

DECIZII

DECIZIA (UE) 2019/1144 A COMISIEI

din 17 decembrie 2018

privind ajutorul de stat SA.36086 (2016/C) (ex 2016/NN) pus în aplicare de România în favoarea Oltchim SA

[notificată cu numărul C(2018) 8592]

(Numai textul în limba română este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile în conformitate cu dispozițiile menționate anterior ⁽¹⁾ și având în vedere observațiile acestora,

întrucât:

1. PROCEDURĂ

- (1) La 17 iulie 2009, autoritățile române au notificat Comisiei conversia planificată în acțiuni a unei datorii publice a societății Oltchim S.A. („Oltchim”). La 7 martie 2012, prin Decizia 2013/246/UE a Comisiei ⁽²⁾ în cazul SA.29041 – *Măsuri de sprijin în favoarea Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* („Decizia Comisiei din 2012”), Comisia a concluzionat că respectiva conversie a datoriei în valoare de 1,049 miliarde RON (231 de milioane EUR) nu a implicat un ajutor de stat. Concluzia s-a bazat pe angajamentul ferm al guvernului român de a privatiza integral Oltchim, inclusiv întregul pachet de acțiuni care revine autorităților publice după conversia datoriei.
- (2) După tentativa eșuată de privatizare a Oltchim, autoritățile române au contactat Comisia în octombrie 2012 în vederea pregătirii notificării formale a ajutorului pentru salvarea Oltchim (înregistrat cu numărul de referință SA.35558).
- (3) În noiembrie 2012, presa a relatat că autoritățile române au încheiat un acord cu băncile creditoare ale Oltchim în scopul de a finanța reluarea producției Oltchim. În acest context, Comisia a decis deschiderea unui caz *ex officio*, înregistrat cu numărul de referință SA.36086 și, prin scrisoarea din 18 ianuarie 2013, a solicitat României să furnizeze informații. România a răspuns acestei solicitări la 7 februarie 2013. Comisia a solicitat informații suplimentare la 18 februarie 2013, iar România a răspuns la 11 martie 2013. România a furnizat informații suplimentare în cadrul unei reuniuni din iunie 2013 și prin scrisoarea din 25 septembrie 2013.
- (4) Prin scrisorile din 5 august 2014, 16 octombrie 2014 și 3 martie 2015, Comisia a solicitat informații suplimentare, la care România a răspuns la 15 septembrie 2014, 26 noiembrie 2014, 26 martie 2015 și, respectiv, 16 aprilie 2015. La 11 mai 2015, Comisia a solicitat informații suplimentare, pe care România le-a

⁽¹⁾ JO C 284, 5.8.2016, p. 7.

⁽²⁾ Decizia 2013/246/UE a Comisiei din 7 martie 2012 privind ajutorul de stat nr. SA.29041 (C 28/2009) (ex N 433/2009) Măsuri de sprijin în favoarea Oltchim SA Râmnicu Vâlcea (JO L 148, 1.6.2013, p. 33).

furnizat în cadrul unei reuniuni desfășurate la 26 mai 2015 și prin scrisorile din 10 iunie 2015 și 25 iunie 2015. La 3 septembrie 2015, Comisia a solicitat informații suplimentare, pe care autoritățile române le-au prezentat la 10 septembrie 2015. România a furnizat, de asemenea, în mod spontan informații la 22 octombrie 2015 și a solicitat organizarea unor reuniuni, care au avut loc la 23 octombrie 2015 și 22 ianuarie 2016.

- (5) Prin scrisoarea din 8 aprilie 2016, Comisia a informat România că a decis să inițieze procedura prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din TFUE în cazul SA.36086. Decizia Comisiei de a iniția procedura a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* ⁽³⁾. Comisia a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la ajutorul în cauză.
- (6) Comisia a primit observații inițiale din partea României (15 iunie 2016) și din partea a patru părți interesate. Observațiile terților au fost transmise României, căreia i s-a oferit posibilitatea de a răspunde; comentariile acestea au fost primite prin scrisoarea din 28 noiembrie 2016.
- (7) Prin scrisoarea din 29 iulie 2016, România a propus o modificare a procesului de vânzare a Oltchim în scopul realizării discontinuității economice. Autoritățile române au furnizat informații suplimentare (la 14 septembrie 2016, 4 noiembrie 2016 și 5 decembrie 2016) și au modificat termenii procesului de vânzare inițial.
- (8) În urma schimburilor menționate mai sus, firma de consultanță AT Kearney, în calitate de reprezentant al Oltchim („vânzătorul”) a prezentat rapoarte succesive privind evoluția vânzării activelor Oltchim, la 27 ianuarie 2017, 4 aprilie 2017, 25 iulie 2017, 15 septembrie 2017, 21 noiembrie 2017, 18 ianuarie 2018 și 16 iulie 2018 ⁽⁴⁾.
- (9) În cursul procesului de vânzare, o serie de terți au formulat intervenții, iar autoritățile române au furnizat observații cu privire la fiecare dintre aceste intervenții.
- (10) La 26 ianuarie 2018, o cerere suplimentară de informații a fost trimisă României, care a răspuns la aceasta la 16 mai 2018.

2. CONTEXT

2.1. Beneficiar

- (11) Oltchim este una dintre cele mai mari societăți petrochimice din România și din sud-estul Europei. Statul român (în prezent prin Ministerul Economiei) deține în societate un pachet de control de 54,8 %.
- (12) Oltchim produce în principal sodă caustică lichidă, oxid de propilenă, polioli, plastifianți și oxo-alcooli. Oltchim este cel mai mare producător de sodă caustică lichidă de pe piața europeană (o cotă de piață de 41 % pe piața UE în 2015), singurul producător de sodă caustică perle din Europa Centrală, precum și singurul producător de policlorură de vinil și de polieteri din România și al treilea din Europa. Societatea exportă peste 74 % din producția sa în interiorul și în afara Europei ⁽⁵⁾.
- (13) Oltchim este principalul angajator industrial în Vâlcea, o regiune din România care beneficiază de asistență în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (a) din TFUE. În 2015, Oltchim avea 2 208 salariați, dintre care 1 982 la combinatul din Râmnicu Vâlcea și 226 la Divizia Petrochimică Bradu din Pitești.

⁽³⁾ A se vedea nota de subsol 1.

⁽⁴⁾ A existat un număr de șapte rapoarte adresate DG Concurență privind structura și procesul de vânzare a activelor Oltchim, fiecare acoperind o perioadă diferită a procesului de vânzare, după cum urmează: „primul raport” (iulie 2016-23 ianuarie 2017), „al doilea raport” (23 ianuarie-30 martie 2017), „al treilea raport” (30 martie-21 iulie 2017), „al patrulea raport” (21 iulie-15 septembrie 2017), „al cincilea raport” (16 septembrie-17 noiembrie 2017), „al șaselea raport” (17 noiembrie 2017-18 ianuarie 2018) și „al șaptelea raport” (18 ianuarie-16 iulie 2018).

⁽⁵⁾ Informații extrase din observațiile României din 23 octombrie 2015.

2.2. Faptele

2.2.1. Datoria publică a Oltchim și tentativele de privatizare eșuate (1995-2011)

- (14) Oltchim are un lung istoric de dificultăți economice. În perioada 1995-2000, Oltchim a contractat o serie de împrumuturi comerciale, garantate prin garanții guvernamentale. Oltchim nu a putut să ramburseze împrumuturile, iar băncile au solicitat garanțiile guvernamentale. În 2002, Ministerul Finanțelor a transferat datoria Oltchim rezultată din garanțiile guvernamentale către agenția română pentru privatizare (Autoritatea pentru Administrarea Activelor Statului – „AAAS” ⁽⁶⁾). Ministerul Finanțelor a continuat să realizeze plăți în contul garanțiilor guvernamentale până în decembrie 2006 și, de asemenea, a transferat către AAAS toate creanțele rezultate în urma plăților ulterioare efectuate în baza garanțiilor activate.
- (15) În perioada 2007-2012, situația financiară a Oltchim s-a deteriorat, conturile sale financiare indicând în mod sistematic pierderi operaționale în creștere, acumulări de pierderi și fonduri proprii negative. La 31 decembrie 2012 (înainte de a intra în insolvență), conturile financiare ale Oltchim au indicat o pierdere operațională de 62,9 milioane EUR, o pierdere netă de 127,8 milioane EUR și pierderi acumulate de 383 de milioane EUR.
- (16) România a încercat de mai multe ori să privatizeze Oltchim (în 2001, 2003, 2006, 2007 și 2008), însă toate tentativele au eșuat.
- (17) Mai precis, în 2001, statul a negociat și a semnat un acord de vânzare a 53,2 % din acțiuni cu societatea canadiană de exploatare minieră Exall Resources. Întrucât cumpărătorul nu a plătit valoarea acțiunilor (10 milioane USD, însemnând aproximativ 8,9 milioane EUR ⁽⁷⁾) și nu a garantat investițiile tehnologice și de mediu promise, acordul nu a mai fost executat ⁽⁸⁾. În 2002, statul a decis să încerce lansarea unei noi cereri de oferte pentru privatizare, optând pentru conversia în acțiuni a datoriei către AVAS (precursor al AAAS). Cu toate acestea, termenul pentru depunerea ofertelor a fost amânat de două ori și, având în vedere opoziția unui potențial investitor și a acționarilor minoritari, inclusiv prin acțiuni în instanță, oferta a fost revocată în 2003 ⁽⁹⁾. Ulterior, după revocarea în 2006 a conversiei datoriei aprobate inițial în 2003, autoritățile române au încercat din nou să privatizeze Oltchim, împreună cu datoria, în 2006 și 2008. Cu toate acestea, potrivit autorităților române, niciun investitor nu a fost interesat să cumpere Oltchim în astfel de condiții ⁽¹⁰⁾.

