis joko *in situ* -omaisuudesta tai *ex situ* -omaisuudesta. R/BDO-konsortion huomautusten mukaan *in situ* -myynti on yksi selvitystilamenettelyn mahdollisista lopputuloksista (ks. teknisen liitteen johdanto-osan 10 kappale). Tältä osin Romanian viranomaisten pitäisi tosiasiallisesti tunnustaa, että ympäristövastuut eivät tulisi suoritettaviksi kaikissa mahdollisissa selvitystilamenettelyn lopputuloksissa.
- 2) Myös mahdollinen Oltchim SPV:n ostaja olisi suhtautunut varauksellisesti Oltchim arvioimiin selvitystilaskenaarioon liittyviin ympäristövastuuihin.
- 3) Mikäli tällaiset vastuut olisivat siirtyneet Oltchim SPV:n ostajalle, kyseisten vastuiden kokonaismäärä, myös asianmukaisella aika-arvolla diskontattuna, olisi ollut samaa suuruusluokkaa kuin selvitystilaskenaariossa, sillä Oltchim toimipaikan kunnostuskustannukset olisivat todennäköisesti kasvaneet ajan kuluessa (erityisesti inflaation takia).

⁽¹¹⁹⁾ <https://www.ziaruldeiasi.ro/stiri/un-iesean-vrea-sa-cumpere-oltchim-137339.html>

⁽¹²⁰⁾ Tuomioistuimen nimittämät pesähoitajat määrittivät selvitystilasta saatavat tulot velkojille esittämässään raportissa Winterhillin ”*ex situ*” -arvioinnin perusteella. Tässä arvioinnissa lähdettiin siitä, että Oltchim omaisuus myytäisiin romu-arvolla ja tuloista vähennettäisiin omaisuuden purku- ja poistokustannukset. Winterhill on konsulttiyritys, jonka R/BDO nimitti 3 päivänä kesäkuuta 2013 arvioimaan Oltchim likvidaatio-/markkina-arvoa. R/BDO totesi, että likvidaatioarvo oli negatiivinen, koska Oltchim arvion mukaan ympäristövastuut olivat kaiken kaikkiaan 464 miljoonaa euroa.

⁽¹²¹⁾ Vuoden 2013 Winterhillin selvityksen mukaan 108 miljoonaa euroa vakuudellisia varoja ja 32 miljoonaa euroa vakuussidonnaisuuksista vapaita varoja.

⁽¹²²⁾ 16 päivänä toukokuuta 2018 päivättyjen huomautusten R1 3(i) kohta.

- 4) Sitä paitsi Oltchim SPV:n ostaja olisi joko ottanut nämä vastuut huomioon tarjouksessaan tai vaatinut myyjää pitämään vastuut itsellään ja maksamaan ne – tästä on esimerkkinä Petromin yksityistäminen, jossa OMV asetti liiketoimen ennakkoehdoksi sen, että Petrom (osakkeenomistajansa kautta) piti Arpechim Pitestin sulkemiseen liittyvät ympäristövuodot (joiden arvioitiin maksavan Romanian valtiolle noin 600 miljoonaa euroa ⁽¹²³⁾).
 - 5) Edelleen, jos vastuut olisi siirretty ostajalle, huolelliset ympäristöviranomaiset olisivat voineet vaatia, että ostaja hankkii takauksen, jolla tällaiset vastuut voidaan kattaa; markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi olettautunut, että ostajan olisi vaikea löytää takaajaa/pankkia tilanteessa, jossa Oltchim SA:n kannattavuus oli heikko suhteessa kyseessä oleviin mahdollisesti mittaviin vastuuihin.
 - 6) Näin ollen mahdolliset ostajat olisivat erittäin todennäköisesti vaatineet Oltchim SA:ta ottamaan ympäristövuotuiden kustannukset vastatakseen. Tämä seikka saa vahvistusta Romanian viranomaisten toimittamista selityksistä, joiden mukaan ympäristövuodot pysyivät pääosin (joskaan eivät kokonaan) Oltchimilla; Romanian mukaan yksityistämisen ympäristöä pilaavat yritykset ostetaan yhdessä kaikkien niille kuuluvien velvoitteiden (niiden aiemmat syntyneet ympäristövuodot mukaan lukien) kanssa, mutta Oltchim SPV:n tapauksessa nämä velvoitteet pysyvät myyjällä, mikä johtuu nimenomaisesti siitä asetelmasta, jossa Oltchimien pääomaisuus pyritään myymään yhtenä kokonaisuutena Oltchim SPV:n kautta.
 - 7) Näin ollen markkinaehtoisesti toimivan velkojan voidaan kohtuudella olettaa arvioineen, että kyseiset vastuut olisi vähennetty Oltchim SPV:n myyntituloista samalla tavalla kuin Romanian väitteen mukaan meneteltäisiin selvitystilaskenaariossa. Oli todellakin erittäin todennäköistä, että ympäristövuodot olisi pitänyt vähentää etukäteen Oltchim SPV:n myyntituloista (ellei niitä olisi siirretty) ennen velkojille suoritettavia maksuja (tilanteessa, jossa Oltchim SA olisi pitänyt asettaa selvitystilaan pian Oltchim SPV:n myynnin jälkeen): päinvastainen menettely olisi voitu katsoa EU:ssa aiheuttamisperiaatteen kiertämiseksi erillisyyhtiön monimutkaisen järjestelyn kautta.
 - 8) Sitä seikkaa, että ympäristövuodot joudutaan maksamaan selvitystilaskenaariossa, ei voida käyttää perusteena sille, että kestävämmällä pohjalla olevan yrityksen selvitystilaan asettamista lykätään loputtomasti: useiden aiempien yksityistämisyriyten epäonnistumisen valossa markkinataloustoimija olisi katsonut, että tervehdyttämissuunnitelma vuonna 2014 suunnitellussa muodossa oli tuomittu epäonnistumaan ja että ympäristövuodot olisi joka tapauksessa maksettava myöhemmässä vaiheessa, jolloin Oltchim olisi hyvin todennäköisesti asetettu selvitystilaan suunnitelman epäonnistuttua (ja jolloin selvitystilasta tulosta olisi lisäksi pitänyt vähentää etukäteen maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisen jälkeen kerääntynyttä uutta lyhytaikaista velkaa).
 - 9) Tämän lisäksi **Romania ei kyennyt esittämään yritysten selvitystilasta mitään sellaista esimerkkiä, jossa ympäristövuodot olisi vähennetty etukäteen selvitystilamenettelyn tulosta** ennen maksujen suorittamista velkojille. Tämä niin ikään vahvistaa, että markkinataloustoimija ei olisi voinut katsoa, että selvitystilavaiheessa ympäristövuodot olisi vähennetty etukäteen omaisuuden myynnistä saaduista tulosta, kun taas sen sijaan uudelleenjärjestelymenettelyssä vastuut olisi maksettu suunnitelman tulosta sen jälkeen, kun velkojille oli maksettu näiden saatavat.
 - 10) Näin ollen Oltchimien markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi neutraloinut nämä vastuut verrattessaan tervehdyttämissuunnitelmaa selvitystilaskenaarioon.
 - 11) Vaikka AAASin onkin todettu kritisoinneen omassa taloudellisessa arvioinnissaan Oltchimien olettaa korkeaa arvoa ⁽¹²⁴⁾, komissio toteaa, että Romania ei toimittanut näyttöä siitä, että AAAS tai muut valtion velkojat olisivat laatineet omia arvioita ympäristövuodoista tämän huomion pohjalta. Ne eivät myöskään neutraloineet tätä osatekijää selvitystila- ja uudelleenjärjestelyskenaarioiden välillä.
- e) R/BDO ⁽¹²⁵⁾ myös totesi, että selvitystilassa ainoastaan vakuusvelkojat olisivat saaneet rahamääriä omaisuuden myynnistä. Näin ollen R/BDO tunnustaa, että selvitystilaskenaariossa vakuusvelkojilla oli mahdollisuuksia saada saataviaan takaisin, mikä tarkoittaa, että velkojien ei olisi pitänyt ottaa huomioon Oltchimien arviota ympäristövuodoista (ks. johdanto-osan 102 kappale). Myöhemmin Romania esitti, että enemmistö vakuusvelkojista äänesti suunnitelman hyväksymisen puolesta, koska ne olivat vakuuttuneita siitä, että ne eivät saisi selvitystilaskenaariossa sellaista määrää, joka "kattaisi täysin" niiden omat saatavat – näin ollen Romania ei kiistä sitä, etteikö vakuusvelkojilla olisi ollut mahdollisuus saada osa saatavistaan perittyä takaisin.

⁽¹²³⁾ <http://romanalibera.ro/economie/companii/petrom-a-fost-dat-gratis-in-contul-poluarii-istorice-236881>.

⁽¹²⁴⁾ AAAS vertasi eritoten Oltchimien 464 miljoonan euron suuruisia arviota Romcontrolin raportissa mainittuun arvioon, joka oli 91,4 miljoonaa euroa, ja piti Oltchimien arviota liioiteltuna.

⁽¹²⁵⁾ Romanian 1 päivänä syyskuuta 2016 tekemien huomautusten 104 kohta.

B) Valtion velkojen äänten ei voida katsoa perustuvan pari passu -periaatteeseen

- (270) Komissio katsoo, että Romanian esittämät väitteet valtion velkojen väitetystä pari passu -äänestyksestä (jonka yhteenveto on esitetty johdanto-osan 168–170 kappaleessa) ovat perusteettomia: Eritoten AAASin sen paremmin kuin Electrican ei voida katsoa toimineen *pari passu* -periaatteella vakuusvelkoihin nähden, koska suurin osa niiden saatavista kuului talousarviovelkojen luokkaan (vakuudettomien velkojen luokkaan).
- (271) Komissio ei myöskään voi katsoa, että valtion velkojat talousarviovelkojen luokassa (AAAS, Romanian vesihallinto) ja välttämättömien tavarantoimittajien luokassa (CET Govora, Romanian vesihallinto) täyttäisivät ”*pari passu*” -edellytykset, koska asianomaisissa luokissa ei ole lainkaan yksityisiä velkoja. Vakuudettomien velkojen osalta komissio lisäksi toteaa, että Romanian viranomaiset myöntävät näiden velkojen kohdalla *pari passu* -testin merkityksettömyyden, koska ne eivät saisi tervehdyttämissuunnitelmassa mitään saatavistaan takaisin; lisäksi komissio huomauttaa, että Electrica ja Salrom eivät olleet muihin vakuudettomiin velkoihin rinnastettavassa tilanteessa, koska niillä oli saatavia sekä vakuus- että vakuudettomina velkojina.
- (272) Tämän lisäksi Romanian viranomaiset väittävät, että jo itsessään se, että vakuusvelkojat hyväksyivät suunnitelman (suostuivat 20–27 prosentin suuruisiin velan kuoletuksiin), osoitti, että talousarviovelkojen saatavat olivat arvottomia; Romanian mukaan vakuusvelkojat olisivat pystyneet pitämään velan kuoledukset pienempinä, elleivät ne olisi hyväksyneet sitä, että suunnitelmassa varmistetaan, että talousarviovelkojat saavat veloistaan vähintään 20 prosenttia ja välttämättömät tavarantoimittajat 30 prosenttia takaisin, jotta taataan, että nämä kaksi velkojaluokkaa äänestäisivät suunnitelman hyväksymisen puolesta. Nämä väitteet ovat kuitenkin virheellisiä: jos talousarviovelkojen ja välttämättömien tavarantoimittajien ei olisi ollut mahdollista saada mitään veloistaan takaisin selvitystilaskenaariossa, välttämättömät tavarantoimittajat olisivat hyvin luultavasti hyväksyneet paljon pienemmän takaisinperintäosuuden saatavistaan, kuten 5 prosenttia (tai jopa 10 prosenttia) kuin 20–30 prosentin takaisinperintäosuus, jonka ne saivat tervehdyttämissuunnitelmassa.
- (273) Romanian viranomaiset myös korostivat, että monet yksityiset velkojat äänestivät suunnitelman puolesta, mikä tukisi päätelmää siitä, että valtion velkojen äänestyskäyttäytyminen oli markkinataloustoimijaperiaatteen mukaista. Vaikka ne yksityiset velkojat äänestivätkin pääasiassa suunnitelman hyväksymisen puolesta, joilla oli joko yksinomaan tai suurimmaksi osaksi vakuudellista velkaa, ne yksityiset velkojat, joilla oli yksinomaan vakuudetonta velkaa, tosiasiassa vastustivat suunnitelmaa ⁽¹²⁶⁾. Tämä antaa lisää näyttöä siitä, että se, että AAAS ja Electrica äänestivät suunnitelman hyväksymisen puolesta, ei ollut markkinataloustoimijaperiaatteen mukaista, sillä kun otetaan huomioon niiden huomattavat velan kuoledukset ja vakuudettoman velan osuudet, niiden asema muistutti enemmän viimeksi mainittujen, suunnitelmaa vastaan äänestäneiden yksityisten velkojen asemaa.
- (274) Kun otetaan huomioon ne virheet, joita R/BDO-konsortio oli tehnyt tervehdyttämissuunnitelman ja selvitystilaskenaarion välisessä vertailussa, huolellinen markkinataloustoimija olisi myös suhtautunut äänestysshetkellä suurella varauksella tämän selvityksen tuloksiin. Mutta yksityisten velkojen ei kohtuudella voinut olettaa olevan huomioimatta Oltchim SA:n osakkeenomistajan toistuvia lausuntoja (ks. johdanto-osan 27, 28 ja 30 kappale), joissa annettiin ymmärtää, että Romanian valtio ei antaisi Oltchimille tehdä konkurssia; niiden ei kohtuudella voinut olettaa sivuuttavan pääministerin hyväksymää yhteistyöpyytäkirjaa ja sitä mahdollisuutta, että tällaisessa tilanteessa Romanian valtio yrittäisi antaa Oltchimille vielä lisää tukea, jolloin tervehdyttämissuunnitelma olisi näille velkojille vielä edullisempi nimenomaan sen takia, että Oltchimille saatettaisiin antaa lisää tukea. Tämä selittää, miksi osa yksityisistä velkojista äänesti suunnitelman puolesta tai pidättäytyi äänestämästä, kun taas toiset, kuten Electrica Furnizare, äänestivät sitä vastaan. Kuten PCC:kin toteaa, tervehdyttämissuunnitelman hyväksyneet yksityiset velkojat noudattivat enemmänkin valtion päätöksen antamaa esimerkkiä eivätkä niinkään suoranaisesti kannattaneet tervehdyttämissuunnitelmaa.
- (275) Johdanto-osan 270–274 kappaleen perusteella komissio päätelee, että julkisten velkojen äänestyskäyttäytyminen ei perustunut *pari passu* -periaatteeseen.

C) Huolellisesti laadittu vaihtoehtoinen arviointi äänestysshetkellä käytettävissä olleen näytön perusteella olisi johtanut siihen, että markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi äänestänyt tervehdyttämissuunnitelmaa vastaan

- (276) Edellä mainittujen huomioiden perusteella ja sen valossa, että R/BDO-konsortion velkojille esittämän tervehdyttämisraportin selvitystilä- ja tervehdyttämissuunnitelmissa oli lukuisia virheitä ja että julkiset velkojat eivät käyttäytyneet *pari passu* -periaatteella yksityisiin velkoihin nähden yhdessäkään velkojaluokassa, komissio päätelee, että huolellinen ja varovainen markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi laatinut oman testin verrataksaan selvitystilä- ja tervehdyttämissuunnitelmia äänestysshetkellä.

⁽¹²⁶⁾ Esimerkkejä tällaisista vakuudettomista velkojista ovat muun muassa seuraavat: Herbing Srl, Kronos Worldwide Limited, Tricon Energy Ltd Houston, Cooperative Centrale Raiffeisen – Rabobank International, Tesatoria Euro Tehnica Textil S.r.l., Electrica Furnizare SA ja CFR Marfă. Tämän lisäksi voidaan todeta, että niistä yksityisistä velkojista, joilla valtaosa velasta oli vakuudetonta velkaa / talousarviovelkaa ja vähäisempi osa vakuudellista velkaa, kaksi (Electrica Furnizare, DGFP Craiova) äänesti suunnitelmaa vastaan, kaksi (huom. erityisesti hollantilainen pankki ING) pidättäytyi äänestämästä ja vain yksi (MFC Commodities GmbH) äänesti suunnitelman puolesta.