2.2.2. Decizia Comisiei din 2012

- (18) Prin Decizia Comisiei din 2012, Comisia a decis că conversia planificată în acțiuni a datoriei față de AAAS în valoare de 1,049 miliarde RON ⁽¹¹⁾ (aproximativ 231 de milioane EUR) nu a implicat ajutor de stat. Această decizie s-a bazat pe angajamentul ferm al României de a privatiza integral acțiunile publice rezultate ca urmare a conversiei datoriei până cel târziu la finalul lunii mai 2012, astfel cum a fost exprimat în două scrisori din partea prim-ministrilor respectivi de la acel moment ⁽¹²⁾.
- (19) Comisia a adoptat această opinie după ce a analizat în mod critic rapoartele elaborate de consultanți independenți ⁽¹³⁾ și prezentate de autoritățile române în cursul procedurilor. Rapoartele respective au comparat încasările în urma unei lichidări a societății Oltchim cu cele din urma unei privatizări. În scenariul de lichidare, valoarea activelor Oltchim a fost estimată la 692 055 000 RON (152,2 milioane EUR), incluzând 264 119 000 RON pentru activele grevate de sarcini și 427 936 000 RON pentru activele negrevate de sarcini ⁽¹⁴⁾.

⁽⁶⁾ La momentul respectiv, datoria a fost transferată către agenția română „AVAB” (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare), care în mai 2004 a fuzionat cu agenția pentru privatizare „APAPS” (Autoritatea pentru Privatizare și Administrarea Participațiilor Statului) și a fost redenumită „AVAS” (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului), fiind redenumită ulterior „AAAS” (Autoritatea pentru Administrarea Activelor Statului) în decembrie 2012.

⁽⁷⁾ Cursul de schimb mediu între EUR și USD în 2001 a fost de 1 EUR = 0,89 USD.

⁽⁸⁾ A se vedea articolul disponibil la adresa <http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230>

⁽⁹⁾ A se vedea articolul disponibil la adresa: <http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252>

⁽¹⁰⁾ A se vedea considerentul 28 și următoarele din Decizia Comisiei din 15 septembrie 2009 de deschidere a unei proceduri de investigație cu privire la măsurile de sprijin în favoarea Oltchim SA Râmnicu Vâlcea, disponibilă la adresa: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233028/233028_1337483_956_3.pdf

⁽¹¹⁾ Constând în 538 de milioane RON din datorie și dobânzi în valoare de 511 milioane RON percepute în perioada 1 ianuarie 2007-31 decembrie 2011.

⁽¹²⁾ Prin scrisoarea din 21 octombrie 2011, prim-ministrul României, Emil Boc, a transmis angajamentul ferm al guvernului român de a privatiza integral Oltchim, inclusiv întregul pachet de acțiuni revenind autorităților publice după conversia datoriei. Anunțul privatizării urma să fie făcut la sfârșitul lunii martie 2012, iar privatizarea urma să fie încheiată până la sfârșitul lunii mai 2012. Prin scrisoarea din 16 februarie 2012, Mihai-Răzvan Ungureanu, noul prim-ministru al României, a reafirmat aceste angajamente.

⁽¹³⁾ Raportul de lichidare al Raiffeisen din februarie 2011 (actualizat în octombrie 2011) („raportul Raiffeisen din 2011”) și raportul de evaluare întocmit de Romcontrol București SA în martie 2011.

⁽¹⁴⁾ Raportul Raiffeisen din 2011 (februarie), tabelul de la paginile 16 și 17.

- (20) Conform raportului Raiffeisen din 2011, în scenariul de lichidare AAAS ar fi încasat aproximativ 105,4 milioane RON (aproximativ 23 de milioane EUR), reprezentând 12 % din creanța sa totală.
- (21) Această sumă a fost comparată cu valoarea creanței AAAS într-un scenariu de conversie a datoriei plus privatizare. În acest scenariu, în funcție de metoda utilizată pentru estimarea valorii întreprinderii, valoarea de piață estimată a Oltchim a fost cuprinsă între 28 de milioane EUR și 97 de milioane EUR. După conversia datoriei sale în acțiuni și privatizarea ulterioară a Oltchim, AAAS ar obține o sumă cuprinsă între 22,9 milioane EUR și 79,5 milioane EUR ⁽¹⁵⁾.
- (22) Având în vedere această comparație, Comisia a concluzionat următoarele: „Dacă societatea este privatizată integral la scurt timp după conversia datoriei, măsura notificată (conversia datoriei, urmată de privatizarea integrală) nu implică niciun avantaj pentru societatea Oltchim, permițând creditorului public AVAS [AAAS] să recupereze mai mult decât în cazul în care acesta ar hotărî să lichideze societatea. În această privință, Comisia ia act de angajamentul asumat de autoritățile române la acel moment de a privatiza integral societatea până la data de 31 mai 2012” ⁽¹⁶⁾.
- (23) Cu toate acestea, Oltchim nu a pus în aplicare conversia în acțiuni a datoriei AAAS, astfel cum a fost aprobată prin Decizia Comisiei din 2012. Producția a fost doar suspendată în august 2012, în urma refuzului principalului furnizor de energie electrică al societății Oltchim, Electrica S.A. („Electrica”), de a furniza servicii fără a fi plătită.
- (24) Imediat după încetarea activității Oltchim, autoritățile române au început să transmită semnale clare publicului cu privire la disponibilitatea acestora de a depune toate eforturile posibile de a salva Oltchim. Cu doar câteva zile înainte de data privatizării, ministrul român al economiei a indicat că producția Oltchim ar putea fi reluată într-un interval de 2-4 săptămâni. Potrivit declarației sale, acesta a „discutat cu conducerea combinatului, care are un plan de redeschidere treptată a instalațiilor” ⁽¹⁷⁾.
- (25) La 22 septembrie 2012, procesul de privatizare a eșuat, pe rolul instanțelor naționale aflându-se câteva cauze legate de procesul de privatizare ⁽¹⁸⁾.

2.2.3. Situația Oltchim după privatizarea eșuată din 22 septembrie 2012

- (26) După privatizarea eșuată, situația financiară a Oltchim a continuat să se deterioreze. În perioada imediat următoare privatizării eșuate, autoritățile române și-au reiterat disponibilitatea de a face tot ceea ce este necesar pentru a salva Oltchim ⁽¹⁹⁾.
- (27) La 1 octombrie 2012, a fost prevăzută o nouă strategie pentru pregătirea activității Oltchim, inclusiv acordarea de sprijin financiar sub formă de ajutor de salvare. Într-un articol de presă din perioada respectivă, prim-ministrul român de la acel moment a arătat că procedura de privatizare a eșuat și a adăugat că „trebuie să explicăm astăzi planul de rezervă pentru reluarea activităților, salvarea locurilor de muncă și pregătirea unei noi proceduri de privatizare, în condiții foarte diferite, considerabil îmbunătățite” ⁽²⁰⁾. În aceeași ordine de idei, prim-ministrul a anunțat un acord viitor cu diverși creditori pentru salvarea companiei: „Planul de relansare a Oltchim va fi prezentat joi și va prevedea pașii următori privind combinatul vâlcean [...] Ministrul Economiei, Comerțului și Mediului de Afaceri [...] și Ministrul Finanțelor vor începe să discute oficial cu toți creditorii principali, AVAS, Electrica și cele trei bănci care sunt principalii creditori ai Oltchim: BCR, Banca Transilvania și CEC. Împreună cu aceștia vom prezenta joi planul de relansare a Oltchim, care să prevadă foarte clar pașii necesari pentru un nou mod de management la Oltchim, pentru finanțarea repornirii producției, pentru perioada de timp în care se reia activitatea, plata salariilor restante și pregătirea pentru o privatizare care o să aibă loc cel mai probabil în cursul anului 2013, în alte condiții decât cele în care s-a desfășurat în acest moment” ⁽²¹⁾.

⁽¹⁵⁾ A se vedea tabelul 7 din Decizia Comisiei din 2012.

⁽¹⁶⁾ Decizia Comisiei din 2012, punctul 153.

⁽¹⁷⁾ A se vedea, de exemplu, articolele de presă din 19 septembrie 2012, disponibile la adresa <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13255610-ministrul-economiei-daniel-chitoiu-din-informatiile-noastre-deja-mai-multi-investitori-interesati-depuna-ofertele-pentru-combinat-firme-din-vest.htm?nomobile=>.

⁽¹⁸⁾ A se vedea răspunsul României la deschiderea procedurii de investigație de către Comisie, observațiile din 15 iunie 2016, punctul 64.

⁽¹⁹⁾ A se vedea, de exemplu: 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⁾ A se vedea articolele de presă din 1 octombrie 2012, disponibile la adresa: <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-am-cerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>

⁽²¹⁾ A se vedea articolul de presă din 1 octombrie 2012, disponibil la adresa: <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-am-cerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>

- (28) La 17 octombrie 2012, un secretar de stat din Ministerului Economiei a declarat presei că anumite secții ale Oltchim urmau să fie redeschise în câteva zile și că guvernul intenționează să acorde un ajutor de salvare în valoare de 20 de milioane EUR în favoarea Oltchim ⁽²²⁾.
- (29) La 24 octombrie 2012, Oltchim a reușit să își reia producția ca urmare a modificării condițiilor comerciale acordate societății de doi furnizori publici (CET Govora și Compania Națională a Sării Salrom) ⁽²³⁾:
- CET Govora a semnat cu Oltchim un nou contract de furnizare a energiei electrice la 15 septembrie 2012, ulterior acceptând să livreze un volum mai mare de energie electrică (inițial de la 25 octombrie 2012, apoi de la 12 noiembrie 2012) și să furnizeze în continuare energie electrică de la 1 ianuarie 2013. Aceste modificări ale relației contractuale cu Oltchim par să fi fost efectuate în punerea în aplicare a mai multor hotărâri ⁽²⁴⁾ luate de Consiliul Județean Vâlcea pentru a se asigura aprovizionarea cu energie electrică a Oltchim.
- Compania Națională a Sării Salrom („Salrom”) a acceptat amânarea plăților pentru livrările sale.
- (30) La 15 noiembrie 2012, ministrul economiei a făcut declarații către presă cu privire la angajamentul guvernului de a menține Oltchim în viață: „Ideea insolvenței iese din discuție atâta vreme cât există acest acord cu principalii creditori. Acesta este și motivul pentru care am încheiat un acord de reorganizare, restructurare controlată cu marii creditori ai Oltchim. Adică să nu ne trezim mâine, poimâine, cu marii creditori – bănci, creditori privați, traderi, furnizori de materii prime – că cer insolvența Oltchim. Pe noi ne interesează ca prin acest acord să putem să repornim, să viabilizăm, să restructurăm Oltchim controlat, cu acordul creditorilor” ⁽²⁵⁾.
- (31) La 23 noiembrie 2012, Ministerul Finanțelor, Ministerul Economiei, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii, AAAS și OPSPI ⁽²⁶⁾ au semnat un memorandum de înțelegere („memorandumul”) cu creditorii Oltchim, și anume diverse bănci private și de stat, precum și întreprinderi de stat, cum ar fi Electrica, Salrom, CFR Marfă SA. Părțile la memorandum au convenit ca, până cel târziu la 1 ianuarie 2013, Ministerul Economiei și OPSPI să înregistreze o societate cu scop special, fără datorii, cu capital integral de stat (Oltchim SPV), astfel încât băncile să poată furniza în condiții de siguranță sprijinul financiar necesar pentru reluarea producției la Oltchim. În acest sens, prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 59/2012, guvernul a mandatat Ministerul Economiei să înceapă procedurile prevăzute de lege pentru înființarea unei societăți cu scop special (SPV).
- (32) Cu toate acestea, deși memorandumul și obiectivele sale au fost menținute, Ministerul Economiei a renunțat temporar la planurile de înființare în scurt timp a societății cu scop special Oltchim. În schimb, la 30 ianuarie 2013, Oltchim, la cererea sa, a inițiat procedura de insolvență reglementată prin Legea nr. 85/2006 („Legea privind procedura insolvenței”).

2.2.4. Procedura de insolvență a Oltchim cu începere de la 30 ianuarie 2013

2.2.4.1. Cadrul juridic: Legea privind procedura insolvenței

- (33) Legea privind procedura insolvenței prevede o procedură colectivă pentru acoperirea pasivelor unui debitor aflat în insolvență.
- (34) În momentul în care o societate începe o procedură de insolvență colectivă, puterea de decizie asupra activităților administrative ale societății respective trece de la acționari la un administrator special, care ar trebui să acționeze în interesul societății ⁽²⁷⁾. După retragerea dreptului de administrare, societatea este reprezentată și condusă de un administrator judiciar sau de un lichidator, în funcție de opțiunea aleasă. Mandatul administratorului special este redus ulterior la reprezentarea interesului acționarilor.

⁽²²⁾ A se vedea, de exemplu, articolul din 17 octombrie 2012, disponibil la adresa: <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoiu-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm>

⁽²³⁾ Observațiile României din 7 februarie 2013 și 11 martie 2013.

⁽²⁴⁾ Decizia nr. 27 din 31 august 2012, Decizia nr. 58 din 31 octombrie 2012, Decizia nr. 61 din 16 noiembrie 2012, Decizia nr. 86 din 28 decembrie 2012.

⁽²⁵⁾ A se vedea articolul de presă disponibil la adresa: <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⁾ Oficiul Participațiilor Statului și Privatizării în Industrie.

⁽²⁷⁾ Articolul 18 din Legea privind procedura insolvenței.

- (35) Adunarea generală a acționarilor numește administratorul special care trebuie să fie aprobat de către instanță (un așa-numit administrator judiciar). În termenul stabilit de judecătorul sindic (un judecător cu atribuții speciale în procedurile de faliment sau insolvență), administratorul judiciar sau lichidatorul întocmește și prezintă judecătorului sindic un raport cu privire la motivele și circumstanțele care au condus la insolabilitatea debitorului ⁽²⁸⁾. Raportul precizează dacă există posibilitatea de reorganizare a activității debitorului sau motivele care nu permit reorganizarea sa. În acest din urmă caz, administratorul judiciar ar trebui să propună intrarea în faliment. În cazul în care administratorul judiciar arată că activitatea debitorului poate fi redresată pe baza unui plan de reorganizare judiciară („planul de reorganizare” sau „planul”), acesta va trebui să precizeze cine elaborează planul de reorganizare (debitorul sau administratorul judiciar, singur sau împreună cu unul sau mai mulți creditori).
- (36) De la data deschiderii procedurii, toate creanțele creditorilor se suspendă și nu pot fi inițiate unele noi ⁽²⁹⁾. Toți furnizorii de servicii (electricitate, gaze naturale, apă, servicii de telefonie) nu au dreptul să schimbe, să refuze sau să întrerupă temporar un astfel de serviciu către debitor în cazul în care acesta din urmă are calitatea de consumator captiv ⁽³⁰⁾.
- (37) În urma deschiderii procedurii, administratorul judiciar notifică creditorii cu privire la faptul că trebuie să declare creanțele asupra debitorului în termenul legal stabilit prin decizia judecătorului sindic privind începerea procedurii de insolvență. Pe această bază, administratorul judiciar pregătește un tabel preliminar al creditorilor. Acest tabel include creditori din două mari categorii: creditori garantați (creditori cu creanțe deținute de entități care beneficiază de garanții reale asupra bunurilor din patrimoniul debitorului, indiferent dacă acesta este debitor principal sau terț garant față de persoanele beneficiare ale garanțiilor reale) și creditori chirografari (creditori care nu au constituit garanții față de patrimoniul debitorului). Alte categorii de creanțe care trebuie incluse în listă sunt creanțele salariale și creanțele bugetare.
- (38) Debitorul, creditorii și orice altă parte interesată au dreptul să formuleze contestații la judecătorul sindic față de lista preliminară a creditorilor ⁽³¹⁾. După soluționarea tuturor contestațiilor, administratorul judiciar întocmește lista definitivă a creditorilor, indicând cuantumul, prioritatea și statutul pentru fiecare creanță (garantată sau chirografară) și o trimite spre aprobare instanței. Odată soluționate toate contestațiile, tabelul devine definitiv.
- (39) Legea privind procedura insolvenței prevede două proceduri alternative:
- (a) **reorganizarea judiciară** (articolele 94-105 din Legea privind procedura insolvenței reglementată de normele referitoare la procedura generală) care vizează reorganizarea activității debitorului în vederea achitării creanțelor în conformitate cu programul de plată a creanțelor sau
- (b) **procedura de faliment** (articolele 107-129 din Legea privind procedura insolvenței reglementată de normele referitoare la procedura simplificată) în cadrul căreia activitatea debitorului este redusă doar la etapele necesare lichidării în vederea achitării datoriilor prin vânzarea activelor și prin recuperarea creanțelor.
- (40) Reorganizarea judiciară este procedura care se aplică debitorului în vederea achitării datoriilor acestuia ca urmare a reorganizării activităților sale și conform unui program de plată. Această procedură presupune întocmirea, aprobarea, punerea în aplicare și respectarea unui plan de reorganizare, care poate să prevadă, împreună sau separat: (a) restructurarea operațională și/sau financiară a debitorului; (b) restructurarea corporativă prin modificarea structurii de capital social sau (c) restrângerea activității prin lichidarea anumitor bunuri.
- (41) Administratorul judiciar întocmește planul de reorganizare și lista creditorilor și le trimite spre aprobare instanței. De asemenea, planul trebuie să fie discutat și aprobat de către creditori. Legea prevede următoarele categorii distincte de creanțe, care votează separat: (a) creanțe garantate; (b) creanțe salariale; (c) creanțe bugetare; (d) creanțe chirografare stabilite conform articolului 96 alineatul (1), și anume așa-numiți furnizori esențiali; (e) celelalte creanțe chirografare ⁽³²⁾.