- (277) AAASin selvitys oli hyvin suppea ja, vaikka AAAS kritisoikin ympäristövastuiden määrää, se ei selvästikään huomionnut tervehdyttämissuunnitelman arvoon liittyviä virheitä ja näin ollen päätteli väärin perustein, että suunnitelmalla maksimoitiin sen mahdollisuudet saada saatavia takaisin. Electrica totesi huomautuksissaan, että se ei pitänyt hyödyllisenä oman markkinataloustoimijatestin suorittamista ennakolta vaan luotti R/BDO-konsortion selvitykseen sen virheistä huolimatta. Romanian viranomaiset eivät toimittaneet minkäänlaista näyttöä siitä, että Salrom, kansallinen vesihallinto tai CET Govora olisivat suorittaneet äänestyshetkellä sisäisiä selvityksiä markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatteen toteutumisesta.
- (278) **Komissio suoritti markkinataloustoimijatestin, jota kuvataan yksityiskohtaisesti teknisessä liitteessä,** niiden tietojen pohjalta, jotka olivat velkojen käytettävissä äänestyshetkellä. Komissio on ottanut tässä markkinataloustoimijatestin lopullisessa versiossa huomioon – kun se on ollut perusteltua ja asianmukaista – ne Romanian viranomaisten huomautukset, joita komissio oli pyytänyt niitä esittämään tämän testin luonnosversiosta muodollisen menettelyn aikana (ks. johdanto-osan 172 kappale).
- (279) **Tämän arvioinnin tuloksista ilmenee, että AAAS, kansallinen vesihallinto, Salrom, Electrica ja CET Govora saavat selvitystilasta enemmän tai yhtä paljon tuloja kuin tervehdyttämissuunnitelmasta kaikissa kolmessa tarkastellussa skenaariossa.**
- (280) Markkinataloustoimija olisi myös ottanut huomioon sen, että lukuisien aiempien epäonnistuneiden yritysten valossa oli erittäin todennäköistä, että tervehdyttämissuunnitelma epäonnistuisi tai siihen liittyisi huomattavia viiveitä: tällaiseen suunnitelmaan sitoutuminen merkitsisi sitä, että Oltchim SA:n annettiin ottaa merkittävästi lisää lyhytaikaista velkaa, joka vähennettäisiin etukäteen selvitystilamenettelyn tuloista, jos Oltchim SPV:n myynti tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti epäonnistuisi (taikka kestäisi odotettua pidempään). Näin ollen tervehdyttämissuunnitelman tulot arvioitiin velkojille entistään alhaisemmiksi, vaikka tässä ei edes otettu huomioon niitä väistämättömiä hallinnollisia ja oikeudellisia kustannuksia, joita niille aiheutuisi niiden Oltchimiin liittyvien riskisaamisten sisäisestä seuraamisesta tervehdyttämissuunnitelman aikana.
- (281) Näin ollen, kuten teknisessä liitteessä kuvatusta testistä ilmenee, **AAAS, Electrica, Salrom ja kansallinen vesihallinto eivät toimineet markkinataloustoimijoina, kun ne kannattivat tervehdyttämissuunnitelmaa selvitystilamenettelyn sijaan,** sillä suunnitelman odotettavissa olevat tulot olivat selvitystilamenettelyä pienemmät ja paljon epävarmemmat. Niiden antamalla äänillä Oltchimille myönnettiin etua näiden velkojen hyväksymän velan kuoletuksen verran. Johdanto-osan 246 ja 248 kappaleessa kuvattujen CET Govoran asemaan vaikuttavien erityisten olosuhteiden takia komissio ei voi päätellä, että toimenpiteessä 3 olisi tämän velkojan osalta kyse taloudellisesta edusta.
- (282) Lisäksi komissio toteaa, että nämä velkojen kuoletuksia oli tosiasiallisesti toteutettu, minkä osoittaa Oltchimin vuonna 2015 kirjaama poikkeuksellinen tulos, joka liittyi julkisten ja yksityisten velkojen yhteensä 518 miljoonan euron suuruiseen velkojen kokonaiskuoletukseseen (ks. Johdanto-osan 91 kappale ja 268 kappaleen b kohta), joka vastasi yli 95:tä prosenttia vähimmäismäärästä, jonka kuoletuksen velkojat hyväksyivät (ks. taulukko 4) tuomioistuimen vahvistamassa suunnitelmassa.
- (283) **Näin ollen komissio katsoo, että vaikka CET Govoran äänestyskäyttäytyminen ei antanut Oltchimille etua, AAAS, Electrica, Salrom ja kansallinen vesihallinto antoivat toimenpiteen 3 osana Oltchimille valikoivaa taloudellista etua 1 486 miljoonaa Romanian leuta (327 miljoonaa euroa ⁽¹²⁷⁾), joka vastaa velan kuoleutusten vähimmäismäärää näiden velkojen tervehdyttämissuunnitelmassa hyväksymällä kuoleutusmäärien vaihteluvälillä (1 486–1 525 miljoonaa Romanian leuta eli 327–335 miljoonaa euroa ⁽¹²⁸⁾), kuten seuraavasta taulukosta ilmenee:**

Velkoja	Toimenpiteessä 3 myönnetty etu	
	(EUR)	(RON)
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

⁽¹²⁷⁾ Perustuu äänestyshetkellä käytettyyn vaihtokurssiin 1 EUR = 0,22 RON (ks. taulukko 4).

⁽¹²⁸⁾ Perustuu äänestyshetkellä käytettyyn vaihtokurssiin 1 EUR = 0,22 RON (ks. taulukko 4).

Velkoja	Toimenpiteessä 3 myönnetty etu	
	(EUR)	(RON)
Salrom	4 014 997	18 249 986
Romanian kansallinen vesihallinto	2 234 711	10 157 777
Yhteensä	327 022 879	1 486 467 630

6.1.2.4 Kokonaisarvio toimenpiteiden 1, 2 ja 3 taloudellisesta edusta ja niiden yhteydestä valtioon

- (284) Kun kutakin toimenpidettä on nyt arvioitu erikseen, komissio katsoo tarpeelliseksi arvioida yleisesti valtion Oltchimia koskevaa strategiaa syyskuun 2012 ja huhtikuun 2015 välisellä ajanjaksolla.
- (285) Toimenpiteet 1, 2 ja 3 ovat itse asiassa jo lähtökohtaisesti kytköksissä toisiinsa ja palvelevat samaa päätavoitetta eli Oltchimien tukemista ja sen pitämistä markkinoilla ja sen työntekijöiden työpaikkojen säilyttämistä jättämällä velat perimättä / kuolettamalla velkoja / jatkamalla toimituksia. Kaikki nämä toimenpiteet mahdollistettiin ja varmistettiin valtion alulle paneman ja pääministerin hyväksymän yhteistyöpöytäkirjan allekirjoituksilla (ks. edellä johdanto-osan 1, 31, 150, 203 ja 205 kappale). Tämän lisäksi näitä toimenpiteitä tuettiin valtion korkean tason edustajien toistuvasti lehdistölle antamilla lausunnoilla, jotka tekevät selväksi, että hallituksella oli strateginen etu pitää Oltchim toiminnassa ja se aikoi välttää Oltchimien selvitystilaan asettamisen hinnalla millä hyvänsä (ks. johdanto-osan 28, 30 ja 31 kappale ja 204 kappaleen d, e, f, g, h ja i kohta).
- (286) Tämä strategia tulee esiin vielä selvemmin, kun otetaan huomioon i) se, että toimenpiteiden myöntäjät olivat myös äänestämässä Oltchimien tervehdyttämissuunnitelman puolesta, ii) kyseisten toimenpiteiden ajallinen järjestys, iii) niiden tarkoitus, joka oli Oltchimien toiminnan jatkaminen hinnalla millä hyvänsä ja selvitystilan välttäminen, ja iv) yrityksen (talous- ja riski-) tilanne silloin, kun päätös kunkin toimenpiteen toteuttamisesta tehtiin, eli se, että Oltchim oli lähellä maksukyvyttömyyttä ⁽¹²⁹⁾.
- (287) Toimenpiteellä 3 Oltchimien hyväksi annetaan etua, jota ei voida erottaa toimenpiteistä 1 ja 2. Toimenpidettä 3 ei olisi ilman toimenpiteitä 1 ja 2. Velat, joita AAASille oli kerääntynyt toimenpiteessä 1 ja joita CET Govoralle oli kerääntynyt toimitusten jatkamisesta maksamattomista veloista huolimatta toimenpiteessä 2, mitätöitiin myöhemmin toimenpiteessä 3.
- (288) Yhteistyöpöytäkirjan mukaan pöytäkirjan allekirjoittaneet julkiset ja yksityiset toimijat sopivat tekensänsä yhteistyötä sellaisen Oltchimien toiminnan "uudelleenkäynnistykseen tähtäävän kestävänsä strategian" kehittämiseksi, jonka päätavoitteet olivat seuraavat: i) "kannustaa ja suojata velkojia, erityisesti työntekijöitä" niin, että kannattavat toiminnot voidaan käynnistää täysimittaisesti uudelleen ja ne voidaan pitää toiminnassa pitkällä aikavälillä, ja samalla varmistaa riittävä luottamus, jotta velkojat tukisivat strategiaa, ii) antaa osapuolille mahdollisuus viestiä markkinoille, kansainväliselle yhteisölle ja suurelle yleisölle, että niillä on arvioitavana pitkän aikavälin kestävä ratkaisu Oltchimille, ja iii) varmistaa Oltchimien hallittu uudelleenjärjestely.
- (289) Kaiken kaikkiaan voidaan siis todeta, että markkinataloustoimija, joka olisi ollut AAASiin läheisesti rinnastettavassa tilanteessa, olisi ensin yrittänyt saada tukea omalle tervehdyttämissuunnitelmalleen, joka olisi eritoten perustunut erissä toteutettavaan myyntiin, koska se olisi ottanut huomioon sen, että monet aiemmat yritykset yksityistää Oltchim yhtenä kokonaisuutena olivat epäonnistuneet. AAASilla oli keinot (ks. johdanto-osan 265 kappale) maksimoida sen Oltchimilta takaisin saatava velkamäärä vaatimalla ensinnäkin tuomioistuimelta sen saatavien perintää, mikä olisi saattanut alulle Oltchimien maksukyvyttömyyden, ja ehdottamalla tämän jälkeen maksukyvyttömyyslaissa mainitulla tavalla omaa tervehdyttämissuunnitelmaa (maksukyvyttömyyslain 94 §:n 1 momentti).
- (290) Päätelmänä on, että koska toimenpidettä 3 ei voida kohtuudella erottaa toimenpiteistä 1 ja 2, kaikki nämä toimenpiteet muodostavat sarjan toisiinsa kytköksissä olevia toimenpiteitä, jotka ovat valtion toteuttamia ja jotka antavat Oltchimille etua yhteistyöpöytäkirjassa esitetyllä tavalla.

⁽¹²⁹⁾ Ks. esimerkiksi tuomiot asiassa T-11/95, *BP Chemicals v. komissio*, ja valtiontuen käsitteestä annetun komission tiedonannon 2016/C 262/01 81 kohta.

- (291) Näin ollen kaiken kaikkiaan komissio katsoo, että AAAS on myöntänyt Oltchimille valikoivaa taloudellista etua yhteensä 217 827 557 euroa ⁽¹³⁰⁾ (990 125 260 Romanian leuta) ja että velkojien AAAS, Salrom, CET Govora, kansallinen vesihallinto ja Electrica Oltchimille myöntämä valikoivan taloudellisen edun kokonaismäärä on 1 516 598 405 Romanian leuta (333 651 649 euroa), kun toimenpiteiden 1 ja 3 määrät on yhdistetty ⁽¹³¹⁾, ja että määrä tulee vielä nousemaan, kun toimenpiteeseen 2 liittyvä etu otetaan huomioon.

6.1.3 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan

- (292) Julkinen tuki on omiaan vääristämään kilpailua, vaikka se ei auttaisi tuensaajayritystä laajentumaan ja lisäämään markkinaosuuttaan. Riittää, että tuen avulla yritys pystyy säilyttämään vahvemman kilpailuaseman kuin sillä olisi ollut ilman tuen myöntämistä. Jotta tuen voidaan katsoa vääristävän kilpailua, pidetään tältä osin yleensä riittävänä, että tuki antaa tuensaajalle etua vapauttamalla sen kustannuksista, joista sen olisi muuten vastattava osana tavanomaista liiketoimintaansa ⁽¹³²⁾.
- (293) Julkinen tuki yrityksille on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan valtiontukea vain siltä osin kuin se "vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan". Tältä osin ei ole tarpeen osoittaa, että tuki tosiasiallisesti vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan vaan ainoastaan että tuki on omiaan vaikuttamaan tällaiseen kauppaan ⁽¹³³⁾. Eritoten unionin tuomioistuimet ovat katsoneet, että kun "tuki vahvistaa yrityksen asemaa jäsenvaltioiden välisessä kaupassa muihin, kilpaileviin yrityksiin verrattuna, tuen on katsottava vaikuttavan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan" ⁽¹³⁴⁾.
- (294) Julkisen tuen voidaan katsoa pystyvän vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, vaikka tuensaaja ei olisi suoraan mukana jäsenvaltioiden välisessä kaupassa. Esimerkiksi tuki voi vaikeuttaa muiden jäsenvaltioiden toimijoiden pääsyä markkinoille ylläpitämällä tai lisäämällä paikallista tarjontaa ⁽¹³⁵⁾.
- (295) Komissio katsoo, että suomalla Oltchimille mahdollisuuden jatkaa toimintaansa, järjestää toimintansa uudelleen ja kuolettaa julkisia velkoja toimenpiteet ovat omiaan parantamaan Oltchimin kilpailuasemaa sisämarkkinoilla sen kilpailijoihin verrattuna.
- (296) Oltchim toimii peruskemikaalien tuotannon alalla eli kilpailulle avoimilla markkinoilla Euroopassa ja eri puolilla maailmaa.
- (297) Näin ollen komissio päätelee, että toimenpiteet voivat vääristää tai uhata vääristää kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

6.1.4 Valtiontuen olemassaoloa koskeva päätelmä

- (298) Koska kaikki SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetun valtiontuen olemassaololle asetetut edellytykset (ks. edellä 6.1.1–6.1.3 alajaksot) täyttyvät kaikkien kolmen toimenpiteen osalta, komissio päätelee seuraavaa:

— *Toimenpide 1 on valtiontukea;*

⁽¹³⁰⁾ Toimenpiteiden 1 ja 3 yhdistetty kokonaismäärä on pienempi kuin toimenpiteen 1 määrästä (33 miljoonaa euroa) ja toimenpiteen 3 määrästä (327 miljoonaa euroa) laskettu etujen summa, koska näin on pyritty välttämään edun sen osuuden laskeminen kahteen kertaan, jonka AAAS myönsi toimenpiteessä 1 ja joka kuoletettiin osana toimenpidettä 3. Kun toimenpiteet 1 ja 3 yhdistettiin, AAASin myöntämä etu laskettiin siten, että AAASin osana toimenpidettä 3 myöntämään velan kuoletukseen (211 miljoonaa euroa) lisättiin se osuus toimenpiteessä 1 myönnetyn 33 miljoonan euron lisävelasta, jota ei kuoletettu toimenpiteessä 3: noin 20:tä prosenttia 33 miljoonan euron edusta, joka oli yhteydessä AAASin toimimattomuuteen syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana (toimenpide 1), ei kuoletettu vuonna 2015 (toimenpide 3), joten se on lisättävä toimenpiteen 1 osalta, jotta voidaan laskea yhdistetty etu, jonka AAAS myönsi toimenpiteissä 1 ja 3.

⁽¹³¹⁾ Ks. alaviite 130.

⁽¹³²⁾ Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio, 3.3.2005, Heiser, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, 55 kohta.

⁽¹³³⁾ Unionin tuomioistuimen tuomio, 14.1.2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 65 kohta; Unionin tuomioistuimen tuomio, 8.5.2013, Libert ym., yhdistetyt asiat C-197/11 ja C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 76 kohta.

⁽¹³⁴⁾ Unionin tuomioistuimen tuomio, 14.1.2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 66 kohta; Unionin tuomioistuimen tuomio, 8.5.2013, Libert ym., yhdistetyt asiat C-197/11 ja C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 77 kohta; Yleisen tuomioistuimen tuomio, 4.4.2001, Friulia Venezia Giulia, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, 41 kohta.

⁽¹³⁵⁾ Unionin tuomioistuimen tuomio, 14.1.2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 67 kohta; Unionin tuomioistuimen tuomio, 8.5.2013, Libert ym., yhdistetyt asiat C-197/11 ja C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 78 kohta; Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 24.7.2003, Altmark Trans, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, 78 kohta.

- *Toimenpide 2* on valtiontukea CET Govoran osalta mutta ei Salromin osalta;
- *Toimenpide 3* on valtiontukea AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrican osalta mutta ei CET Govoran osalta.

(299) Yhdessä tarkasteltuna toimenpiteet 1, 2 ja 3 ovat valtiontukea AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin, CET Govoran ja Electrican osalta. Johdanto-osan edellä esitetyn 291 kappaleen pohjalta komissio päättää, että Romanian valtio on myöntänyt Oltchimille tukea 1 516 598 405 Romanian leuta (333 651 649 euroa), jota tulee vielä kasvattamaan toimenpiteeseen 2 liittyvä etu.

6.1.5 Tuen laillisuus

- (300) Komissio toteaa, että toimenpiteet 1, 2 (CET Govoran osalta) ja 3 (AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrican osalta) myönnettiin vuosina 2012–2015 SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdassa vahvistettujen täytäntöönpanokieltojen vastaisesti.
- (301) Näin ollen, koska toimenpiteiden todettiin olevan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, komissio päättää, että ne ovat sääntöjenvastaista valtiontukea.

6.2 Tuen soveltuvuus sisämarkkinoille ja arvioinnin oikeusperusta

- (302) Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan jäsenvaltion, joka hakee lupaa myöntää tukea perussopimuksen määräyksistä poiketen, on tehtävä komission kanssa yhteistyötä.
- (303) Tämän velvollisuuden täyttämiseksi sen on eritoten toimitettava kaikki tiedot, joiden avulla komissio voi tarkistaa, että edellytykset poikkeuksen myöntämiselle täyttyvät ⁽¹³⁶⁾. Tässä tapauksessa Romanian viranomaiset eivät maininneet minkäänlaista oikeusperustaa, jolla olisi voinut arvioida tuen soveltuvuutta sisämarkkinoille.
- (304) Koska Oltchim voidaan katsoa vaikeuksissa olevaksi yritykseksi (ks. johdanto-osan (88) kappale), ainoa soveltuvuusperuste, jonka komissio menettelyn aloittamista koskevassa päätöksessään ⁽¹³⁷⁾ määrittä, oli vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoihin perustuva pelastamis- ja rakenneuudistustuki.
- (305) Romanian viranomaiset todellakin esittivät (menettelyn melko myöhäisessä vaiheessa ⁽¹³⁸⁾) väitteen, että toimenpiteet olisi mahdollista hyväksyä rakenneuudistustueksi, ja toivat esiin mahdollisuuden määrittellä tervehdyttämissuunnitelma tätä tarkoitusta varten rakenneuudistussuunnitelmaksi. Tässä tarkoituksessa Romania korostaa, että yritys on saavuttanut erittäin huomattavaa edistystä uudelleenjärjestelykaudella.
- (306) Tutkintavaiheen jälkeen komissio on kuitenkin päätellyt, että sisämarkkinoille soveltuvaa pelastamis- tai rakenneuudistustukea koskevia kriteereitä, jotka vahvistetaan asianomaisissa pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoissa, ei ole noudatettu missään kyseisistä toimenpiteistä eikä edes tervehdyttämissuunnitelmassa sellaisena kuin Romania sen on hyväksynyt ja toteuttanut.
- (307) Etenkään komissio ei edes pystynyt havaitsemaan minkäänlaista sellaista vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen 35 kohdan mukaista merkittävää todellista, tosiasiallista ja riittävää rahoitusosuutta rakenneuudistuskustannuksiin, jota tuettaisiin Oltchim omista varoista. Tuen määrä ylittää merkittävästi myyntihinnan, joka tarjousprosessin seurauksena muuten olisi saatu. Konkreettisesti tuen kokonaismäärä on yli 333 miljoonaa euroa (luku sisältää vain toimenpiteiden 1 ja 3 yhdistetyt määrät, ja sitä tulisi täydentää toimenpiteeseen 2 sisältyvällä tukimäärällä), kun taas määrä, joka saatiin, kun suurin osa Oltchim omaisuudesta myytiin, jäi alle 143 miljoonan euron, joten tämä alittaa selvästi vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoissa omalle rahoitusosuudelle asetetun 50 prosentin vähimmäisvaatimuksen ⁽¹³⁹⁾. Oltchim tervehdyttämissuunnitelmaa ei ole vielä tähän mennessä saatettu päätökseen, koska uusi tarjousprosessi Oltchim jäljellä olevan omaisuuden myymiseksi on yhä kesken eikä sen odoteta päättyvän ennen huhtikuuta 2019. Näin ollen komissio katsoo, että mitään muuta mahdollista omaisuuserien myynteihin perustuvaa lisärahoituslähdettä ei voida ottaa huomioon oman rahoitusosuuden määrittämisessä niiden jo kirjattujen myyntitulojen lisäksi, jotka saatiin ensimmäisestä loppuun viedystä tarjousprosessista.

⁽¹³⁶⁾ Ks. asia C-364/90, Italian Republic v. Euroopan yhteisöjen komissio, EU:C:1993:157, 20 kohta.

⁽¹³⁷⁾ Ks. menettelyn aloittamista koskeva päätös asiassa SA.36086 (2016/NN)(ex2013/CP) – Romania Mahdollinen tuki yritykselle Oltchim SA, 148 kohta, http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf.

⁽¹³⁸⁾ Ks. Romanian vastaus toukokuussa 2018 pyyntöön, joka oli päivätty 30 päivänä tammikuuta 2018, IV jakso, A kohta, sivu 31.

⁽¹³⁹⁾ Vaikka toimenpiteet 1 ja 2 otettiin käyttöön ennen vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen voimaantuloa, vuoden 2004 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoja olisi sovellettu samalla tavalla omaa rahoitusosuutta koskevan periaatteen (44 kohta) osalta.

- (308) Lisäksi vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen 65 kohdan mukaan "[j]os valtiontukea myönnetään muodossa, joka vahvistaa tuensaajan omaa pääomaa, esimerkiksi kun valtio myöntää [-] tai poistaa velkoja kirjanpidosta [-] tappioiden kattamiseen olisi myönnettävä tukea ainoastaan ehdoin, joiden mukaan nykyiset sijoittajat osallistuvat vastuunjakoon asianmukaisesti". Romania ei toiminut mitään tietoja, jotka osoittaisivat, että tervehdyttämissuunnitelmassa vastuunjako olisi toteutunut asianmukaisesti. Lisäksi pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen 67 kohdassa edellytetään, että "kaikki valtiontuki, joka vahvistaa tuensaajan omaa pääomaa, olisi myönnettävä ehdoin, jotka antavat valtiolle kohtuullisen osuuden tuensaajan tulevasta arvonnoususta ottaen huomioon sen, kuinka paljon omaa pääomaa valtio sijoittaa verrattuna yhtiön jäljellä olevaan omaan pääomaan tappioiden kattamisen jälkeen". Oltchim tapauksessa tällaista asianmukaista vastuunjakoa ei näytetty toteen.
- (309) Kun lisäksi otetaan huomioon, että Oltchim on tärkeässä asemassa Romanian kemianteollisuudessa ja sillä on huomattavat markkinaosuudet niillä tuote- ja maantieteellisillä markkinoilla, joilla yritys on aktiivinen, Oltchim olisi pitänyt toteuttaa pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen 3.6.2 jakson mukaisesti toimenpiteitä rajoittaakseen tuen synnyttämiä kilpailun vääristymiä. Tältä osin komissio toteaa, että Romania ei ehdottanut minkäänlaisia rakenteellisia tai toimintaa sääteleviä korvaavia toimenpiteitä.
- (310) Näin ollen komissio päätelee, että tervehdyttämissuunnitelmalla ei kyetä täyttämään useita niistä kumulatiivisista edellytyksistä, jotka vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivoissa määritellään, eikä komissio näin ollen voi jatkaa tätä tarkastelua pidemmälle siitä huolimatta, että Romania on ilmoittanut voivansa tehdä tätä varten lisähuomautuksia.

6.3 Takaisinperintä

- (311) SEUT-sopimuksen ja unionin tuomioistuinten vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan komissiolla on toimivalta päättää, että asianomaisen jäsenvaltion on kumottava valtiontuki tai muutettava sitä, jos se on todennut, ettei tuki sovellu sisämarkkinoille⁽¹⁴⁰⁾. Unionin tuomioistuimet ovat niin ikään johdonmukaisesti todenneet, että jäsenvaltioon kohdistuvalla velvoitteella kumota tuki, jonka komissio on todennut sisämarkkinoille soveltumattomaksi, pyritään palauttamaan aikaisemmin vallinnut tilanne⁽¹⁴¹⁾.
- (312) Tältä osin unionin tuomioistuimet ovat todenneet, että tämä tavoite saavutetaan, kun tuensaaja on maksanut takaisin sääntöjenvastaisena tukena myönnetty määrät ja näin luopuu eduista, joita sillä on ollut markkinoilla kilpailijoihin nähden, jolloin tuen maksamista edeltänyt tilanne palautuu ennalleen⁽¹⁴²⁾.
- (313) Oikeuskäytännön mukaisesti neuvoston asetuksen (EU) 2015/1589⁽¹⁴³⁾ 16 artiklan 1 kohdassa todetaan, että "[sääntöjenvastaista tukea koskeissa kielteisissä päätöksissä komissio päättää, että asianomaisen jäsenvaltion on toteutettava kaikki tarpeelliset toimenpiteet tuen perimiseksi takaisin tuensaajalta [-]".
- (314) Kuten johdanto-osan 291 ja 299 kappaleessa on osoitettu, Oltchimille asianomaisilla kolmella toimenpiteellä yhdessä myönnetty tuki – 1 516 598 405 Romanian leuta (333 651 649 euroa) (kun toimenpiteiden 1 ja 3 määrät on yhdistetty), joka tulee vielä kasvamaan toimenpiteeseen 2 liittyvällä tukimäärällä – toteutettiin SEUT-sopimuksen 108 artiklan vastaisesti ja on katsottava sääntöjenvastaiseksi ja sisämarkkinoille soveltumattomaksi tueksi. Tämä tuki on näin ollen perittävä takaisin sen tilanteen palauttamiseksi, joka markkinoilla vallitsi ennen tuen myöntämistä.
- (315) Takaisinperintä koskee ajanjaksoa, joka alkaa siitä, kun tuensaaja alkoi saada etua⁽¹⁴⁴⁾ eli kun tuki saatettiin tuensaajan käyttöön, ja päättyy siihen, kun se on tosiasiallisesti peritty takaisin. Takaisin perittävälle määrälle lasketaan korkoa siihen saakka, kun määrä on tosiasiallisesti peritty takaisin.

⁽¹⁴⁰⁾ Ks. asia C-70/72, *komissio v. Saksa* [1973], ECLI:EU:C:1973:87, 13 kohta.

⁽¹⁴¹⁾ Ks. yhdistetyt asiat C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, *Espanja v. komissio* [1994], ECLI:EU:C:1994:325, 75 kohta.

⁽¹⁴²⁾ Ks. asia C-75/97, *Belgia v. komissio* [1999], ECLI:EU:C:1999:31, 64 ja 65 kohta.

⁽¹⁴³⁾ Neuvoston asetus (EU) 2015/1589, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2015, Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 108 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä (EUVL L 248, 24.9.2015, s. 9).

⁽¹⁴⁴⁾ Oltchim on saanut seuraavat edut: i) AAASin myöntämä 152 miljoonan Romanian leun (33 miljooonan euron) taloudellinen etu, joka vastaa Oltchimille AAASilta olevan velan kerääntymistä 21 päivän syyskuuta 2012 ja 30 päivän tammikuuta 2013 välisenä aikana toimenpiteessä 1 ja joka ilmentää aika-arvoa, joka liittyi siihen, että AAAS lykkäsi saataviensa perintäpyyntöä, mikä tarkoitti, että AAASin riskisaamiset Oltchimilta kasvoivat 21 päivään huhtikuuta 2015 saakka – takaisinperintä koskee siis tätä ajanjaksoa siihen saakka, kunnes tuomioistuin vahvisti tervehdyttämissuunnitelman 22 päivänä huhtikuuta 2015; ii) AAASin, Salromin, Romanian kansallisen vesihallinnon ja Electrican myöntämä 1 516 598 405 Romanian leun taloudellinen etu, joka vastaa toimenpiteiden 1 ja 3 yhdistettyjä määriä (ilman kaksinkertaista laskentaa) – ajanjakso alkaa siitä, kun tuomioistuin vahvisti tervehdyttämissuunnitelman 22 päivänä huhtikuuta 2015; iii) CET Govoran toimenpiteessä 2 myöntämä taloudellinen etu, jota on annettu 21 päivästä syyskuuta 2012 aina 30 päivään tammikuuta 2013 sallimalla Oltchimille lisävelkojen kerääntyminen, kun toimituksia jatkettiin asianomaisena ajanjaksona – takaisinperintä koskee tätä ajanjaksoa.

6.4 Kysymys taloudellisen toiminnan jatkumisesta Oltchimien myynnissä ⁽¹⁴⁵⁾

- (316) Kun komissio on tehnyt negatiivisen päätöksen yritykselle annetun SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan perusteella sisämarkkinoille soveltumattoman tuen takaisinperintää koskevassa asiassa, asianomaisen jäsenvaltion on perittävä sisämarkkinoille soveltumaton tuki takaisin. Takaisinperintävelvollisuus saatetaan ulottaa myös sellaiseen uuteen yritykseen, jolle kyseinen yritys on siirtänyt tai myynyt osan omaisuuseristään, jos siirron tai kaupan rakenteen johdosta voidaan päätellä, että näiden kahden yrityksen välillä on taloudellinen jatkuvuus ⁽¹⁴⁶⁾.
- (317) Yhteisöjen tuomioistuimen asiassa Italia ja SIM 2 v. komissio tekemässä päätöksessä ⁽¹⁴⁷⁾, johon komissio perusti päätöksensä asioissa Olympic Airlines, Alitalia ja SERNAM ⁽¹⁴⁸⁾, katsotaan, että ”vanhan” yrityksen ja uusien rakenteiden välisen taloudellisen jatkuvuuden arvioimisen perustana käytetään tiettyä indikaattorijoukkoa. Arvioinnissa voidaan ottaa huomioon seuraavat tekijät: myydyn omaisuuden laajuus (varat ja velat, henkilöstön siirtyminen uuteen yritykseen, yhteensidotut varat), myyntihinta, ostajan (ostajien) henkilöllisyys, myyntiajankohta (alustavan arvioinnin aloittamisen, muodollisen tutkintamenettelyn tai lopullisen päätöksen jälkeen) ja toimenpiteen taloudelliset perustelut. Tuomioistuin vahvisti nämä indikaattorit 28 päivänä maaliskuuta 2012 tekemässään päätöksessä ⁽¹⁴⁹⁾ asiassa Ryanair v. komissio, jolla Alitalia-päätös vahvistettiin.
- (318) Kuten edellä johdanto-osan 5 kappaleessa mainittiin, kilpailun pääosasto käsitteli kysymystä taloudellisesta jatkuvuudesta Romanian viranomaisten kanssa useita kertoja, minkä jälkeen 23 päivänä joulukuuta 2016 pääosasto lähetti Romanian viranomaisille kirjeitse alustavan arvionsa taloudellisesta jatkuvuudesta. Kirjeessä, joka perustui tietoihin, joita Romanian viranomaiset olivat toimittaneet yhdeksässä erässä toteutettavan myynnin laajuudesta ja myyntiprosessista (markkinalähtöinen tarjousprosessi), kilpailun pääosasto katsoi alustavasti, että Oltchimien myyntiprosessi muodossa, jossa Romanian viranomaiset tuolloin suunnittelivat sen toteuttavansa, ei välttämättä johtaisi taloudelliseen jatkuvuuteen Oltchimien ja myyntiprosessista mahdollisesti syntyvän yrityksen (syntyvien yritysten) välillä – kyseinen arviointi ei kuitenkaan rajoita myöhemmän arvioinnin lopputulosta, sillä kaikkia olennaisia tietoja ei ollut vielä tuolloin tiedossa, kuten myynnin todellista toteutumista ja sen varsinaista lopputulosta, siirrettävän omaisuuden todellista laajuutta, myyntihintaa ja myynnin taloudellisia perusteluita.
- (319) Myyntiprosessin tämänhetkisessä vaiheessa, kun velkojainkokous on äänestyksessään hyväksynyt kaksi ostajaa, jotka ostavat valtaosan Oltchimien omaisuudesta, suurin osa näistä seikoista tiedetään. Voidakseen tehdä päätöksen siitä, liittyykö myyntiin valtiontukea, joka hyödyttäisi Oltchimien ostajaa (ostajia), komissio arvioi kutakin viittä edellä mainittua kriteeriä seuraavasti.