⁽²⁸⁾ Articolul 59 din Legea privind procedura insolvenței.

⁽²⁹⁾ Articolul 36 din Legea privind procedura insolvenței.

⁽³⁰⁾ Articolul 38 din Legea privind procedura insolvenței.

⁽³¹⁾ Articolul 73 din Legea privind procedura insolvenței.

⁽³²⁾ Articolul 100 alineatul (3) din Legea privind procedura insolvenței.

- (42) În temeiul articolelor 100 și 101 din Legea privind procedura insolvenței:
- (a) planul se consideră a fi acceptat dacă o majoritate absolută a categoriilor de creditori votează în favoarea planului, cu condiția ca cel puțin una dintre categoriile defavorizate ⁽³³⁾ să accepte planul;
 - (b) planul se consideră a fi acceptat de o categorie de creditori dacă în categoria respectivă planul este acceptat de către o majoritate absolută din valoarea creanțelor din acea categorie;
 - (c) Fiecare creanță beneficiază de un drept de vot, pe care titularul acesteia îl exercită în categoria de creanțe din care face parte creanța respectivă;
 - (d) fiecare categorie defavorizată de creanțe care respinge planul va fi supusă unui tratament corect și echitabil în cadrul planului.
- (43) Conform definiției prevăzute la articolul 3 alineatul (21) din Legea privind procedura insolvenței, termenul „categorie defavorizată” înseamnă o categorie de creanțe pentru care planul de reorganizare prevede cel puțin una dintre modificările următoare pentru oricare dintre creanțele categoriei respective:
- (a) o reducere a cuantumului creanței;
 - (b) o reducere a garanțiilor sau a altor accesorii, cum ar fi reeșalonarea plăților în defavoarea creditorului;
 - (c) valoarea actualizată cu dobânda de referință a Băncii Naționale a României, dacă nu este stabilit altfel prin contractul privind creanța respectivă sau prin legi speciale, este mai mică decât valoarea la care a fost înscrisă în tabelul definitiv de creanțe.
- (44) Din momentul în care intră în vigoare decizia de confirmare a unui plan, activitatea debitorului este reorganizată în mod corespunzător, creanțele și drepturile creditorilor și ale celorlalte părți interesate fiind modificate astfel cum se prevede în plan. Dacă nu este confirmat niciun plan, judecătorul sindic dispune începerea de îndată a procedurii de faliment.
- (45) Procedura de faliment înseamnă o lichidare a activelor debitorului pentru acoperirea pasivelor, urmată de ștergerea debitorului din registru.
- (46) În temeiul articolului 107 din Legea privind procedura insolvenței, un debitor intră în faliment în următoarele cazuri:
- (a) la cererea sa, prezentând judecătorului sindic o declarație de intrare directă în faliment, sau
 - (b) dacă acesta și-a declarat inițial intenția de reorganizare, dar nu a propus un plan de reorganizare ori planul propus de acesta nu a fost acceptat și confirmat.
- (47) Pe durata procedurii de faliment, există două categorii de active scoase la vânzare, active grevate/garantate și active negrevate/negarantate. Există, astfel, două modalități de distribuire între creditori a sumelor obținute în urma unei vânzări (articolul 121 pentru activele grevate și articolul 123 pentru activele negrevate și pentru orice excedent rămas în urma vânzării activelor grevate). Lichidarea începe imediat după finalizarea de către lichidator a inventarierii activelor din patrimoniul debitorului. Activele pot fi vândute împreună – ca grup operațional – sau individual. În funcție de circumstanțele cazului și dacă este posibil, activele debitorului sunt evaluate individual și global, ca grup funcțional.
- (48) În conformitate cu articolul 121 din Legea privind procedura insolvenței, se aplică următoarea ordine de distribuire a fondurilor obținute din vânzarea activelor grevate ale debitorului: 1) taxe, timbre și orice alte cheltuieli aferente vânzării activelor respective, inclusiv cheltuielile necesare pentru conservarea și administrarea acestor active, precum și plata remunerațiilor lichidatorilor și 2) creanțele creditorilor garantați.
- (49) În cazul în care sumele obținute din vânzarea activelor grevate sunt insuficiente pentru plata integrală a creditorilor garantați, creditorii garantați beneficiază de creanțe chirografare pentru diferență. În cazul în care după plata sumelor către creditorii garantați există un excedent, acesta va fi distribuit creditorilor chirografari.

⁽³³⁾ Articolul 3 alineatul (21) din Legea privind procedura insolvenței.

- (50) În conformitate cu articolul 123 din Legea privind procedura insolvenței, creanțele sunt plătite după cum urmează: 1) taxele, timbrele și orice alte cheltuieli aferente procedurii; 2) creanțele izvorâte din raportul de muncă; 3) creditele acordate de instituții de credit după deschiderea procedurii, precum și creanțele care rezultă din continuarea activității debitorului după deschiderea procedurii (datorii curente); 4) creanțele bugetare; 5)-7) alte creanțe (cum ar fi alocațiile pentru minori, alocațiile familiale, împrumuturile bancare); 8) alte creanțe chirografare.