6.4.1 Myytävien omaisuuserien laajuus tarkistetussa tervehdyttämissuunnitelmassa

- (320) Komissio toteaa, että pääasiallisen ostajan eli Chimcomplexin ostamat omaisuuserät – erät 1–5 ja osittain erä 7 – ovat vain 58 prosenttia Oltchimien omaisuudesta ja tuotantolaitteistoista (Winterhillin arvioinnin perusteella). DSG puolestaan ostaisi Oltchimien omaisuudesta hyvin rajatun osuuden, nimittäin erän 6 (joka koostuu PVC:n käsittelylaitoksesta, jota DSG on aiemmin vuokrannut Oltchimita). DSG:lle myytävät omaisuuserät vastaavat hyvin pientä osuutta Oltchimien omaisuudesta ja tuotantolaitteistoista (Winterhillin arvioinnin mukaan osuus on 1,94 prosenttia).
- (321) Chimcomplex ei hanki tai ota haltuunsa Oltchimien vastuuta, liikesopimuksia tai olemassa olevia raaka-aineita, valmiita (tai keskeneräisiä) tuotteita tai varaosia. Mahdolliset maa-alueen aiemmin tapahtuneeseen pilaantumiseen liittyvät kustannukset pysyvät myyjän vastuulla aiheuttamisperiaatteen mukaisesti. Tämä vastaa komission 23 päivänä joulukuuta 2016 päivätystä kirjeessään esittämää näkemystä, jonka mukaan ”Oltchimien vastuut [-], myös vanhat ympäristövelat, jäävät Oltchimita”. Sama pätee DSG:n tapaukseen.

⁽¹⁴⁵⁾ Tämän jakson tiedot perustuvat pääasiassa kolmanteen raporttiin (3.2.3 kohta), neljanteen raporttiin (2.2 ja 3.1 kohta), viidenteen raporttiin (4 jakso) ja kuudenteen raporttiin, jotka Oltchimien neuvonantajat ovat laatineet Oltchimien erissä toteutettavasta myyntiprosessista (3.1 kohta).

⁽¹⁴⁶⁾ Yleisen tuomioistuimen tuomio, 28.3.2012, Ryanair Ltd v. Euroopan komissio, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, 155 kohta.

⁽¹⁴⁷⁾ Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio, 8.5.2003, Italian tasavalta ja SIM 2 Multimedia SpA v. Euroopan yhteisöjen komissio, yhdistetyt asiat C-328/99 ja C-399/00, Kok. 2003, s. I-4035.

⁽¹⁴⁸⁾ Komission päätös, annettu 17 päivänä syyskuuta 2008, valtiontuesta N 321/2008, N 322/2008 ja N 323/2008 – Kreikka – Vente de certains actifs d'Olympic Airlines / Olympic Airways Services; komission päätös, annettu 12 päivänä marraskuuta 2008, valtiontuesta N 510/2008 – Italia – Alitalia-lentoyhtiön omaisuuserien myynti; komission päätös, annettu 4 päivänä huhtikuuta 2012, valtiontuesta SA.34547 – Ranska – Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire.

⁽¹⁴⁹⁾ Yleisen tuomioistuimen tuomio, 28.3.2012 asiassa T-123/09, Ryanair Ltd v. komissio, ECLI:EU:T:2012:164.

- (322) Työntekijöiden osalta todetaan, että tarjouseritelmissä tai myyntisopimuksissa ei edellytetty sitä, että ostajat palkkaisivat takaisin entisiä työntekijöitä. Mahdollisille ostajille tarjottiin kuitenkin mahdollisuutta palkata takaisin Oltchimin työntekijöitä, ja niitä pyydettiin kertomaan suuntaa-antavissa tarjouksissaan, haluavatko ne hyödyntää tällaista mahdollisuutta, ja ilmoittamaan, kuinka monta työntekijää ne aikoivat ottaa uuteen yritykseen liiketoimintasuunnitelmiansa perusteella. Näyttää siltä, että Chimcomplex aikoi palkata takaisin 1 215 työntekijää eli noin 62 prosenttia niistä työntekijöistä, joita Oltchimilla oli sitovan tarjouksen esittämishetkellä ⁽¹⁵⁰⁾. Myyjä piti sitovien tarjousten arvioinnissa (ks. myös johdanto-osan 335 kappale) merkityksellisenä ainoastaan 984 työntekijän enimmäismäärää – eli niiden työntekijöiden määrää, jotka todellisuudessa ottivat vastaan tarjotun työpaikan. Tämä määrä on noin 50 prosenttia Oltchimin nykyisen työvoiman kokonaismäärästä. Joka tapauksessa niiden työntekijöiden osuus, jotka lopulta siirtyisivät Chimcomplexille, on pienempi kuin takaisin palkattujen työntekijöiden vastaavat osuudet aiemmissa komission päätöksissä, joissa minkäänlaista taloudellista jatkuvuutta ei voitu todeta ⁽¹⁵¹⁾.
- (323) Lisäksi komissio toteaa, että toimivan liiketoiminnan kannalta merkittävät toimitus- ja myyntisopimukset tullaan irtisanomaan. Eritoten Chimcomplex on todennut, että sillä on oma asiakasverkostonsa, joten asiakaspohja tulee muuttumaan olennaisesti sen jälkeen, kun kaupan kohteena oleva omaisuus on siirtynyt uudelle omistajalle. Chimcomplex on myös selväsanaisesti vahvistanut, että se ei aio käyttää Oltchimin tavaramerkkiä.
- (324) Edelleen komissio toteaa, että toiminnat, joita Chimcomplex ja DSG aikovat harjoittaa Oltchimilla hankkimillaan omaisuuserillä, tulevat olemaan jossain määrin erilaisia kuin toiminnat, joita Oltchim harjoitti myynti- ja ostosopimuksen allekirjoittamishetkellä, kuten jäljempänä ilmenee (ks. eritoten 6.4.5 alajakso).
- (325) Jäljellä olevat myymättömät erät (erät 8 ja 9 ja osa erästä 7) muodostavat vain vähemmistöosuuden Oltchimin liiketoiminnasta ja koostuvat muusta kuin toiminnallisesta omaisuudesta. Näin ollen toiminnat, joita mahdolliset ostajat aikovat harjoittaa, eivät selvästikään kata Oltchimin koko liiketoimintaa ja tällä omaisuudella harjoitettavat toiminnat tulevat hyvin todennäköisesti poikkeamaan Oltchimin toiminnasta.

6.4.2 Myyntihinta

- (326) Taloudellisen jatkuvuuden välttämiseksi tarjousprosessiin kuuluvat omaisuuserät on myytävä niiden markkinahinnalla. Tällainen markkinahinta määritellään hinnaksi, jonka markkinaolosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja voisi asettaa ⁽¹⁵²⁾.
- (327) Tarjousprosessin päättymisen jälkeen Romania on myynyt suurimman osan myytävänä olleisiin eriin kuuluneesta omaisuudesta (erät 1–6 ja osin erä 7) avoimessa, läpinäkyvässä, syrjimättömässä ja ehdottomassa tarjousprosessissa korkeimman tarjouksen tehneille tarjoajille, joilla oli tarjota vakuudellista rahoitusta, kuten jäljempänä selostetaan.
- (328) Ensinnäkin Oltchimin omaisuuseriä koskeneessa kiinnostuksenilmaisupyynnössä ei asetettu mitään rajoituksia sille, millaiset osapuolet voisivat esittää tarjouksia; näin ollen mikä tahansa yritys saattoi vapaasti esittää prosessissa tarjouksen.
- (329) Kuten Oltchimin omaisuuden myyntiä koskevista eri raporteista selvästi ilmenee (ks. johdanto-osan (8) kappale), Chimcomplex oli vain yksi lukuisista muista toimijoista (loppuvaiheessa toimijoita oli kaiken kaikkiaan yhdeksän), jotka osallistuivat Oltchimin omaisuuden eri yhdistelmistä järjestettyyn tarjousprosessiin, jonka järjestäjinä olivat Oltchimin oikeudelliset hallinnoijat konsulttiyritys AT Kearneyn ("myyjä") kanssa.
- (330) Toiseksi läpinäkyvyyden periaatteen mukaisesti myyjä antoi kaikille tarjoajille riittävästi aikaa ja toimitti niille tarvittavat ja yksityiskohtaiset tiedot, jotta ne pystyivät toteuttamaan asianmukaisesti omaisuuden arvonnäytteen osana due diligence -prosessia. Edellä johdanto-osan (8) kappaleessa mainittujen toisen ja kolmannen Oltchimin myyntiä koskevan raportin mukaan tarjoajille, jotka olivat antaneet näyttöä siitä, että niillä oli vakuudellista rahoitusta, jolla ne pystyivät kattamaan niiden suuntaa-antaviin tarjouksiin sisältyvän hinnan, myönnettiin täydet sähköisen datahuoneen käyttöoikeudet, he saattoivat osallistua kokouksiin Oltchimin johdon kanssa ja vierailla eri toimipaikoissa sekä osallistua strukturoituun kysymys ja vastaus -menettelyyn.

⁽¹⁵⁰⁾ Lähde: Neljäs raportti Oltchimin myynnistä.

⁽¹⁵¹⁾ Ks. esimerkiksi komission päätöksen (EU) 2016/151, annettu 1 päivänä lokakuuta 2014, valtiontuesta SA.31550 (2012/C) (ex 2012/NN) jonka Saksa on myöntänyt Nürburgringille (EUVL L 34, 10.2.2016, s. 1), johdanto-osan 235 kappale, jossa mainitaan, että 85 prosenttia työntekijöistä siirtyi myyjältä ostajalle.

⁽¹⁵²⁾ Unionin tuomioistuimen tuomio, 16.12.2010, Saydaland, C-239/09, 34 kohta.

- (331) Lisäksi koko tarjousprosessin ajan myyjä (AT Kearney) oli jatkuvasti yhteydessä kaikkiin tarjoajiin, jotka hyväksyttiin tarjousprosessin kulloiseenkin vaiheeseen, julkisen myynti-ilmoituksen esittämisen ja mahdollisille tarjoajille suunnattujen tiedotteiden jakelun jälkeisenä aikana (23 päivästä elokuuta 2016 alkaen) ja sinä aikana, kun kiinnostuneilta tarjoajilta saatiin kiinnostuksenilmaisuja ja niiden kanssa allekirjoitettiin salassapitosopimukset (syyskuusta joulukuuhun 2016), sekä 23 päivän tammikuuta 2017 (määräaika suuntaa-antavien tarjousten esittämiselle) ja 26 päivän kesäkuuta 2017 (määräaika lopullisten ostotarjousten esittämiselle) välisenä aikana.
- (332) Kolmanneksi Romanian toimittamasta näytöstä ilmenee, että tarjoajia ei syrjitty missään tarjousprosessin vaiheessa. Todellakin, kuten johdanto-osan 328 kappaleesta ja sitä seuraavista kappaleista käy edellä selvästi ilmi, kaikki tarjoajat saivat tietoa ja selvennyksiä tarjousprosessin valintakriteereistä, säännöistä ja menettelyistä, suuntaa-antavien ja lopullisten tarjousten esittämiselle asetetuista määräajoista, tällaisten määräaikojen pidennyksistä, Oltchimin rahoitus- ja taloustilanteesta ja tarjoajien suuntaa-antavista tai lopullisista tarjouksista puuttuvista tiedoista sekä vastauksia mahdollisiin tarjoajien esittämiin tiedusteluihin. Sen jälkeen, kun tiettyjä alkuvaiheessa ilmenneitä prosessin läpinäkyvyyttä heikentäneitä yhtäläiseen tiedonsaantiin liittyneitä ongelmia oli poistettu, kaikille tarjoajille toimitettiin prosessin aikana tiedot, joita ne tarvitsivat voidakseen arvioida yhdeksässä erässä myytävät omaisuuserät asianmukaisesti.
- (333) Neljänneksi oikeudelliseen kehykseen perustuvia rajoituksia lukuun ottamatta tarjoajille ei asetettu minkäänlaisia ehtoja, mikä käy selvästi ilmi tarjousprosessin kiinnostuksenilmaisyypynnöstä ja kirjeistä, joita myyjä (AT Kearney) lähetti tarjoajille.
- (334) Viidenneksi tarjoajista valittiin se yhdistelmä, joka maksimoi myyjän saaman hinnan sen jälkeen, kun White Tiger Management oli vetäytynyt kaupasta, kun oli käynyt ilmi, että se ei pystynyt täyttämään liiketoimen varmuuden objektiivisia kriteereitä, joiden tarkoituksena oli varmistaa takauksin, että tarjouksen hinta pystyttäisiin maksamaan (ks. johdanto-osan (181) kappale). Tämä päätelmä saadusta enimmäishinnasta ei ole ristiriidassa sen kanssa, että White Tigerin tarjous, joka oli Chimcomplexin tarjousta korkeampi, hylättiin, sillä korkeamman tarjouksen rahoitus oli epävarma eikä sillä ollut vaadittuja takuita, joten liiketoimen toteutusvarmuus olisi ollut heikko.
- (335) Hinnan maksimointiperiaatteen kanssa ei myöskään ollut ristiriidassa se, että työntekijöiden siirtymiseen liittyi lisäetu, jonka myyjä lisäsi tarjouksia arvioidessaan hintatarjouksiin. Tämän lisäedun, joka oli 40 prosenttia keskimääräisistä irtisanomiskustannuksista (tällainen lisäarvo on 5 000 euroa työntekijää kohden), ylärajaksi määritettiin 50 prosenttia Oltchimin työntekijöistä. Romanian maksukyvyttömyyslaissa irtisanomiskorvaukset ovat todellakin etuoikeusasemassa yksityisten tai julkisten velkojen kaikkiin muihin saataviin nähden. Näin ollen velkojen näkökulmasta irtisanomiskorvaukset ikään kuin pienentävät maksettua hintaa. Tarkasteltavana olevassa tapauksessa tämä lisäetu ei myöskään vaikuttanut mitenkään eri tarjousten keskinäiseen järjestykseen ⁽¹³³⁾.
- (336) Jäljellä olevista myymättömistä eristä (erät 8 ja 9 ja osa erästä 7), jotka muodostavat vähemmistön Oltchimin omaisuudesta, voidaan Romanian 20 päivänä huhtikuuta 2018 päivätyissä huomautuksissa toimittamien tietojen perusteella sekä myyjän viimeisimmän, 16 päivänä heinäkuuta 2018 toimittaman seitsemännen raportin perusteella todeta, että nämä erät aiotaan myöskin myydä markkinahinnoilla, jotka määritetään tarjousprosessissa, joka suunnitellaan samalla tavoin kuin jo päätynyt tarjousprosessi, toisin sanoen ne myydään prosessissa, joka on avoin, läpinäkyvä ja syrjimätön, tarjoajille, jotka tekevät eristä korkeimmat hyväksyttävät ja luotettavat tarjoukset markkinahintaan.
- (337) Edellä todetun perusteella komissio katsoo, että valintaprosessi oli itsessään riittävä varmistamaan sen, että valituille ja hyväksytyille ostajille myydyn omaisuuden hinta vastasi markkinahintaa, mikä olikin ainoa valintakriteeri (kunhan tarjoaja pystyi esittämään näyttöä siitä, että sen tarjouksen rahoitus oli vakuudellista). Näin ollen komissio päätelee, että Oltchimin omaisuuden myynti erissä on toteutettu tai on tarkoitus toteuttaa avoimessa, läpinäkyvässä, syrjimättömässä ja ehdottomassa tarjousprosessissa ja että tarjousprosessilla on näin ollen taattu se, että myynti on toteutettu taikka tullaan toteuttamaan myytävien omaisuuserien markkinahintaan.

⁽¹³³⁾ Ks. velkojainkokoukselle esitetyn raportin sivu 23 Oltchimin myyntiä koskevan viidennen raportin liitteessä 1.

6.4.3 Ostajan (ostajien) henkilöllisyys

- (338) Myyjän ja ostajan omistajien henkilöllisyys toimii vahvana viitteenä siitä, tuleeko omaisuuden siirto todellisuudessa johtamaan taloudelliseen jatkuvuuteen ⁽¹⁵⁴⁾. Pääostaja Chimcomplexissa määräysvalta on SCR:llä, jossa taas viimekätinen määräysvalta on sen suurimmalla henkilöosakkaalla, jolla on 97,25 prosentin omistusosuus. Saatavilla olevien tietojen perusteella komissio toteaa, että SCR:ssä viimekätistä määräysvaltaa käyttävällä henkilöllä sen paremmin kuin millään tämän henkilön suorassa taikka välillisessä hallinnassa olevalla yrityksellä ei ole minkäänlaista osakkuutta Oltchimissa tai missään Oltchimin osakkaassa.
- (339) DSG:n osalta on syytä mainita, että sillä oli Oltchimin kanssa pitkäkestoinen kaupallinen suhde. DSG on vuokrannut PVC:n käsittelylaitosta sekä sen työntekijöitä Oltchimilta tammikuusta 2014 saakka. Ennen Ramplastin laitteistojen (myyntimenettelyn erän 6) vuokrausta DSG oli yksi Oltchimin pääasiallisista PVC-profiilien jakelijoista. Komission käytettävissä olevien tietojen perusteella DSG:n ja Oltchimin välillä ei ole minkäänlaisia yrityssuhteita.

6.4.4 Myyntihetki

- (340) Komission on arvioitava, voiko tarjousprosessin ajankohta johtaa komission sisämarkkinoille soveltumattoman valtiontuen takaisinperintää koskevan päätöksen kiertämiseen.
- (341) Tässä tapauksessa komissio toteaa, että maksukyvyttömyysmenettely aloitettiin ja toimivaltainen kansallinen tuomioistuin nimitti oikeudelliset hallinnoijat vuonna 2013. Oikeudelliset hallinnoijat käynnistivät omaisuuden myynnin vuonna 2016, ennen kuin komissio oli antanut mitään päätöstä muodollisen tutkintamenettelyn lopputuloksesta. Lisäksi pääostaja Chimcomplex pystyi esittämään myynnin vakuutena toimivat pankin kirjeet jo joulukuussa 2017 ja vuoden 2018 alussa eli ennen tämän päätöksen hyväksymistä.
- (342) Nyt käsillä olevassa asiassa komissio katsoo, että se, että toimivaltaisen kansallisen tuomioistuimen nimittämät oikeudelliset hallinnoijat käynnistivät myynnin ja että päätös siitä, että valtaosa Oltchimin omaisuudesta siirretään, tehtiin ennen tämän päätöksen hyväksymistä, ei anna kovinkaan vahvoja edellytyksiä päätellä, että kyse olisi taloudellisesta jatkuvuudesta, verrattuna tilanteeseen, jossa tuensaajat itse tekisivät myyntipäätöksen tai jossa myyntiprosessi käynnistettäisiin vasta sen jälkeen, kun asiassa on annettu tämän päätöksen kaltainen negatiivinen päätös takaisinperinnästä.

6.4.5 Toimenpiteen taloudelliset perustelut

- (343) Taloudellisia perusteluita koskevalla kriteerillä pyritään arvioimaan, tuleeko omaisuuden ostaja käyttämään omaisuutta samalla tavalla kuin sen entinen omistaja. Taloudellisesta jatkuvuudesta ei ole kyse, mikäli ostaja integroi omaisuuden omaan taloudelliseen toimintaansa ja synnyttää näin uusia synergiaetuja sen sijaan, että ostaja käyttäisi omaisuutta vain puhtaasti samalla tavoin kuin myyjä ⁽¹⁵⁵⁾.
- (344) Komissio toteaa sen käytettävissä olevien tietojen perusteella, että Chimcomplex aikoo vertikaalisesti integroida sen valitsemat omaisuuserät (erät 1–5 ja osin erän 7) omaan liiketoimintamalliinsa yhdessä sen nykyisten Romanian Oneștissa sijaitsevien tuotantolaitteistojensa kanssa, jotta lopputuloksena syntyisi kemikaalien ja petrokemikaalien toimittaja, jonka tuotevalikoimassa olisivat [...]. [...].
- (345) Lisäksi ostajan suunnitelmien ⁽¹⁵⁶⁾ mukaan uuteen omaisuuteen tullaan tekemään lisäinvestointeja, jotta se saadaan integroitua ostajan omaan tuotantoketjuun ja sitä saadaan kehitettyä entisestään – näin Chimcomplex pystyy parantamaan tiettyjä kapasiteetin käyttöasteita ja lisäämään tehokkuutta ja tuottavuutta.
- (346) Eritoten Chimcomplex ei siis tule käyttämään ostamaansa omaisuutta samalla tavalla kuin maksukyvytön Oltchim. Sen sijaan Chimcomplex tulee integroidaan ostamansa omaisuuden omaan liiketoimintastrategiaansa ja synnyttämään näin synergiaetuja, mikä on syy sen kiinnostukselle tehdä tarjous juuri näiden omaisuuserien ostamisesta. Lisäksi tällä omaisuudella harjoitettu toiminta on ollut tietyiltä osin rakenteellisesti tappiollista, joten se saattaa edellyttää rakenteiden lisäaudistamista, investointeja ja optimointityötä.

⁽¹⁵⁴⁾ Ks. esimerkiksi komission päätöksen (EU) 2015/1826, annettu 15 päivänä lokakuuta 2014, valtiontuesta SA.33797 – (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) jonka Slovakia on myöntänyt NCHZ:lle (EUVL L 269, 15.10.2015, s. 71), johdanto-osan 159 kappale.

⁽¹⁵⁵⁾ Ks. päätöksen (EU) 2015/1826 johdanto-osan 164 kappale.

⁽¹⁵⁶⁾ Ks. Chimcomplexin huomautukset 24 päivänä marraskuuta 2017 ja 16 päivänä tammikuuta 2018.

- (347) Edellä mainitut tekijät osoittavat, että Chimcomplexin tarjouksen taloudelliset perustelut eivät liity Oltchim taloudellisen toiminnan jatkamiseen vaan siihen, että osa sen omaisuudesta ja osa Oltchimita hankittujen erien työvoimasta integroidaan erilliseen ryhmään, jolla on omat taloudelliset perustelunsa, oma teollisuusstrategiansa ja omat tavoitteensa.
- (348) Edellä mainittujen näkökohtien pohjalta komissio päätelee, että liiketoimen taloudellisena perusteluna on, että Chimcomplex käyttää Oltchim eriin 1–5 ja osin erään 7 sisältävää omaisuutta eri olosuhteissa eikä noudata jatkossa Oltchim strategiaa.
- (349) Lisäksi jäljellä olevat myymättömät erät (erät 8 ja 9 ja osa erästä 7) muodostavat vain vähemmistön Oltchim omaisuudesta ja sisältävät ainoastaan muuta kuin toiminnallista omaisuutta. Näin ollen jopa sellaisessa äärimmäisen teoreettisessa tilanteessa, jossa yksi mahdollinen ostaja (muu kuin Chimcomplex, joka on jo vahvistanut, että se ei ole kiinnostunut jäljellä olevan omaisuuden ostamisesta) hankkisi kaikki jäljellä olevat erät, ne eivät muodostaisi samaa liiketoimintaa, jota Oltchim harjoitti ennen ensimmäisen myyntiprosessin toteutumista, ja olisi epätodennäköistä, että erien mahdollista ostajaa voitaisiin pitää Oltchim liiketoiminnan jatkajana.

6.4.6 Päätelmä Oltchim taloudellisen toiminnan jatkumisesta (loppumisesta), kun omaisuuserät myydään Chimcomplexille, DSG:lle ja muille mahdollisille ostajille, jäljelle jäävien myymättömien erien osalta

- (350) Oltchim omaisuus on myyty tai on tarkoitus myydä markkinahintaan, joka on määritetty avoimessa, läpinäkyvässä, syrjimättömässä ja ehdottomassa tarjousprosessissa, tarjoajille, jotka ovat esittäneet tai esittävät eristä korkeimman tarjouksen, siten, että tarjousten yhdistelmällä saadaan maksimoitua myynnistä saatavat tulot. Romania on ilmoittanut komissiolle, että hyväksytyllä pääostajalla – eli Chimcomplexilla, joka on ostanut erät 1–5 ja osin erän 7 – ei ole taloudellista yhteyttä tai yrityssuhdetta Oltchimiin. Vastaavasti DSG:llä, joka tällä hetkellä käyttää erän 6 omaisuutta (vuokraamaansa PVC:n käsittelylaitosta), ei ole omistusyhteyttä tai yrityssuhdetta Oltchimiin. Päätös myynnistä tehtiin joka tapauksessa ennen komission nyt käsillä olevaa negatiivista päätöstä muodollisesta tutkintamenettelystä. Kukin uusi omistaja ja mahdollinen ostaja tulee myös käyttämään omaisuutta eri olosuhteissa ja eri liiketoimintamallien mukaisesti kuin Oltchim. Ostajien toiminnat tulevat poikkeamaan merkittävästi Oltchim toiminnista.
- (351) Edellä todetun perusteella komissio katsoo, että Oltchim taloudellinen toiminta ei tule jatkumaan Chimcomplexissa ja DSG:ssä, jotka ovat ostaneet valtaosan Oltchim omaisuuseristä, eivätkä ostajat näin ollen joudu kantamaan vastuuta valtiontuen takaisinperinnästä tuensaajilta. Vastaavasti komissio pitää hyvin epätodennäköisenä sitä, että Oltchim taloudellinen toiminta tulisi jatkumaan jäljellä olevien omaisuuserien mahdollisella ostajalla. Kyseiset erät on Romanian 20 päivänä huhtikuuta 2018 tekemien huomautusten mukaan tarkoitus myydä uudessa tarjousprosessissa.

7. PÄÄTELMÄ

- (352) Komissio toteaa, että toimenpiteet 1, 2 (CET Govoran osalta) ja 3 (AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrican osalta) ovat – yhdessä tai erikseen tarkasteltuina – SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea Oltchim SA:lle.
- (353) Komissio toteaa, että toimenpiteet 2 (Salromin osalta) ja 3 (CET Govoran osalta) eivät ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea Oltchim SA:lle.
- (354) Komissio myös toteaa, että Romania on toteuttanut toimenpiteet 1, 2 (CET Govoran osalta) ja 3 (AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrican osalta) sääntöjenvastaisesti ja rikkonut SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa.
- (355) Komissio päätelee, että toimenpiteisiin 1, 2 (CET Govoran osalta) ja 3 (AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrican osalta) sisältyvät tukiosuudet eivät sovellu sisämarkkinoille, koska vuoden 2014 pelastamis- ja rakenneuudistussuuntaviivojen asianomaiset edellytykset eivät täyttyneet ja koska mitään muita soveltuvuusperusteita ei havaittu, joten tukiosuudet on perittävä tuensaajalta takaisin takaisinperintäkorkoineen.
- (356) Tämä takaisinperintä ei koske Chimcomplexia ja DSG:tä, koska Oltchim ja näiden kahden edellä mainitun ostajan – eli Chimcomplexin ja DSG:n – välillä ei ole taloudellista jatkuvuutta,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Seuraavat tämän päätöksen kohteena olevat toimenpiteet, jotka Romania on saattanut voimaan SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdan vastaisesti, ovat yhdessä ja erikseen valtiontukea:

- a) velkojen perimättä jättäminen ja lisävelkojen kerääntyminen syyskuun 2012 ja tammikuun 2013 välisenä aikana;
- b) CET Govoran Oltchim toimintaan antama tuki, joka toteutettiin jatkamalla maksamatta olleita tavarantoimituksia ja antamalla lisävelkojen kerääntymistä syyskuusta 2012 alkaen ilman, että CET Govora olisi toteuttanut asianmukaisia toimenpiteitä suojataksien saatavansa määrässä, joka tullaan määrittämään takaisinperintävaiheessa yhdessä Romanian kanssa;
- c) AAASin, kansallisen vesihallinnon, Salromin ja Electrica SA:n toteuttama velkojen mitätöinti tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti kokonaismäärälle, joka yhdessä 1 artiklan a kohdan kanssa on 1 516 598 405 Romanian leuta.

2 artikla

Seuraavat tämän päätöksen kohteena olevat toimenpiteet eivät ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea:

- a) Salromin Oltchim toimintaan antama tuki, joka toteutettiin jatkamalla tavarantoimituksia syyskuusta 2012 alkaen;
- b) CET Govoran toteuttama velkojen mitätöinti vuonna 2015 tervehdyttämissuunnitelman mukaisesti.

3 artikla

Edellä 1 artiklan a ja c kohdassa tarkoitettu 1 516 598 405 Romanian leun suuruinen valtiontuki sekä 1 artiklan b kohdassa tarkoitettu valtiontuki, jotka Romania on myöntänyt sääntöjenvastaisesti ja vastoin SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa Oltchim hyväksi, eivät sovellu sisämarkkinoille.

4 artikla

1. Romanian on perittävä 1 artiklassa tarkoitettu tuki tuensaajalta takaisin.
2. Takaisinperittävälle määrälle lasketaan korkoa siitä päivästä, jona ne saatettiin tuensaajan käyttöön, siihen saakka, kunnes määrät on peritty tosiasiallisesti takaisin.
3. Korolle on laskettava korkoa komission asetuksen (EY) N:o 794/2004 ⁽¹⁵⁷⁾ V luvun säännösten mukaisesti.

5 artikla

1. Edellä 1 artiklassa tarkoitettu tuki on perittävä takaisin välittömästi ja tehokkaasti.
2. Romanian on varmistettava, että tämä päätös pannaan täytäntöön kuuden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta.

6 artikla

1. Romanian on toimitettava viiden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta komissiolle seuraavat tiedot:
 - a) tuensaajalta takaisinperittävä kokonaismäärä (tuki ja siitä perittävät korot);

⁽¹⁵⁷⁾ Komission asetus (EY) N:o 794/2004, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 108 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä annetun neuvoston asetuksen (EU) 2015/1589 täytäntöönpanosta (EUVL L 140, 30.4.2004, s. 1).

- b) tarkka kuvaus toimenpiteistä, jotka on jo toteutettu tai joita suunnitellaan tämän päätöksen noudattamiseksi;
- c) asiakirjat, joista käy ilmi, että tuensaaja on määrätty maksamaan tuki takaisin.

2. Romanian on tiedotettava komissiolle tämän päätöksen täytäntöön panemiseksi toteutettavien kansallisten toimenpiteiden edistymisestä siihen saakka, kunnes 1 artiklassa tarkoitetun tuen takaisinperintä on saatettu päätökseen. Sen on komission pyynnöstä toimitettava välittömästi tiedot toimenpiteistä, jotka on jo toteutettu ja joita suunnitellaan tämän päätöksen noudattamiseksi. Sen on annettava myös tarkat tiedot tuensaajalta jo perityn tuen ja takaisinperintäkoron määristä.

7 artikla

1. Tämä päätös on osoitettu Romanianlle.
2. Komissio voi julkistaa tämän päätöksen mukaisesti perityt tuen ja takaisinperintäkoron määrät, tämän kuitenkin rajoittamatta asetuksen (EU) 2015/1589 30 artiklan soveltamista.

Tehty Brysselissä 17 päivänä joulukuuta 2018.

Komission puolesta
Margrethe VESTAGER
Komission jäsen

TEKNINEN LIITE

MARKKINAEHTOISESTI TOIMIVAN VELKOJAN TESTI PERUSTEENA EHDOTETUN TERVEHDYTTÄMISSUUNNITELMAN TAI SELVITYSTILAMENETTELYN VALINNALLE

1. Tervehdyttämissuunnitelmaan ja selvitystilamenettelyyn liittyvät bruttotulot ja kustannukset

- 1) Komissio tarkasteli huolellisesti Oltchimista saatavilla olevia eri raportteja, tietoja ja selvityksiä, jotka huolellisen markkinaehtoisesti toimivan velkojan voidaan – AAASin, Electrican, Salromin, CET Govoran ja kansallisen vesihallinnon tilanteessa – kohtuudella olettaa ottaneen huomioon arvioidakseen 9 päivänä maaliskuuta 2015 velkojille ehdotetun tervehdyttämissuunnitelman ja vaihtoehtoisen, Oltchimien konkurssin käynnistävän etenemistavan perusteita.
- 2) Näiden ennakkotietojen perusteella komissio laati tarkastelun viitekohdaksi keskiskenaarion, jota markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi pitänyt kaikkein todennäköisimpänä skenaariona, tervehdyttämissuunnitelmalle ja selvitystilamenettelylle.
- 3) Tämän jälkeen komissio analysoi tässä keskiskenaariossa saatujen tulosten varmuutta arvioimalla velkojien saamia tuloja pessimistisessä ja optimistisessä skenaariossa.