2.2.4.2. Elaborarea și aprobarea planului de reorganizare al Oltchim

- (51) Prin decizia creditorilor cu ocazia reuniunii din 15 aprilie 2013, Rominsolv S.p.r.l și B.D.O. – Business Restructuring S.p.r.l. („R/BDO”) au fost numite administratori judiciari oficiali ai Oltchim („consorțiul”). Această numire a fost confirmată de instanță la 13 mai 2013.
- (52) La ședința din 19 iunie 2013, Oltchim și-a exprimat intenția de a intra în reorganizare judiciară și de a plăti creanțele prin intermediul unui plan de reorganizare. Această solicitare s-a bazat pe un „Raport privind cauzele insolvenței” elaborat de consorțiu în temeiul articolului 59 alineatele (1)-(3) din Legea privind procedura insolvenței. Raportul privind cauzele insolvenței a menționat faptul că exista o posibilitate reală de reorganizare eficace a activității debitorului, în baza unui plan de reorganizare supravegheat de instanță, pe care societatea intenționa să îl întocmească și să îl prezinte instanței.
- (53) La 3 iunie 2013, administratorii judiciari au desemnat societatea Winterhill S.R.L să efectueze o evaluare a valorii de piață și a valorii de lichidare a activelor Oltchim („raportul Winterhill”), etapă necesară pentru pregătirea programului de plăți.
- (54) Winterhill SRL a stabilit valoarea de piață a activelor Oltchim și valoarea de lichidare a acestora în conformitate cu standardele internaționale de evaluare, după cum urmează:
- (a) valoarea de piață: „suma care ar putea fi obținută pentru o proprietate la data evaluării, în cadrul unei tranzacții între un vânzător hotărât și un cumpărător decis, cu un preț determinat în mod obiectiv, după o perioadă de marketing corespunzătoare, în care fiecare parte a acționat în cunoștință de cauză, prudent și fără constrângeri”;
- (b) valoarea de lichidare (sau valoarea de vânzare forțată): „suma care ar putea fi obținută în mod rezonabil din vânzarea unei proprietăți într-un interval de timp mai scurt decât perioada de marketing necesară pentru îndeplinirea condițiilor specificate în definiția valorii de piață”.
- (55) Raportul Winterhill a evaluat diferitele categorii de active ale Oltchim ⁽³⁴⁾, utilizând diferite metode de evaluare în funcție de tipul de active evaluate (metoda de comparare a piețelor sau metoda costului de înlocuire net).
- (56) În ceea ce privește evaluarea activelor fixe (instalații, echipamente și mașini), raportul Winterhill a estimat o valoare de piață *in situ* și o valoare de piață *ex situ*. Conform raportului Winterhill, valoarea de piață *in situ* presupune faptul că instalația este pe deplin operațională pentru a fi utilizată în continuare în locul unde este amplasată. Această valoare ia în considerare costurile de instalare, și anume costurile electrice și mecanice, care sunt semnificative în cazul unor astfel de instalații. Valoarea de piață *ex situ* implică faptul că instalația nu este operațională și că activele individuale sunt evaluate din perspectiva deplasării lor pe cheltuiala cumpărătorului. În cazul Oltchim, echipamentele electrice și mecanice au fost considerate ca neavând o valoare semnificativă și, în funcție de complexitatea lor, ca având chiar un impact negativ asupra valorii unor active. Valoarea de lichidare a activelor fixe a fost definită în raportul Winterhill ca valoarea de piață *ex situ* din care se scad costurile estimate pentru demontarea și scoaterea din spațiile industriale. Această valoare a inclus o estimare a costurilor aferente curățării activelor și pregătirii lor pentru vânzare, preconizându-se o valoare semnificativă a respectivelor costuri în cazul Oltchim, din cauza naturii poluante și periculoase a multor materiale utilizate în instalații. Valoarea respectivă a inclus, de asemenea, alocațiile pentru cheltuielile de marketing, taxele pentru vânzări, taxele pentru vânzători și costurile cu personalul implicat.
- (57) La 20 iulie 2013, Winterhill SRL și-a finalizat evaluarea. Raportul Winterhill a estimat valoarea de piață a Oltchim la 293,7 milioane EUR (aproximativ 1,270 miliarde RON) și valoarea de lichidare la 141 de milioane EUR (636 de milioane RON), din care 108 milioane EUR (491 de milioane RON) pentru activele garantate și aproximativ 32 de milioane EUR (145 de milioane RON) pentru activele negarantate ⁽³⁵⁾.

⁽³⁴⁾ Raportul face distincția între următoarele categorii de active: (i) active fixe – terenuri, (ii) active fixe – clădiri și construcții speciale, (iii) active fixe – instalații, echipamente, mașini, (iv) stocuri, (v) active financiare, (vi) active necorporale – marcă, notorietate, mărci înregistrate, patente și (vii) investiții în curs.

⁽³⁵⁾ Pentru valoarea de piață, a se vedea anexa 1C la raport. Pentru valoarea de lichidare, a se vedea anexa 1D la raport.

- (58) Raportul Winterhill a fost prezentat în cadrul reuniunii creditorilor din 2 decembrie 2013 și a fost aprobat la 4 decembrie 2013. Inițial, AAAS a pus la îndoială evaluarea din raport și a depus o contestație împotriva deciziei reuniunii creditorilor de aprobare a Raportului Winterhill. În consecință, instanța a aprobat o dublă verificare a raportului de evaluare și, în cele din urmă, a respins contestația AAAS, remarcând că AAAS nu și-a condiționat votul său privind planul de rezultatul unei reexaminări a raportului respectiv ⁽³⁶⁾.
- (59) Pe baza raportului Winterhill, în iulie 2013, administratorii judiciari au pregătit planul de reorganizare al Oltchim. Scopul principal al planului a fost de a identifica un nou investitor care să preia activele/activitatea Oltchim. Vânzarea poate avea loc în cadrul oricăreia dintre cele trei opțiuni propuse:

Opțiunea 1 – Crearea unei entități noi (Oltchim SPV) și transferul tuturor activelor viabile de la Oltchim SA către aceasta; vânzarea acțiunilor Oltchim SPV:

- (60) Oltchim SPV urma să fie o societate fără datorii. Oltchim SPV ar prelua partea funcțională a Oltchim SA în condiții de continuare a activității. ⁽³⁷⁾ Oltchim SPV va fi deținută în proporție de 100 % de Oltchim SA, urmând să fie vândută unui investitor în 1-3 ani. Prețul de vânzare a acțiunilor Oltchim SPV a fost estimat la 306 milioane EUR, iar prețul minim de pornire a negocierii va fi stabilit la un nivel superior valorii respective. Acest preț a fost estimat cu referire la valoarea de piață de 293,7 milioane EUR stabilită în raportul Winterhill ⁽³⁸⁾.
- (61) Având în vedere faptul că o parte din activele transferate către Oltchim SPV sunt ipotecate în favoarea unora dintre creditorii Oltchim SA, obiectul garanției acestora va fi înlocuit cu acțiunile emise de Oltchim SPV, proporțional cu valoarea garanției lor. Creditorii garantați ar avea, prin urmare, dreptul (în termen de 10 zile de la confirmarea planului de reorganizare de către judecătorul sindic) să opteze pentru eliminarea garanțiilor existente asupra activelor la plata integrală a prețului acțiunilor Oltchim SPV.
- (62) Creditorii Oltchim urmau să fie plătiți în conformitate cu sumele prevăzute în programul de plăți (a se vedea tabelul 3 de mai jos).

Opțiunea 2 – Conversia creanțelor în acțiuni:

- (63) Creditorii Oltchim ar putea să își transforme creanțele în acțiuni (acțiunile Oltchim SA) proporțional și în conformitate cu sumele prevăzute în programul de plăți (a se vedea tabelul 3 de mai jos); sau

Opțiunea 3 – Conversia creanțelor în active:

- (64) O parte din creanțele față de stat ar fi plătite prin transferul gratuit al activelor Oltchim, și anume terenuri și clădiri.
- (65) Planul prevedea două scenarii pentru continuarea activității Oltchim, și anume:
- (a) **Scenariul A:** Activitatea Oltchim va continua prin repornirea instalației de oxo-alcooli, pentru care nu sunt necesare surse de finanțare externă;
- (b) **Scenariul B:** Activitatea Oltchim va fi consolidată prin repornirea instalației de anhidridă ftalică DOF, utilizând surse de finanțare externă.
- (66) Planul a specificat perioada de punere în aplicare, și anume trei ani de la confirmarea planului de către judecător. Pe parcursul acestei perioade, administratorul special asigură administrarea Oltchim, sub supravegherea administratorului judiciar.

⁽³⁶⁾ Astfel cum s-a menționat în hotărârea judecătorească din 22 aprilie 2015 de aprobare a planului de reorganizare a Oltchim, cauza nr. 887/90/2013, paginile 21 și 32.

⁽³⁷⁾ Se vor transfera către Oltchim SPV următoarele: activele Oltchim SA, localizate pe platforma industrială Râmnicu Vâlcea și/sau în cadrul Diviziei Petrochimice Bradu, drepturile de proprietate intelectuală, marca, clientela, contractele cu furnizorii și clienții, toți salariații Oltchim SA care lucrau la momentul transferului pe fiecare platformă industrială, precum și toate autorizațiile și avizele necesare funcționării și desfășurării activității.

⁽³⁸⁾ Conform legislației române, prețul de pornire a negocierii trebuie să fie mai mare decât valoarea de piață estimată a activelor.

- (67) După soluționarea tuturor contestațiilor, la 9 ianuarie 2015 administratorul judiciar a completat și a trimis instanței lista finală a creditorilor Oltchim, indicând pentru fiecare creanță cuantumul, prioritatea și statutul (garantată sau chirografară). Lista a cuprins cinci categorii de creditori: 1) creditori garantați, 2) creanțe salariale, 3) creditori bugetari, 4) creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea insolvenței (așa-numiții „furnizori esențiali”) și 5) alți creditori chirografari, astfel cum sunt prezentați în tabelul 1 de mai jos:

Tabelul 1

Lista creditorilor, astfel cum este prezentată în tabelul creanțelor

Categorii de creditori	Datorie totală (RON)	Datorie totală (EUR) (*)	% din categoria de datorie (%)
1) Creditori garantați din care	890 222 871	195 849 032	
ALPHA Bank România	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 S.A.	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 N.V.	183 157	40 295	0,02
MFC Commodities GmbH	13 155 900	2 894 298	1,48
OMV Petrom S.A.	55 519 911	12 214 380	6,24
Polchem Societe Anonyme	23 714 748	5 217 245	2,66
Compania Națională a Sării și Compania de minerit din Râmnicu Vâlcea	15 750 820	3 465 180	1,77
Unicredit Țiriac Bank SA	17 095 609	3 761 034	1,92

Categorii de creditori	Datorie totală (RON)	Datorie totală (EUR) (*)	% din categoria de datorie (%)
2) Salarii	9 704 264	2 134 938	
3) Creditori bugetari din care	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	1 191 856 674	262 208 468	93,49
Administrația Fondului pentru Mediu	59 205 056	13 025 112	4,64
Administrația Națională „Apele Române”	872 967	192 053	0,07
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	1,55
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	18 484	4 066	0,001
Primăria Bradu	1 000 653	220 144	0,08
Primăria Râmnicu Vâlcea	2 118 976	466 175	0,17
Primăria Băbeni	2 471	544	0,0002
4) Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	136 899 919	30 117 982	91,03
Administrația Națională „Apele Române”	13 484 451	2 966 579	8,97
5) Alți creditori chirografari din care (exemple)	1 129 340 017	248 454 804	
Electrica S.A.	457 583 381	100 668 344	40,52
Electrica Furnizare S.A.	29 700 994	6 534 219	2,63
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	10,35
ING bank N.V.	13 431 574	2 954 946	1,19
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	10,21
Compania Națională a Sării și Compania de minerit din Râmnicu Vâlcea	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
Total	3 454 458 105	759 980 783	

(*) Cursul de schimb utilizat (1 RON = 0,22 EUR)

(**) Creditorii publici sau întreprinderile de stat (ÎS) sunt marcate cu caractere aldine.

- (68) Datoriile restante ale Oltchim față de stat și întreprinderile de stat („ÎS”) s-au ridicat la aproximativ 519 milioane EUR, din care aproximativ 264 de milioane EUR către AAAS, aproximativ 232 de milioane EUR către diverse întreprinderi de stat (din care aproximativ 145 de milioane EUR către Electrica), aproximativ 19 milioane EUR către organisme naționale și regionale (de exemplu, aproximativ 13 milioane EUR către Administrația Fondului pentru Mediu) și aproximativ 12 milioane EUR către CEC Bank, deținută de stat.

Tabelul 2

Creditorii publici ai Oltchim

Creditor	Datorie totală (RON)	Datorie totală (EUR)	% din datoria totală (%)
Creditori bugetari			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Administrația Fondului pentru Mediu	59 205 056	13 025 112	1,71
Administrația Națională „Apele Române”	14 357 418	3 158 632	0,41
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	18 484	4 066	0,00054
Primăria Bradu	1 000 653	220 144	0,028
Primăria Râmnicu Vâlcea	2 118 976	466 175	0,06
Primăria Băbeni	2 471	544	0,00007
Întreprinderi deținute de stat (exemple)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
Compania Națională a Sării	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
Total	2 357 857 339	518 728 615	68,25

- (69) Următorii creditori au avut cele mai mari creanțe față de Oltchim: AAAS (aproximativ 35 % din datoria totală), Electrica (19 % din datoria totală), Erste Group Bank AG (10 % din datoria totală), MFC Commodities GmbH (4,71 % din datoria totală), Banca Transilvania S.A. (4,63 % din datoria totală), CET Govora (3,96 % din datoria totală), CFR Marfă (3,34 % din datoria totală) și CEC Bank (1,63 % din datoria totală).
- (70) La 4 februarie 2015, administratorul judiciar a trimis instanței planul de reorganizare împreună cu lista creditorilor. La reuniunea din 9 martie 2015, creditorii au discutat și ulterior au aprobat planul în temeiul articolului 101 din Legea privind procedura insolvenței.
- (71) Mai concret, conform planului aprobat:
- (a) Prețul obținut din vânzarea Oltchim SPV (estimat în plan la 306 milioane EUR) va fi utilizat cu prioritate pentru plata mai multor cheltuieli administrative aferente transferului activelor Oltchim SA către Oltchim SPV, pentru plata taxelor administratorilor judiciari și a impozitului pe venitul obținut, precum și pentru plata datoriilor curente ale Oltchim SA, generate după începerea procedurii de insolvență ⁽³⁹⁾.

⁽³⁹⁾ După intrarea în procedura de insolvență, ca urmare a continuării activității, Oltchim a acumulat alte datorii, majoritatea față de întreprinderi de stat, cum ar fi CET Govora, Compania Națională „Apele Române” și DGFP Craiova. Datele din 30 noiembrie 2014, prezentate instanței împreună cu planul, arătau că datoriile curente ale Oltchim erau de 221 495 571 RON (aproximativ 50 de milioane EUR), din care datoria publică reprezenta aproximativ 8,8 milioane EUR.

- (b) După efectuarea plăților de la litera (a), restul (suma netă) de aproximativ 212 milioane EUR din 231 de milioane EUR va fi utilizat pentru a achita parțial datoriile anterioare ale Oltchim SA, conform programului de plăți aprobat (a se vedea tabelul 3 de mai jos):

Tabelul 3

Programul de plăți

Categorii de creditori	Datoria totală (EUR)	Sume distribuite (EUR)		% acoperire	
		min.	max.	min.	max.
1) Creditori garantați	195 849 032	143 509 496	156 394 852	73	80
ALPHA Bank România 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		
Compania Națională a Sării și Compania de minerit din Râmnicu Vâlcea	3 465 180	2 539 134	2 767 116		
Unicredit Țiriac Bank SA	3 761 034	2 755 922	3 003 370		

Categorii de creditori	Datoria totală (EUR)	Sume distribuite (EUR)		% acoperire	
		min.	max.	min.	max.
2) Salarii	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
3) Creditori bugetari	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	262 208 468	46 265 297	51 428 256		
Administrația Fondului pentru Mediu	13 025 112	2 298 212	2 554 680		
Administrația Națională „Apele Române”	192 053	33 887	37 668		
DGFP Craiova	4 341 107	765 965	851 443		
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	4 066	717	798		
Primăria Bradu	220 144	38 843	43 178		
Primăria Râmnicu Vâlcea	466 175	82 254	91 433		
Primăria Băbeni	544	96	107		
4) Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	30 117 982	8 997 613	8 997 613		
Administrația Națională „Apele Române”	2 966 579	886 252	886 252		
5) Alți creditori chirografari, din care (exemple)	248 454 804	0	0	0	0
Electrica S.A.	100 668 344	0	0		
Electrica Furnizare S.A.	6 534 219	0	0		
Erste Group Bank	25 711 098	0	0		
ING bank N.V.	2 954 946	0	0		
CFR Marfă	25 364 472	0	0		
Compania Națională a Sării și Compania de minerit din Râmnicu Vâlcea	3 316 933	0	0		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Total	759 980 783	205 013 570	223 421 217		

- (72) Conform programului de plăți de mai sus, se va aplica următoarea acoperire a datoriei:
- (a) salarii – acoperire a datoriei de 100 %;
 - (b) creditori garantați – acoperire a datoriei de 73-80 %;
 - (c) furnizori esențiali (ÎS: CET Govora și Administrația Națională „Apele Române”) – acoperire a datoriei de 30 %;
 - (d) creditori bugetari (de exemplu, AAAS, Administrația Fondului pentru Mediu) – acoperire a datoriei de 18-20 %;
 - (e) alți creditori chirografari (de exemplu, Electrica și Electrica Furnizare) – acoperire a datoriei de 0 %.
- (73) Prin urmare, acest program conduce la o anulare substanțială a datoriilor, în special din partea creditorilor publici, astfel cum se prezintă mai jos în tabelele 4 și 5.