1.1 Selvitystilasta ja tervehdyttämissuunnitelmasta saatavat bruttotulot

- 4) Winterhill arvioi Oltchimien omaisuuden 30 päivänä huhtikuuta 2013 valmistuneessa raportissaan *in situ* -skenaariossa, joka vastaa tilannetta, jossa ostaja ostaisi Oltchimien lukuisat eri omaisuuserät yhtenä kokonaisuutena.
- 5) Tämän arvon perusteella Oltchim SPV:n myynnin lähtöhinnaksi määritettiin tervehdyttämissuunnitelmassa 306 miljoonaa euroa (ks. menettelyn aloittamista koskevan päätöksen 47 kohta) ⁽¹⁾.
- 6) Winterhill on laskenut Oltchim SA:n *in situ* -arvon nykykäyttöarvoon perustuvalla menetelmällä. Tällaista menetelmää on hyväksyttävää käyttää *korvaavana indikaattorina* sellaisen yrityksen likvidaatioarvolle, jonka ostaja ostaisi yhtenä kokonaisuutena: kuten Winterhillin vuoden 2013 raportissa korostetaan, tällainen arvo kuvaa todellakin edustavasti sekä maa-alueiden, laitteiden ja koneiden hankintaan, niihin liittyvien rakennusten pystyttämiseen ja niiden asennukseen liittyviä kustannuksia että kustakin ostetusta omaisuuserästä käyttöiän pohjalta tehtäviä poistoja.
- 7) Toisin kuin tervehdyttämissuunnitelmassa oletetaan, *in situ* -arvo ei kuitenkaan kuvannut edustavasti markkinahintaa, joka liittyi Oltchim SA:n myyntiin toimintaa jatkavana yrityksenä Oltchim SPV:n kautta: Oltchim SPV:n osakkeiden ostaja olisi paljon mieluummin tukeutunut odotettavissa oleviin tuloihin ja tuottoihin, jotka se voisi saada investoinnistaan Oltchim SPV:hen ja joissa olisi otettu huomioon koko yritys (esimerkiksi ne velvoitteet, jotka aiheutuvat työsopimusten siirtämisestä Oltchim SA:sta), kuin Oltchim SA:n omaisuuden nykykäyttöarvoon, jossa ei oteta huomioon erillisyyhtiön ostoon liittyviä vastuita ja jossa yleensä sivuutetaan se, miten kannattavaa liiketoimintaa myytävien omaisuuserien ansiosta voidaan harjoittaa.
- 8) Näin ollen Oltchim SPV -yrityksen arvo voidaan laskea – juurikin Raiffeisenin vuonna 2009 noudattaman lähestymistavan (Raiffeisenin neuvoo-antavan raportin sivu 71) mukaisesti – EBITDA-kertoimiin perustuvalla yrityksen arvonmäärittämenetelmällä: kun otetaan huomioon se seikka, että äänestysajankohtana tuomioistuimen nimittämien hallintojien laatima tervehdyttämissuunnitelma tarjosi mahdollisuuden perehtyä yksityiskohtaisiin ennusteisiin käyttökatteesta (EBITDA), EBITDA-kertoimiin perustuva menetelmä on todellakin asianmukainen tapa määrittää Oltchim SPV -yrityksen arvo, joka vastaa Oltchim SPV:n osakkeiden arvoa, sillä yrityksellä ei ole rahoitusvelkaa.

1.1.1 Selvitystilamenettelyn bruttotulot ja kesto

- 9) Winterhill (johon R/BDO viittaa tervehdyttämistä koskevassa raportissaan) laski *ex situ* -arvon, joka vastasi Oltchim SA:n likvidaatioarvoa tilanteessa, jossa sen omaisuuserät olisi myyty yksitellen, soveltamalla hyvin standardoituja suhdelukuja useimpien Oltchim SA:n omaisuuteen kuuluvien omaisuuserien *in situ* -arvoon. Esimerkiksi laskeakseen laitteiden ja laitteistojen *ex situ* -arvon (arviolta 99,1 miljoonaa euroa) Winterhill jakoi kahdella Oltchimien laitteisiin ja laitteistoihin liittyvän 198,2 miljoonan euron *in situ* -arvion (joka vastaa huomattavaa osaa Oltchimien omaisuuden *in situ* -kokonaisarvosta, joksi oli arvioitu 297 miljoonaa euroa).

⁽¹⁾ R/BDO selvensi, että Winterhillin vuoden 2013 raportissa esiintynyt 306 miljoonan euron hinta Oltchim SPV:n osakkeille oli virheellinen mutta hinnaksi oli korjattu 294 miljoonaa euroa ennen 4 päivänä joulukuuta 2014 järjestettyä velkojainkokousta.

- 10) Tämä tukee näkemystä, jonka mukaan Oltchim:n omaisuuden likvidointi yhtenä kokonaisuutena ja likvidointi yksittellen olivat ääripäitä *jatkomossa*, jossa oli myös välivaihtoehtoja. Tätä näkemystä vahvistaa R/BDO-konsortion toteamus (100 kohta): ”velkojat voivat valita tervehdyttämisen [-] ja konkurssin väliltä”; jälkimmäisen vaihtoehdon osalta konsortio viittaa kahteen mahdolliseen myynnin tyyppiin: ”*in situ* -myyntiin” ja ”*ex situ* -myyntiin”. *Ex situ* -myynti kuvaa pessimististä skenaariota, jossa mitään omaisuutta ei ostettaisi toiminnallisena ryhmänä. *In situ* -myynti kuvaa optimistista tilannetta, jossa yksi ostaja ostaisi koko omaisuuden yhtenä kokonaisuutena. Keskiskenaario perustuisi todennäköiseen keskimääräiseen skenaarioon, jossa noin puolet omaisuuden arvosta myytäisiin toiminnallisena ryhmänä ja loppuosa saataisiin myytyä vain romuarvolla. Tästä syystä markkinataloustoimijan odotusten mukaisen keskiskenaariota kuvastavan likvidaatioarvon ⁽²⁾ määrittämiseen on asianmukaista käyttää Winterhillin *ex situ*- ja *in situ*-arvojen keskiarvoa, kun taas Winterhillin *ex situ*-arvo ⁽³⁾ kuvaisi selvitystilamenettelyn pessimististä lopputulosta ja Winterhillin *in situ*-arvo ⁽⁴⁾ selvitystilamenettelyn optimistista lopputulosta.
- 11) Lisäksi R/BDO-konsortion tervehdyttämissuunnitelmassa esittämän tiedon mukaan (sivu 110) voitiin kohtuudella olettaa, että selvitystilamenettely saataisiin päätökseen 18 kuukaudessa.

1.1.2 Tervehdyttämissuunnitelmasta saatavat bruttotulot

Viiteskenaario

- 12) Tervehdyttämissuunnitelman ”skenaariossa A” Oltchim SPV myytäisiin ostajalle, joka oli kiinnostunut jatkamaan omaisuuden käyttöä, kun oksoalkoholilaitos olisi käynnistetty uudelleen, ilman tarvittavaa ulkoista lisärahoitusta. Tällainen skenaario vastasi viitenäkemystä Oltchim SPV:n mahdollisista myyntinäkemistä.
- 13) Tässä skenaariossa tuomioistuimen nimittämät hallinnoijat olisivat, että Oltchim SPV:n myynti toteutuisi 36 kuukaudessa ⁽⁵⁾. Näin ollen voidaan ajatella, että keskinäkemysten mukainen myynti toteutuisi keskimäärin 18 kuukaudessa.
- 14) Markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi määrittänyt kyseiseen skenaarioon liittyvän Oltchim SPV:n myyntihinnan johdanto-osan 8 kappaleessa kuvatun EBITDA-kertoimeen perustuvan menetelmän mukaisesti kertomalla niiden kolmen vuoden jaksoa kuvaavien EBITDA-ennusteiden keskiarvon, jotka R/BDO ⁽⁶⁾ oli laskenut tervehdyttämissuunnitelmaa varten, kulutuskemikaalien tuottajille määritetyllä kertoimella 5,0×, jota Raiffeisen suosittelee vuoden 2009 raportissaan. Toisin kuin Romanian viranomaiset olisivat 16 päivänä toukokuuta 2018 päivätyissä huomautuksissaan (E osa, II luku, 13–14 kohta), markkinataloustoimijalla ei ollut mitään syytä käyttää korkeampia EBITDA-ennusteita kuin ennusteet, joita R/BDO ehdotti suunnitelmansa ”skenaariossa B”. Markkinataloustoimija ei myöskään olisi pitänyt Raiffeisenin arviota virheellisenä ja ottanut sen sijaan huomioon vaihtoehtoisia EBITDA-kertoimia (esimerkiksi Romanian viranomaisten ehdottama kerroin), jotka perustuvat osittain jälkikäteistietoihin, joita ei ollut käytettävissä silloin, kun velkojainkokous piti äänestyksen.

Pessimistinen skenaario

- 15) Pessimistisessä skenaariossa voidaan ajatella, että Oltchim SPV:n mahdolliset ostajat olisivat pyrkineet asettamaan tarjoushintansa Oltchim SA:n aiemman taloudellisen tuloksen perusteella. Oltchim SA:n kymmenen kuluneen vuoden ajalta laskettu keskimääräinen käyttökate (EBITDA) oli 7,4 miljoonaa euroa tappiollinen. Näin heikko tulos on kuitenkin ymmärrettävä seuraus Oltchim:n vaikeuksista erityisesti vuodesta 2012 alkaen; markkinataloustoimija olisi näin ollen painottanut R/BDO-konsortion viiteskenaariossa olettaa käyttökate käyttämällä esimerkiksi 50 prosentin vähennystä BDO:n viiteskenaariossa laskemien kolmen vuoden EBITDA-ennusteiden keskiarvoon (3,4 miljoonaa euroa). EBITDA-kerroin 5,0× soveltui siis myös Oltchim SPV:n osakkeiden hinnan määrittämiseen tässä pessimistisessä skenaariossa.
- 16) Pessimistisessä skenaariossa oli järkeenkäypää olettaa, että Oltchim SPV:n myyminen edellyttäisi 36 kuukauden enimmäisaikaa.
- 17) Jotta 18 kuukautta kestävästä selvitystilamenettelystä saatavia tuloja ja 36 kuukautta kestävästä pessimistisen skenaarion mukaisesti tervehdyttämissuunnitelman toteutuksesta saatavia tuloja voitaisiin verrata, Oltchim SPV:n myyntiin liittyviin tuloihin ja kustannuksiin on sovellettava asianomaisten 18 kuukauden eron huomioimiseksi alakohtaista WACC-arvoa ⁽⁷⁾.

⁽²⁾ Noin 217 miljoonaa euroa, josta 171 miljoonaa euroa on vakuudellisia varoja.

⁽³⁾ Noin 140 miljoonaa euroa, josta 108 miljoonaa euroa on vakuudellisia varoja.

⁽⁴⁾ Noin 294 miljoonaa euroa, josta 234 miljoonaa euroa on vakuudellisia varoja.

⁽⁵⁾ Menettelyn aloittamista koskevan päätöksen johdanto-osan 47 kappale.

⁽⁶⁾ 6,85 miljoonaa euroa.

⁽⁷⁾ Kemianteollisuuden keskimääräinen WACC on 11,58 prosenttia yritysten rahoitukseen ja oman pääoman arvonnäilytykseen erikoistuneen professori Aswath Damodaranin tietokannan mukaan, Stern School of Business (New York), EV/EBITDA-suhdeluku, tammikuu 2015 (<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>).

Optimistinen skenaario

- 18) Markkinataloustoimija olisi myös ottanut optimistisena skenaariona huomioon tervehdyttämissuunnitelman "skenaarion B" ⁽⁸⁾, jossa oletettiin, että ostaja parantaisi Oltchim liiketoimintaa käynnistämällä ftaalihydridi-DOF-laitoksen uudelleen ulkoisten rahoituslähteiden avulla. Sitä vastoin markkinataloustoimija ei olisi pitänyt realistisena Romanian viranomaisten 16 päivänä toukokuuta 2018 päivätyissä huomautuksissaan (E osa, II luku, 19 kohta) esittämää olettamusta Bradun toimintojen (PVC/VCM- ja petrokemian laitos mukaan lukien) aikaa vievästä uudelleen käynnistämisestä: markkinataloustoimijalla ei ollut mitään syytä käyttää korkeampia EBITDA-ennusteita kuin ennusteet, joita R/BDO oli ehdottanut suunnitelmansa "skenaariossa B".
- 19) Skenaariossa sovellettiin rajattua 18 kuukauden ajanjaksoa (kuten selvitystilaskenaariossa): lyhyempi aika olisi osoittautunut liian haastavaksi, sillä Oltchim oli saatava tarvittava ulkoinen rahoitus ftaalihydridi-DOF-laitoksen alustavan uudelleenkäynnistystyksen aloittamiseksi. Tämän tuotannon ylösajon toteuttaminen oli todellakin ennakkoodellytys sille, että Oltchim SPV:n ostajalta voitaisiin saada optimistiseen skenaarioon "B" liittyvä korkeampi hinta.
- 20) EBITDA-kertoimen osalta todetaan, että optimistisessa skenaariossa kerroin voisi olla Raiffeisenin ehdottaman kertoimen 5,0× ja muiden lähteiden korkeampien kertoimien välinen keskiarvo – esimerkiksi Stern School of Business -korkeakoulun erikoistietokannassa ⁽⁹⁾ todetaan, että kemianteollisuuden monialayhtiöllä, joihin Oltchim mainitaan kuuluvan, kerroin olisi 8,46× (keskiarvo olisi siis 6,73×).

2. Oltchim SPV:n myynnistä tai Oltchim SA:n selvitystilamenettelystä saatavista tuloista vähennettävät kustannukset

- 21) Kummassakin menettelyssä tervehdyttämissuunnitelmaan liittyvään raporttiin sisältyvän R/BDO-konsortion lausunnon mukaan tuloista oli määrä vähentää 2 prosenttia UNPIRin kustannuksiin (sivu 96). Lisäksi tuloista vähennettiin 4 prosenttia hallintojien palkkioita Romanian 16 päivänä toukokuuta 2018 päivättyjen huomautusten mukaan. Tämän lisäksi vakuudellisten ja vakuussidonnaisuuksista vapaiden varojen kesken jaetaan maksukyvyttömyyslain selvitystilamenettelyä koskevien 121 ja 123 §:n mukaisesti 12 miljoonan euron kustannukset (jotka on laskettu R/BDO-konsortion huomautusten mukaan määräsuhteessa selvitystilasta odotetun 18 kuukauden keston perusteella) turvatoimista (jotka ovat välttämättömiä omaisuuden säilymisen varmistamiseksi).
- 22) Selvitystilasta saatavista tuloista poistettiin kaikissa kolmessa skenaariossa R/BDO-konsortion laskema lyhytaikaisen (maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen syntyneen) velan määrä ⁽¹⁰⁾.
- 23) R/BDO-konsortion kolmivuotiselle tervehdyttämissuunnitelmalle laskema keskimääräinen lyhytaikaisen velan määrä (mukaan lukien ennustettu maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisen jälkeen maksettaviin palkkoihin liittyvä yhteenlaskettu velkamäärä Oltchim SPV:n myyntihetkellä) otettiin huomioon sekä keskiskenaariossa (skenaario A) ⁽¹¹⁾ että optimistisessa skenaariossa (skenaario B). Jotta voitiin ottaa huomioon seuraukset, joita lyhytaikaisen velan kasvusta olisi siinä tapauksessa, että Oltchim tekisi myös jatkossa heikkoa taloudellista tulosta tervehdyttämissuunnitelmasta huolimatta, R/BDO-konsortion arvioima lyhytaikaisen velan määrä skenaariossa A ensimmäisen vuoden lopussa ⁽¹²⁾ sisällytettiin tervehdyttämissuunnitelmaan liittyvään pessimistiseen skenaarioon takaisinmaksettavan lyhytaikaisen velan määräksi.
- 24) Vastaavasti keskimääräinen vero, jonka R/BDO on laskenut kullekin mahdolliselle Oltchim SPV:n myyntivuodelle asianomaisella kolmen vuoden ajanjaksolla skenaarioissa A ja B, on sisällytetty tervehdyttämissuunnitelman viite-ja optimistiseen skenaarioon (ks. jäljempänä oleva taulukko) Romanian tekemien huomautusten mukaisesti ⁽¹³⁾.
- 25) R/BDO-konsortion mukaan Oltchim toiminnan aloittaminen uudelleen selvitystilamenettelyssä, jossa omaisuuserät myytäisiin *in situ*, olisi tarkoittanut 2,5 miljoonan euron aloituskustannuksia; näin ollen nämä kustannukset on vähennetty mahdollisen ostajan tarjoamasta hinnasta *in situ* -selvitystilamenettelyssä ⁽¹⁴⁾. Näistä 50 prosenttia on otettu mukaan viiteskenaarioon, sillä oletuksena on, että ainoastaan puolet omaisuuden arvosta myydään toiminnallisena ryhmänä, joka säilyy toiminnassa laitoksena ja joka on näin ollen tarpeen käynnistää uudelleen, kun taas loppuosa myydään oletettavasti romuvarvolla.

⁽⁸⁾ Keskimäärin 10,9 miljoonaa euroa R/BDO:n arvioimalla kolmen vuoden ajanjaksolla.

⁽⁹⁾ Sama lähde kuin alaviitteessä 7 (yritysten maailmanlaajuiset arvokertoimet, tammikuu 2015).

⁽¹⁰⁾ 50,34 miljoonaa euroa 30 päivänä marraskuuta 2014.

⁽¹¹⁾ 66,36 miljoonaa euroa skenaariossa A (viiteskenaario tälle markkinataloustoimijatestille) ja 69,52 miljoonaa euroa skenaariossa B (optimistinen skenaario tälle markkinataloustoimijatestille) (tervehdyttämissuunnitelmaan liittyvä BDO:n raportti, sivu 97).

⁽¹²⁾ 70,43 miljoonaa euroa.

⁽¹³⁾ Romanian 16 päivänä toukokuuta 2018 päivättyjen huomautusten E osan II luvun 35 kohta.

⁽¹⁴⁾ Viiteskenaariossa on otettu huomioon 50 prosenttia näistä kustannuksista, sillä viiteskenaariossa oletetaan, että vain osa Oltchim omaisuudesta ostetaan yhtenä käyttöön otettavana kokonaisuutena ja loput myydään yksitellen.

- 26) Markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi neutraloinut ympäristövastuut verratessaan selvitystilamenettelystä odotettavissa olevia tuloja ehdotetusta tervehdyttämissuunnitelmasta saataviin tuloihin – tämän päätöksen runko-osaan kuuluvassa johdanto-osan 269 kappaleessa esitetty päättelyketju tukee tätä näkemystä.
- 27) Elohopeatekniikkaa käyttävän elektrolyytilaitoksen käytöstä poisto ja maan raivaus (26,6 miljoonaa euroa) – sekä laitosten parannustyöt (24,6 miljoonaa euroa), jotka ovat R/BDO-konsortion mukaan tarpeen sekä selvitystilassa että ”vähitellen siinä tapauksessa, että Oltchim toimintaa jatketaan” – on katsottu neutraaleiksi tekijöiksi selvitystilaskenaarion ja tervehdyttämissuunnitelman vertailussa. Tällainen lähestymistapa vastaa ympäristövastuusiin sovellettavaa lähestymistapaa (ks. johdanto-osan 26 kappale): yhtäältä Oltchim SA:n velkojen olisi pitänyt ottaa selvitystilaskenaariossa huomioon asianomaiset poikkeukselliset kustannukset, ja toisaalta mahdollisen ostajan olisi pitänyt ottaa ne huomioon tehdessään tarjousta Oltchim SPV:stä. Romanian viranomaiset olivat 16 päivänä toukokuuta 2018 päivättyjen huomautustensa 10 kohdassa samaa mieltä siitä, että tarjoajat olisivat ottaneet huomioon nämä kustannukset samansuuruisina sekä selvitystila- että uudelleenjärjestelyskenaarioissa silloin, kun tarkoituksena on ollut ostaa asianomaiset laitokset ja pitää ne toiminnassa; on syytä huomata, että tämä oletus vaikuttaa positiivisesti suunnitelmasta saataviin tuloihin verrattuna selvitystilasta saataviin tuloihin, sillä pessimistisessä ja viitekohtana käytetyssä selvitystilaskenaariossa kyseiset parannustoista aiheutuvat kustannukset eivät olisi olleet tarpeen täysimääräisinä.
- 28) Selvitystilamenettelyssä Oltchim SA olisi myös joutunut suorittamaan korvauksia maaliskuussa 2015 jäljellä olleille työntekijöille, jotka irtisanottaisiin selvitystilaskenaariossa. Viite- ja pessimistisessä skenaariossa arvio näistä maksuista perustuu R/BDO-konsortion antamiin tietoihin (24,6 miljoonaa euroa), kun taas optimistisessä skenaariossa maksujen määräksi oletetaan Raiffeisenin arvion perusteella 9,6 miljoonaa euroa ⁽¹³⁾.
- 29) Uudelleenjärjestelyskenaariossa on otettu huomioon omaisuuserien siirtoihin liittyviä maksuja 1,5 miljoonaa euroa – tämä määrä perustuu R/BDO-konsortion tervehdyttämissuunnitelman tueksi esittämään raporttiin.

3. Kunkin velkojan nettotulojen laskeminen tervehdyttämissuunnitelmassa ja selvitystilamenettelyssä

- 30) Seuraavissa osioissa lasketaan brutto- ja nettotulojen yhteismäärät selvitystilamenettelyssä ja tervehdyttämissuunnitelmassa edellä esitettyjen oletusten pohjalta.

Selvitystilamenettely

- 31) Maksukyvyttömyyslain säännösten, erityisesti sen 121 ja 123 §:n, perusteella selvitystilaskenaarion maksujärjestys on laadittu seuraavasti: vakuudellisista varoista saatavat tulot (ks. seuraavan kaavion kohta [A]) jaetaan ensisijaisesti vakuusvelkojille sen jälkeen, kun menettelyyn liittyvät kustannukset ([C]) on maksettu.
- 32) Vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista saatavat tulot kohdennetaan ensiksi menettelyyn / omaisuuden säilyttämiseen liittyvien kustannusten sekä palkkojen maksuun.
- 33) Missään näistä kolmesta skenaariosta vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista saatavat tulot eivät menettelyyn liittyvien kustannusten ja työntekijäkustannusten jälkeen riitä kattamaan täysimääräisesti lyhytaikaisia maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen kertyneitä velkoja, irtisanomiskorvauksia tai aloituskustannuksia. Näin ollen näiden kustannusten kattamiseen käytetään optimistisessä skenaariossa syntyvää vakuudellisista varoista saatavien tulojen ylijäämää. Jos tuloista on tämän jälkeen jotain jäljellä, jäljellä oleva osa jaetaan talousarviovelkojen kesken maksukyvyttömyyslain 123 §:ssä esitettyssä velkojen etuoikeusjärjestyksessä. Kaikissa kolmessa skenaariossa vakuudettomat velkojat eivät saa lainkaan tuloja, sillä ne ovat velkojen etuoikeusjärjestyksessä työntekijöitä ja talousarviovelkoja huonommassa asemassa.

Selvitystilamenettely			
	Pessimistinen skenaario Ex situ -myynti (miljoonaa euroa)	Keskiskenaario (miljoonaa euroa)	Optimistinen skenaario In situ -myynti (miljoonaa euroa)
Bruttotulot (yhteensä)	140	216,9	293,7
— vakuudellisista varoista (A)	108	171,1	234,2
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista (B)	32	45,8	59,5

⁽¹³⁾ Vuonna 2009 Raiffeisen arvioi, että ne korvaukset, jotka Oltchim palkkalistoilla vuoden 2008 lopussa olleille työntekijöille olisi irtisanomisen tapauksessa suoritettava, olisivat suuruudeltaan 58 miljoonaa Romanian leuta. Tämä tarkoittaa, että vuoden 2014 lopussa irtisanottaville työntekijöille maksettavat korvaukset olisivat 74,3 miljoonaa Romanian leuta – tämä tulos saadaan, kun edellä esitettyä lukua tarkistetaan ottamalla huomioon (i) yhdistetyn vuotuisen kasvuvauhdin (CAGR) mukaan määritetty 4,22 prosentin inflaatio vuosina 2008–2014 (laskettu Eurostatin vuotuisista inflaatiotiedoista) ja (ii) Oltchim henkilöstömäärän pienentyminen vuoden 2008 lopun 4 204 työntekijästä 2 345 työntekijään vuoden 2014 lopussa (lähde: Bloomberg).

Selvitystilamenettely			
	Pessimistinen skenaario Ex situ -myynti (miljoonaa euroa)	Keskiskenaario (miljoonaa euroa)	Optimistinen skenaario In situ -myynti (miljoonaa euroa)
Menettelyyn liittyvät kustannukset (UNPIR) ja turvatoimiin / omaisuuden säilyttämiseen / omaisuuden hallinnointiin liittyvät kustannukset	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— vakuudellisista varoista (C)	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista (D)	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Työntekijöiden saatavat (jotka maksetaan ennen lyhytaikaista velkaa) (E) vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Takaisin maksettava lyhytaikainen velka, irtisanomiskorvaukset, aloituskustannukset (F)	(75,2)	(76,5)	(62,4)
Osuus, joka lyhytaikaisesta velasta katetaan sen jälkeen, kun kokonaistuloista on vähennetty menettelyyn liittyvät kustannukset, työntekijäkustannukset, vakuudellisista varoista takaisin maksettu vakuudellinen velka ja irtisanomiskorvaukset/aloituskustannukset	29,1 %	44 %	114 %
Nettotulot:			
— vakuudellisista varoista ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista ($\Phi = B - D - E - F$)	(49,3)	(37,1)	(9,7)
Maksut velkojille (muille kuin työntekijöille)			
Vakuusvelkojat (G), joista:	94,8	155,2	195,8
— AAASin vakuudellinen velkaosuus	1	1,7	2,1
— Electrican vakuudellinen velkaosuus	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Talousarviovelkojat, joista:	0	0	10,1 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	0	0	9,5
— Romanian vesihallinto	0	0	0,7
Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat, joista	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Kansallinen vesihallinto	0	0	0
Muut vakuudettomat velkojat	0	0	0
Salrom	0	0	0

- 34) Romanian viranomaiset eivät vähentäneet lyhytaikaista velkaa selvitystilamenettelystä saatavista tuloista 16 päivänä toukokuuta 2018 päivätyissä huomautuksissa esittämässään simulaatiossa (Oltchim SPV:n myynnistä saatavista tuloista lyhytaikainen velka sen sijaan vähennettiin). Joskin tämä vähennyksen tekemättä jättäminen näyttää Romanian viranomaisten tekemältä virheeltä, tätä oletusta arvioinut markkinataloustoimija olisi todennut, että selvitystilassa maksukyvyttömyyttä edeltäneiden velkojen tulot olisivat olleet vielä suuremmat kuin edellä esitettyssä taulukossa, kuten seuraavasta taulukosta ilmenee:

Selvitystilamenettely (jos lyhytaikaisia velkoja ei ole ensin vähennetty)			
	Pessimistinen skenaario Ex situ -myynti (miljoonaa euroa)	Keskiskenaario (miljoonaa euroa)	Optimistinen skenaario In situ -myynti (miljoonaa euroa)
Bruttotulot (yhteensä)	140	216,9	293,7
— vakuudellisista varoista (A)	108	171,1	234,2
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista (B)	32	45,8	59,5
Menettelyyn liittyvät kustannukset (UNPIR) ja turvatoimiin / omaisuuden säilyttämiseen / omaisuuden hallinnointiin liittyvät kustannukset	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— vakuudellisista varoista (C)	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista (D)	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Työntekijöiden saatavat (jotka maksetaan ennen lyhytaikaista velkaa) (E) vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Irtisanomiskorvaukset, aloituskustannukset (F)	(24,9)	(26,2)	(12,1)
Nettotulot:			
— vakuudellisista varoista ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— vakuussidonnaisuuksista vapaista varoista ($\Phi = B - D - E - F$)	1,1	13,2	40,6
Maksut velkojille (muille kuin työntekijöille)			
Vakuusvelkojat (G), joista:	94,8	155,2	195,8
— AAASin vakuudellinen velkaosuus	1	1,7	2,1
— Electrican vakuudellinen velkaosuus	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Talousarviovelkojat, joista:	1,1	13,2	60,5 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	1,0	12,4	56,6
— Romanian vesihallinto	0,1	0,9	3,9
Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat, joista	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Kansallinen vesihallinto	0	0	0
Muut vakuudettomat velkojat	0	0	0
Salrom	0	0	0

Tervehdyttämissuunnitelma

- 35) Tervehdyttämissuunnitelmassa Oltchim SPV:n myynnistä saatavat tulot on jaettu seuraavassa järjestyksessä: tuloja käytetään ensisijaisesti lyhytaikaisen velan takaisinmaksuun sekä omaisuuden siirtokustannusten ja menettelyyn liittyvien (UNPIRin) kustannusten ja tehdystä voitosta perittävän veron maksamiseen maksukyvyttömyyslain 102 §:n 1 momentin mukaisesti.

- 36) Tarkastelluissa skenaarioissa suunnitelman bruttotulot jäivät tervehdyttämissuunnitelmassa esitettyä 295 miljoonan euron vähimmäismäärää pienemmiksi. Tervehdyttämissuunnitelman mukaan (ks. erityisesti BDO:n raportin sivu 101) ja Romanian viranomaisten 16 päivänä toukokuuta 2018 toimittamien selitysten perusteella mahdollinen nettojäännös (menettelyyn liittyvien kustannusten ja lyhytaikaisten velkojen jälkeen) jaetaan seuraavasti: 70 prosenttia nettomäärästä jaetaan vakuusvelkojille, työntekijöiden saatavat maksetaan kokonaan heille ennen maksukyvyttömyyttä syntyneen velan kuittamiseksi, tämän jälkeinen jäännös jaetaan välttämättömille tavarantoimittajille niin, että sillä katetaan enintään 30 prosenttia niiden alun perin esittämästä saatavasta, mahdollinen jäljelle jäävä osuus maksetaan talousarviovelkojille. **Seuraavassa skenaariossa ei ole käytettävissä olevaa jäännöstä, sillä vain lyhytaikaisen velan velkojat saavat osan saatavistaan takaisin Oltchim SPV:n myynnistä saatavista tuloista.**

Tervehdyttämissuunnitelma – EBITDA-kertoimiin perustuva menetelmä			
	Optimistinen skenaario (Skenaario B) (miljoonaa euroa)	Keskiskenaario (Skenaario A) (miljoonaa euroa)	Pessimistinen skenaario (miljoonaa euroa)
Yrityksen arvo, jonka perusteena on:	73,5	34,3	17,2
EBITDA	10,9	6,9	3,4
EBITDA-kerroin	6,7	5,0	5,0
Lyhytaikainen velka (myös työntekijöistä aiheutuva maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen kertynyt velka), omaisuuden siirtojen kustannukset ja UNPIRin kustannukset	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Osuus, joka lyhytaikaisesta velasta katetaan tuloilla, kun niistä on vähennetty UNPIRin kustannukset, omaisuuden siirtojen maksut ja verot	102 %	48 %	22 %
Saaduista tuloista maksettava vero	(7,8)	(7,4)	(3,7) ⁽¹⁾
Nettotulot	0	0	0
Maksu velkojille			
Työntekijät	0	0	0
Vakuusvelkojat, joista:	0	0	0
— AAASin vakuudellinen velkaosuus	0	0	0
— Electrican vakuudellinen velkaosuus	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Talousarviovelkojat, joista:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Kansallinen vesihallinto	0	0	0
Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat, joista	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Muut vakuudettomat velkojat	0	0	0
Salrom	0	0	0

⁽¹⁾ Viiteskenaariossa tämä oletetaan 50 prosentiksi tuloverosta, sillä tulot jaetaan kahtia viite- ja pessimistiseen skenaarioon.

Tervehdyttämissuunnitelman tulojen vaihtoehtoinen arviointitapa – osinkojen nykyarvomalli

- 37) Markkinataloustoimija olisi mielellään tarkistanut nämä tulokset käyttämällä osinkojen nykyarvomallia (engl. dividend discount model, jäljempänä 'DDM-malli'), joka on väline, jota yksityiset sijoittajat käyttävät usein arvonnäilytyksessä. Oltchim SPV:n osakkeen hintaa voidaan arvioida tarkastelemalla odotettavissa olevaa osinkojen kassavirtaa sijoittajan näkökulmasta.