Tabelul 4

Datorii care urmează să fie anulate

Categorie de creditori	Datoria totală (RON)	Datoria totală (EUR)	Datorii care urmează să fie anulate în cadrul planului (EUR)	
			Min.	Max.
1) Creditori garantați din care	890 222 871	195 849 032	39 453 960	52 339 316
ALPHA Bank România 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

Categorie de creditori	Datoria totală (RON)	Datoria totală (EUR)	Datorii care urmează să fie anulate în cadrul planului (EUR)	
			Min.	Max.
Compania Națională a Sării	15 750 820	3 465 180	698 064	926 047
Unicredit Țiriac Bank SA	17 095 609	3 761 034	757 664	1 005 112
2) Salarii	9 704 264	2 134 938	0	0
3) Creditori bugetari din care	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
Administrația Fondului pentru Mediu	59 205 056	13 025 112	10 470 432	10 726 900
Administrația Națională „Apele Române”	872 967	192 053	154 385	158 166
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	3 489 664	3 575 141
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	18 484	4 066	3 269	3 349
Primăria Bradu	1 000 653	220 144	176 966	181 300
Primăria Râmnicu Vâlcea	2 118 976	466 175	374 742	383 921
Primăria Băbeni	2 471	544	437	448
4) Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței	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
Administrația Națională „Apele Române”	13 484 451	2 966 579	2 080 327	2 080 327
5) Alți creditori chirografari, din care (exemple)	1 129 340 017	248 454 804	248 454 804	248 454 804
Electrica S.A.	457 583 381	100 668 344	100 668 344	100 668 344
Electrica Furnizare S.A.	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 N.V.	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
Compania Națională a Sării și Compania de minerit din Râmnicu Vâlcea	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
Total	3 454 458 105	759 980 783	536 559 566	554 967 213

Tabelul 5

Datorii publice care urmează să fie anulate (în EUR)

Creditor	Datoria totală (EUR)	Datorii care urmează să fie anulate (EUR)		% din datoria care urmează să fie anulată (%)	
		min.	max.	min.	max.
Creditori bugetari					
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
Administrația Fondului pentru Mediu	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Administrația Națională „Apele Române”	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Primăria Bradu	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Primăria Râmnicu Vâlcea	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Primăria Băbeni	544	437	448	80,37	82,3
Întreprinderi deținute de stat (exemple)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
Compania Națională a Sării	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
Total	518 728 615	398 495 819	408 577 686	77	78,7

(74) Creditorii au votat cu privire la acest plan. Conform procesului-verbal al reuniunii Adunării creditorilor din 9 martie 2015 (a se remarca faptul că numai principalii creditori publici și privați și salariații sunt prezentați mai jos):

(a) AAAS a votat în favoarea planului, atât în categoria datoriilor garantate (în care creanța sa s-a ridicat la 1,061 % din categoria respectivă), cât și în categoria datoriilor bugetare (în care creanța sa s-a ridicat la 98,04 % din categoria respectivă). Prin urmare, AAAS a fost de acord cu anularea a 80 % până la 82 % din creanța sa totală față de Oltchim.

(b) DGFP Craiova („DGFP”) ⁽⁴⁰⁾ a votat împotriva planului, atât în categoria datoriilor garantate (în care creanța sa s-a ridicat la 0,64 % din categoria respectivă), cât și în categoria datoriilor bugetare (în care creanța sa s-a ridicat la 1,55 % din categoria respectivă). DGFP a votat împotriva anulării a 67 % până la 70 % din creanțele sale față de Oltchim.

⁽⁴⁰⁾ DGFP nu a fost parte semnatară a memorandumului și creanțele sale au fost foarte mici în comparație cu cele ale AAAS sau Electrica.

- (c) CEC Bank a votat în favoarea planului în categoria datoriilor garantate (în care creanța sa s-a ridicat la 6,33 % din categoria respectivă). CEC Bank nu a avut creanțe în alte categorii. Prin urmare, CEC Bank a fost de acord cu anularea a 20 % până la 27 % din creanța sa totală față de Oltchim.
- (d) Salrom a votat în favoarea planului, atât în categoria datoriilor garantate, cât și în categoria datoriilor chirografare (în care creanțele sale s-au ridicat la 1,77 % și, respectiv, 1,34 %). Prin urmare, Salrom a fost de acord cu anularea a 59 % până la 62 % din creanța sa totală față de Oltchim.
- (e) CET Govora și Administrația Națională „Apele Române” au votat în favoarea planului în categoria datoriilor chirografare în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței. Prin urmare, CET Govora și Administrația Națională „Apele Române” au fost de acord cu anularea a 70 % până la 71 % din creanțele lor față de Oltchim.
- (f) Electrica a votat în favoarea planului, atât în categoria datoriilor garantate, cât și în categoria datoriilor chirografare (în care creanțele sale s-au ridicat la 22,5 % și, respectiv, 40,5 %). Prin urmare, Electrica a fost de acord cu anularea a 76 % până la 77 % din creanța sa totală față de Oltchim.
- (g) Electrica Furnizare ⁽⁴¹⁾ a votat împotriva planului, atât în categoria datoriilor garantate, cât și în categoria datoriilor chirografare (în care creanțele sale s-au ridicat la 3,01 % și, respectiv, 2,63 %). Electrica Furnizare a votat împotriva anulării a 62 % până la 65 % din creanțele sale față de Oltchim.
- (h) Angajații au votat în favoarea planului. Angajații erau siguri că vor beneficia de o acoperire a datoriei de 100 %.
- (75) Planul a fost aprobat deoarece a respectat condițiile Legii privind procedura insolvenței, și anume:
- (a) o majoritate absolută a categoriilor de creditori au votat în favoarea planului (din 5 categorii de datorii, 5 au votat pentru acesta);
- (b) în cadrul fiecărei categorii, planul a fost acceptat de o majoritate absolută a valorii creanțelor aparținând categoriei respective;
- (c) cel puțin o categorie defavorizată a acceptat planul (de fapt, toate categoriile defavorizate ⁽⁴²⁾ au votat în favoarea planului).

- (76) La ședința de judecată din 25 martie 2015, judecătorul sindic a solicitat furnizarea unor clarificări suplimentare privind planul și a pronunțat amânarea până la 22 aprilie 2015. La ședința de judecată din 22 aprilie 2015, instanța a susținut planul aprobând doar prima opțiune, și anume anularea parțială a datoriilor astfel cum s-a stabilit de comun acord cu creditorii și crearea unei entități noi (Oltchim SPV) și transferul tuturor activelor viabile de la Oltchim SA către aceasta din urmă. La 24 septembrie 2015, Curtea de Apel Pitești a respins acțiunea introdusă de ANAF (Agenția Națională de Administrare Fiscală) și Electrica Furnizare împotriva hotărârii de aprobare a planului de reorganizare. Prin această hotărâre, planul a devenit definitiv.

2.2.4.3. Punerea în aplicare a planului de reorganizare

- (77) Pe durata procedurilor de insolvență, înainte de aprobarea planului de reorganizare, Oltchim a pus în aplicare o serie de măsuri de reducere a costurilor sale, cum ar fi concedierea a 918 angajați în iunie 2013 (alți 225 de angajați ar fi trebuit să fie concediați până în noiembrie 2015). În iunie 2014, Oltchim a schimbat un electrolizor în cadrul instalației principale de producție (în valoare totală de 800 000 EUR). Pentru a îmbunătăți în continuare indicatorul EBITDA, Oltchim a repornit instalația de oxo-alcooli la 9 septembrie 2014.

⁽⁴¹⁾ Electrica Furnizare este o societate privată din 2014 și nu a fost parte semnatară a memorandumului din 2012 (a se vedea considerentul 235 de mai jos). Creanțele sale față de Oltchim au fost foarte mici în comparație cu cele deținute de Electrica însăși.

⁽⁴²⁾ Consorțiul a considerat toate categoriile de datorii ca fiind defavorizate în sensul legii privind procedura insolvenței, întrucât în cadrul planului de reorganizare toate datoriile vor fi plătite fie în proporție de mai puțin de 100 %, fie într-un termen de peste 30 de zile de la confirmarea planului de către judecătorul sindic (a se vedea planul de reorganizare, secțiunile 1.2.1 și 5.1.1).

- (78) Autoritățile române au informat ⁽⁴³⁾ că societatea și-a îmbunătățit performanța economică și financiară. Cifra sa de afaceri a crescut în 2015 cu 31 % comparativ cu 2014 și cu 59 % comparativ cu 2013, ca urmare a creșterii vânzărilor principalelor produse fabricate (o creștere de 33 % pentru polioli polieteri, o creștere de 7 % pentru produsele clor-alkaline). Indicatorul EBITDA s-a îmbunătățit cu 109 milioane RON comparativ cu 2013.
- (79) Noi tentative de privatizare a societății au avut loc începând cu iunie 2013, însă acestea au eșuat din nou în cursul anului respectiv.
- (80) Conform planului, astfel cum a fost stabilit de comun acord cu creditorii și aprobat de instanță (a se vedea tabelul 5 de mai sus), creditorii bugetari și întreprinderile de stat au fost nevoite să anuleze în total 408,5 milioane EUR din datoria Oltchim (în cazul AAAS, aproximativ 216 milioane EUR, reprezentând 81,9 % din creanța sa totală, iar în cazul întreprinderilor de stat, 174,3 milioane EUR).
- (81) Așa-numiții furnizori esențiali (și anume, CET Govora SA și Administrația Națională „Apele Române”) au fost nevoiți să anuleze 21,2 milioane EUR și, respectiv, 2,2 milioane EUR, reprezentând 70 % până la 71 % din creanțele lor totale. Electrica a trebuit să anuleze 112 milioane EUR, reprezentând 77,6 % din creanța sa totală.
- (82) Pe lângă sumele corespunzătoare anulării datoriilor pentru diverși creditori publici, cuprinse în tabelul 5, tabelul 6 de mai jos reflectă sumele corespunzătoare datoriilor care urmează să fie recuperate în scenariul unei vânzări într-un singur pachet de active a Oltchim SPV, prevăzută în planul de reorganizare, astfel cum rezultă din anularea maximă aprobată.