- 38) Yrityksen arvo voidaan laskea seuraavasti:

$$EV = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{(\text{Profit}_1 \times \text{Dividend distribution Rate}) \times (1 + g)^i}{(1 + \text{WACC})^i}$$

Kaavan merkinnät tarkoittavat seuraavaa:

Profit₁ voidaan laskea voittona (nettotulona), joka voidaan kohtuudella odottaa saatavan sen jälkeen, kun Oltchim SPV:n toimintojen rakenneuudistus on saatu päätökseen.

Dividend distribution rate (osinkoina jaettava osuus) on se osuus voitoista, joka jaetaan osakkeenomistajille.

g on tuolloinen kemianteollisuuden monialatoimijoihin sovellettava kasvuvauhti;

WACC on asiaankuuluva alakohtainen pääoman painotettu keskikustannus.

- 39) Kuten EBITDA-kertoomeen perustuvassa yrityksen arvon arvioinnissa, markkinataloustoimija olisi olettanut tässä arvioinnissa seuraavaa:
- Viiteskenaariossa** Profit₁-voiton voidaan realistisesti olettaa vastaavan sitä keskimääräistä voittoa, jonka R/BDO on laskenut tervehdyttämisraportissaan skenaarion A kolmivuotiselle ajanjaksolle (5,7 miljoonaa euroa), jonka aikana Oltchim SPV oli määrä myydä.
 - Pessimistisessä skenaarissa** Profit₁-voiton voidaan realistisesti olettaa vastaavan puolta viiteskenaariossa odotetusta voitosta (2,85 miljoonaa euroa).
 - Optimistisessä skenaarissa** Profit₁-voiton voidaan realistisesti olettaa vastaavan sitä keskimääräistä voittoa, jonka R/BDO on laskenut tervehdyttämisraportissaan sille kolmivuotiselle ajanjaksolle, jonka aikana Oltchim SPV oli määrä myydä skenaarissa B (7,0 miljoonaa euroa).
- 40) Kaikissa kolmessa skenaarissa kasvuvauhdin **g** on oletettu olevan 4,0 prosenttia ⁽¹⁶⁾ (arvo), osinkoina jaettavan osuuden on oletettu olevan 46,56 prosenttia ⁽¹⁷⁾ ja WACC-arvon (ks. alaviite 162) on oletettu olevan 11,58 prosenttia. Arvio osinkoina jaettavasta osuudesta on melko optimistinen kaikissa skenaarioissa, kun otetaan huomioon, että Oltchim tarvitsi tuolloin huomattavia investointeja.
- 41) Edellä esitetty kaava voidaan pelkistää seuraavaan muotoon:
- $$EV = \frac{(\text{Profit}_1 \times \text{Dividend distribution Rate}) \times (1 + g)}{\text{WACC} - g} = 6,39 \times \text{Profit}_1$$
- 42) DDM-mallin perusteella markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi laskelmissaan päätynyt seuraaviin arvioihin Oltchim SPV -yrityksen arvosta:

Tervehdyttämissuunnitelma – osinkojen nykyarvomalli			
	Optimistinen skenario (Skenario B) (miljoonaa euroa)	Keskiskenario (Skenario A) (miljoonaa euroa)	Pessimistinen skenario (miljoonaa euroa)
Yrityksen arvo DDM-mallin perusteella:	44,7	36,4	18,2
Lyhytaikainen velka (myös työntekijöistä aiheutuva maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen kertynyt velka), omaisuuden siirtojen kustannukset ja UNPIRin kustannukset	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Saaduista tuloista maksettava vero	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Nettotulot	0	0	0
Maksu velkojille			
Työntekijät	0	0	0

⁽¹⁶⁾ Yhdistetty vuotuinen kasvuvauhti (CAGR) perustuu professori Damodaranin tietokannan tietoihin 5 päivänä tammikuuta 2015. Kemianteollisuuden monialayhtiöiden nettotulon keskimääräinen kokonaiskasvu edeltäneinä viitenä vuotena oli 21,49 prosenttia. Lähde: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

⁽¹⁷⁾ Sama lähde kuin edellä. Kemianteollisuuden monialayhtiöiden keskimääräinen osakkeenomistajille jaettava osuus. Tutkimus on 5 päivältä tammikuuta 2015.

Tervehdyttämissuunnitelma – osinkojen nykyarvomalli			
	Optimistinen skenaario (Skenaario B) (miljoonaa euroa)	Keskiskenaario (Skenaario A) (miljoonaa euroa)	Pessimistinen skenaario (miljoonaa euroa)
Vakuusvelkojat, joista:	0	0	0
— AAASin vakuudellinen velkaosuus	0	0	0
— Electrican vakuudellinen velkaosuus	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Talousarviovelkojat, joista:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Romanian vesihallinto	0	0	0
Maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvat vakuudettomat velkojat, joista	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Kansallinen vesihallinto	0	0	0
Muut vakuudettomat velkojat	0	0	0
Salrom	0	0	0

- 43) Tämä DDM-malliin perustuva arviointi vahvistaa sen, että uudelleenjärjestelyskenaariossa markkinataloustoimija olisi katsonut, että mikäli Oltchim SPV:n myynti olisi toteutunut, siitä saatavista tuloista ei olisi jäänyt jäljelle mitään takaisinperinnän mahdollistavaa jäännösosaa, sillä ainoastaan lyhytaikaisen velan velkojat saisivat osan saatavistaan takaisin Oltchim SPV:n myynnistä saatavista tuloista.

4. Markkinataloustoimijatestin tulokset kussakin velkojaluokassa ja herkkyyshanalyysi

Vakuusvelkojat

- 44) Edellä esitetystä laskelmasta voidaan päätellä, että kaikissa kolmessa selvitystilamenettelyyn liittyvässä skenaariossa vakuusvelkojat saavat saataviaan takaisin 94,8–195,8 miljoonaa euroa, kun taas tervehdyttämissuunnitelman tuloista ei jää käytettäväksi lainkaan ylijäämää, sillä tulot eivät riitä kaikkien lyhytaikaisten velkojen ja menettelyyn liittyvien kustannusten maksamiseen – lopputulos on sama sekä EBITDA-kertoimiin perustuvassa että osinkojen nykyarvomalliin perustuvassa menetelmässä. Näin ollen **vakuusvelkojat, jotka toimivat markkinaehtoisesti toimivina velkojina, olisivat kannattaneet selvitystilamenettelyä, mikäli ne olisivat tarkastelleet tilannetta ainoastaan vakuudellisen saatavansa näkökulmasta.**
- 45) Seuraava herkkyyshanalyysi vahvistaa tämän päätelmän: vaikka arviossa olisi käytetty optimistista EBITDA-kerrointa $6,7\times$ (ks. johdanto-osan 20 kappale), EBITDA:n kriittisen vähimmäisarvon olisi pitänyt olla ainakin noin 32,5 miljoonaa euroa (eli noin kolme kertaa tervehdyttämissuunnitelman optimistiseen skenaarioon liittyvää EBITDA-arvoa suurempi), jotta Oltchim SPV:n arvo ylittäisi sellaiseen määrään (219 miljoonaa euroa), että vakuusvelkojat saisivat tervehdyttämissuunnitelmasta enemmän tuloja kuin selvitystilamenettelyyn liittyvästä pessimistisestä skenaariosta (jossa vakuusvelkojen tulot olisivat 94,8 miljoonaa euroa).
- 46) Markkinaehtoisesti toimiva velkoja olisi pannut merkille, että tämä 32,5 miljoonan euron kriittinen EBITDA-arvo (jolla voidaan varmistaa, että suunnitelmasta saatavat tulot olisivat selvitystilasta saatavia tuloja suuremmat) on epärealistinen, koska se oli huomattavasti suurempi kuin edellä mainitussa Oltchimin liiketoiminnan arvioinnin perusteella laaditussa optimistisessä skenaariossa oletettu EBITDA-arvo (10,9 miljoonaa euroa). Tuomioistuimen nimittämän pesähoitajan arviossa siitä, että suunnitelmasta saatavat tulot voisivat olla 295–306 miljoonaa euroa, annetaan ymmärtää, että ostaja olisi ollut valmis uskomaan, että Oltchimin EBITDA voisi olla vieläkin suurempi (optimistisen EBITDA-kertoimen $6,7\times$ perusteella EBITDA voisi olla noin 44 miljoonaa euroa vuodessa), mikä olisi entistäkin epärealistisempi oletus.
- 47) **Näin ollen tulojensa maksimointiin pyrkivä vakuusvelkoja olisi kannattanut selvitystilamenettelyn aloittamista.**

Talousarviovelkojat

- 48) Kahdessa kolmesta skenaariosta selvitystilamenettelystä saatavat tulot eivät riitä talousarviovelkojen saatavien edes osittaiseen takaisinmaksuun. Sen sijaan selvitystilamenettelyn optimistisessa skenaariossa talousarviovelkojat saavat takaisin 10 miljoonaa euroa. Yhdessäkään tervehdyttämissuunnitelmaa koskevista kolmesta skenaariosta talousarviovelkojille ei sitä vastoin synny minkäänlaista jaettavaa, ja lisäksi on huomioitava, että aiempien yksityistämisen epäonnistumisen perusteella Oltchim SPV:n myyntiin liittyy huomattava epäonnistumisen riski ja maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen syntyneet lyhytaikaiset velat ovat nekin huomattavassa vaarassa kasvaa (ks. johdanto-osan 52 kappale).
- 49) Tämän lisäksi on huomattava, että vaikka tulot ovat hyvin vähäisiä kuvatuissa selvitystilamenettelyn pessimistisessä ja viiteskenaariossa, talousarviovelkojen saatavat ovat selvitystilamenettelyssä saatavien maksujärjestyksessä maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvien välttämättömien tavarantoimittajien ennen maksukyvyttömyyden alkua syntyneiden velkojen edellä, kun taas tervehdyttämissuunnitelmassa talousarviovelkojen saatavat oli määrä maksaa välttämättömien tavarantoimittajien saatavien jälkeen.
- 50) **Näin ollen talousarviovelkojat, jotka toimivat markkinaehtoisesti toimivina velkojina, olisivat kannattaneet selvitystilamenettelyä pelkästään talousarviosaatavansa näkökulmasta.**

Vakuudettomat velkojat

- 51) Vakuudettomat kaupalliset velkojat, myös välttämättömät tavarantoimittajat, eivät saa mitään asianomaisiin kahteen luokkaan kirjatuihin saatavistaan takaisin missään selvitystilamenettelyn skenaariossa eivätkä missään tervehdyttämissuunnitelmaan liittyvässä skenaariossa.
- 52) Myös silloin, kun vertailtavana on skenaarioita, joissa kaikissa odotetut tulot olivat nollassa sekä selvitystilassa että uudelleenjärjestelyssä, markkinataloustoimija olisi kannattanut selvitystilaan hakeutumista uudelleenjärjestelyn sijaan välttääkseen uuden lyhytaikaisen velan väistämättömän kerääntymisen tilanteesta, jossa oli epävarmaa, synnyttäisikö suunnitelma riittävästi uusia tuloja. Tällainen käyttäytyminen olisi vastannut DGFP Craiovan toimintaa elokuussa 2016 järjestetyssä velkojainkokouksessa. PCC:n huomautusten mukaan DGFP Craiova vastusti kyseisessä kokouksessa silloista uudelleenjärjestelyjakson pidennystä lyhytaikaisten velkojen kasvun välttämiseksi. Tämä osoittaa, että vaikka DGFP Craiova kuului sekä vakuus- että talousarviovelkojen luokkaan, riski siitä, että uudelleenjärjestelyjakson kuluessa kertyvä lyhytaikainen velka poikkeaisi ennustetusta, oli arvioitu todelliseksi.
- 53) Tämän lisäksi riskisaamisten määrän seuraamisesta velkojille aiheutuvat hallinnolliset ja oikeudelliset kustannukset tulisivat olemaan tervehdyttämissuunnitelmassa suuremmat kuin selvitystilamenettelyssä, jonka kesto olisi odotettavasti lyhyempi.
- 54) **Näin ollen vakuudettomat velkojat, jotka toimivat markkinaehtoisesti toimivina velkojina, olisivat kannattaneet selvitystilamenettelyä pelkästään saataviensa näkökulmasta välttääkseen uuden lyhytaikaisen velan kerääntymisen.**

5. Markkinaehtoisesti toimivan velkojan testin päätelmät

- 55) Tämän markkinaehtoisesti toimivan velkojan testin päätelmänä on erityisesti tämän teknisen liitteen johdanto-osan 47 ja 50 kappaleen perusteella, että **AAASin, jolla oli vakuudellisia ja talousarviosaatavia, olisi pitänyt kannattaa selvitystilamenettelyä (kuten toinen velkoja DGFP Craiova, jolla oli sekä vakuudellisia että talousarviosaatavia), jos se olisi toiminut markkinataloustoimijana, ja näin ollen AAAS antoi Oltchimille toimenpiteen 3 osalta etua, jonka määrä vastasi sovittua saatavan osittaista kuolettamista (211–216 miljoonaa euroa).**
- 56) Tämän teknisen liitteen johdanto-osan 47 ja 54 kappaleen perusteella **Electrican, jolla oli vakuudellisia ja vakuudettomia saatavia, olisi pitänyt kannattaa selvitystilamenettelyä, jos se olisi toiminut markkinataloustoimijana, ja näin ollen se antoi Oltchimille toimenpiteen 3 osalta etua, jonka määrä vastasi sovittua saatavan osittaista kuolettamista (110–112 miljoonaa euroa).**
- 57) Tämän teknisen liitteen johdanto-osan 50 ja 54 kappaleen perusteella **Romanian vesihallinnon, jolla oli ainoastaan talousarviosaatavia ja maksukyvyttömyyslain 96 §:n alaan kuuluvan vakuudettoman velkojan saatavia, olisi pitänyt kannattaa selvitystilamenettelyä, jos se olisi toiminut markkinataloustoimijana, ja näin ollen se antoi Oltchimille toimenpiteen 3 osalta etu, jonka määrä vastasi sovittua saatavan osittaista kuolettamista (2 miljoonaa euroa).**

- 58) Lisäksi edellä esitetyt näkökohdat viittaavat siihen, että myös Salromin olisi pitänyt kannattaa selvitystilamenettelyä tulojensa maksimoimiseksi. Yksinomaan näiden näkökohtien perusteella tämä pätee myös CET Govoraan.
- 59) CET Govoran ja Salromin osalta on myös syytä huomata, että vakuudettomien saatavien ohella niillä oli Oltchimiin liittyviä riskisaamisia myös maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisen jälkeen syntyneen lyhytaikaisen velan velkojina. Näin ollen ne ovat myös voineet arvioida saataviensa takaisinperintämahdollisuuksia lyhytaikaiseen velkaan perustuvien saatavien kautta. Laskelmista (ks. edellä mainitut taulukot) ilmenee, että lyhytaikaisesta velasta katettavat osuudet olivat keskimäärin suurempia selvitystilaskenaariossa (71 prosenttia) kuin tervehdyttämissuunnitelmassa (57 prosenttia).
- 60) **Tämän teknisen liitteen johdanto-osan 54 ja 59 kappaleen perusteella markkinataloustoimijatestin päätelmä on Salromin osalta se, että sen olisi pitänyt kannattaa selvitystilamenettelyä, mikäli se olisi toiminut markkinataloustoimijana, ja näin ollen se antoi Oltchimille taloudellista etua, jonka määrä vastasi sovittua saatavan kuolettamista (4 miljoonaa euroa).**
- 61) CET Govoran tapauksessa on otettava huomioon tätä velkojaa koskevat erityiset rajoitteet: CET Govoran asemassa toimiva markkinataloustoimija olisi ottanut huomioon tulojen olemattomuuden sekä selvitystilamenettelyssä että tervehdyttämissuunnitelmassa; se olisi joutunut punnitsemaan vastakkain riskiä, joka sille aiheutuisi sen Oltchim SA:lta olevien riskisaamisten määrän kasvusta tervehdyttämissuunnitelmassa, ja hyvin erityislaatuisia olosuhteita, jotka vaaransivat sen oman selviytymisen siksi, että se ja Oltchim olivat hyvin riippuvaisia toisistaan (riippuvuus oli suurempi kuin Salromin tapauksessa). Näin ollen kyseinen markkinataloustoimija olisi saattanut kannattaa tervehdyttämissuunnitelmaa.
- 62) **Tämän viimeksi mainitun näkökulman perusteella tämän markkinataloustoimijatestin päätelmä on, että CET Govora käyttäytyi markkinaehtoisesti toimivan velkojan periaatteen mukaisesti äänestäessään suunnitelman hyväksymisen puolesta.**
-