Tabelul 6

Creditori publici (anularea datoriilor și recuperarea datoriilor în cadrul planului)

(EUR)

Creditor	Datoria totală	Datorii care urmează să fie anulate (anularea maximă aprobată)	Datorii minime prevăzute care urmează să fie recuperate în urma viitoarei vânzări a Oltchim SPV
Creditori bugetari			
AAAS	264 286 269	216 498 450	47 787 819
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	1 686 422
Administrația Fondului pentru Mediu	13 025 112	10 726 900	2 298 212
Administrația Națională „Apele Române”	3 158 632	2 238 493	920 139
Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei	4 066	3 349	717
Primăria Bradu	220 144	181 300	38 843
Primăria Râmnicu Vâlcea	466 175	383 921	82 254
Primăria Băbeni	544	448	96
Întreprinderi deținute de stat (exemple)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	9 079 311
Compania Națională a Sării	6 782 113	4 242 980	2 539 134

⁽⁴³⁾ Observațiile prezentate de România la 22 octombrie 2015.

(EUR)			
Creditor	Datoria totală	Datorii care urmează să fie anulate (anularea maximă aprobată)	Datorii minime prevăzute care urmează să fie recuperate în urma viitoarei vânzări a Oltchim SPV
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
Total	518 728 615	408 577 686	110 150 928

- (83) După aprobarea planului de reorganizare, s-au efectuat deja anulări semnificative ale datoriilor. România a informat, în observațiile sale din octombrie 2015, că în perioada aprilie-octombrie 2015 s-au anulat aproximativ 2,358 miliarde RON (518 milioane EUR) din datorii ⁽⁴⁴⁾.
- (84) Autoritățile române au informat, de asemenea, că o ofertă de vânzare a Oltchim SPV a fost trimisă tuturor Camerelor de Comerț bilaterale din România (iulie 2015) și altor 30 de Camere de Comerț din întreaga lume (în septembrie 2015). Primele întâlniri cu potențiali cumpărători au avut loc în perioada septembrie-octombrie 2015.

3. DECIZIA COMISIEI DE ÎNȚIERE A PROCEDURII OFICIALE DE INVESTIGARE

- (85) La 8 aprilie 2016, Comisia a decis să inițieze procedura oficială de investigare. Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la trei măsuri de sprijin:
- Măsura 1:** neexecutarea creanțelor și acumularea de noi datorii față de AAAS începând cu luna septembrie 2012. În pofida angajamentului ferm din 2012 față de Comisie, autoritățile române nu au convertit în acțiuni datoria acumulată față de AAAS (1,049 miliarde RON, și anume aproximativ 231 de milioane EUR la momentul respectiv) și nu au privatizat Oltchim. În schimb, Oltchim și-a continuat activitățile comerciale și a acumulat mai multe datorii publice, inclusiv față de AAAS (datoria față de AAAS a crescut de la 1,049 miliarde RON la 1,201 miliarde RON, și anume de la aproximativ 231 de milioane EUR la aproximativ 264 de milioane EUR). AAAS nu și-a revendicat creanțele față de Oltchim după eșuarea privatizării în septembrie 2012. AAAS nu a solicitat rambursarea creanțelor sale printr-o lichidare imediată a Oltchim, ci a așteptat în schimb realizarea conversiei datoriei în acțiuni, chiar dacă procesul de privatizare a Oltchim a eșuat din nou.
 - Măsura 2** ⁽⁴⁵⁾: sprijinul acordat de CET Govora și Salrom pentru operațiunile Oltchim sub forma continuării furnizărilor în perioada septembrie 2012-ianuarie 2013. După eșecul privatizării din septembrie 2012, situația financiară a Oltchim s-a deteriorat și producția a fost suspendată. Autoritățile române au luat diverse măsuri de sprijin pentru a-i permite societății Oltchim să își reia producția. Reluarea producției nu ar fi fost posibilă fără decizia întreprinderilor furnizoare de stat – CET Govora și Salrom – de a continua livrările către societatea Oltchim, în pofida neplății datoriilor de către aceasta.
- CET Govora a semnat cu Oltchim un nou contract de furnizare a energiei electrice la 15 septembrie 2012 și ulterior a acceptat să livreze un volum mai mare de energie electrică, inițial de la 25 octombrie 2012, apoi de la 12 noiembrie 2012, iar ulterior să furnizeze în continuare energie electrică de la 1 ianuarie 2013. Aceste modificări ale relației contractuale cu Oltchim par să fi fost efectuate în punerea în aplicare a mai multor decizii emise de Consiliul Județean Vâlcea pentru a se asigura aprovizionarea cu energie electrică a Oltchim.

⁽⁴⁴⁾ Observațiile prezentate de România la 22 octombrie 2015, pagina 2.

⁽⁴⁵⁾ Această măsură a fost prezentată inițial ca măsura 3 în decizia de inițiere a procedurii. Cu toate acestea, având în vedere faptul că aceasta este simultană din punct de vedere cronologic cu măsura 1, ambele precedând o a treia măsură (inițial numerotată cu numărul 2 în decizia de inițiere a procedurii), în sensul prezentei decizii aceasta va fi denumită „măsura 2”.

— *Salrom* a acceptat amânarea plăților pentru livrările sale și, prin urmare, a acceptat creșterea în continuare a datoriilor pe care *Oltchim* le avea față de *Salrom*.

3. **Măsura 3** ⁽⁴⁶⁾: aprobarea de către AAAS și întreprinderile de stat ⁽⁴⁷⁾ a anulării datoriilor în cadrul planului de reorganizare din 2015; AAAS, *Salrom*, CET Govora, Administrația Națională „Apele Române” și Electrica au votat toate în favoarea planului de reorganizare. Prin urmare, AAAS a fost de acord cu anularea a 216 milioane EUR din creanțele sale asupra *Oltchim* în vederea viitoarei recuperări (nesigure) a sumei de 47 de milioane EUR. *Salrom* a fost de acord cu anularea a 4,2 milioane EUR din creanță, CET Govora SA a fost de acord cu anularea a 21,1 milioane EUR din creanță, Administrația Națională „Apele Române” a fost de acord cu anularea a 2,2 milioane EUR din creanță și Electrica a fost de acord cu anularea a 112 milioane EUR din creanță. În schimb, respectivele întreprinderi de stat așteaptă următoarea acoperire a creanțelor în cazul în care privatizarea reușește: 2,5 milioane EUR pentru *Salrom*, 8,9 milioane EUR pentru CET Govora SA, 0,9 milioane EUR pentru Administrația Națională „Apele Române” și 32 de milioane EUR pentru Electrica (a se vedea tabelele 4 și 5).

- (86) În decizia de inițiere a procedurii, opinia preliminară a Comisiei a fost că măsurile descrise mai sus implică resurse de stat și sunt imputabile statului. În plus, având în vedere probabilitatea scăzută ca orice operator privat rațional să fi acordat societății *Oltchim* astfel de măsuri, Comisia a exprimat, de asemenea, opinia preliminară potrivit căreia măsurile ar fi oferit societății *Oltchim* un avantaj necuvenit; un astfel de avantaj ar fi selectiv, având în vedere că *Oltchim* este singurul beneficiar al acestora.
- (87) Comisia a observat, de asemenea, că măsurile erau de natură să afecteze schimburile comerciale dintre statele membre, întrucât *Oltchim* se afla în concurență cu alți producători de produse chimice din alte state membre, precum și din restul lumii. Măsurile au permis societății *Oltchim* să își continue activitatea, astfel încât aceasta nu s-a confruntat, ca alți concurenți, cu consecințele care ar decurge în mod normal din rezultatele sale financiare slabe.
- (88) De asemenea, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la compatibilitatea măsurilor, în special având în vedere faptul că autoritățile române nu au furnizat niciun argument pe baza căruia ar putea fi stabilită compatibilitatea. Opinia preliminară a Comisiei a fost că *Oltchim* ar putea fi considerată o întreprindere aflată în dificultate în sensul Orientărilor din 2014 privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor nefinanciare aflate în dificultate („Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea”) ⁽⁴⁸⁾, în special având în vedere procedurile de insolvență inițiate la 30 ianuarie 2013. Cu toate acestea, criteriile pentru ajutorul de salvare sau de restructurare compatibil prevăzute în Orientările privind salvarea și restructurarea par să nu fie respectate de niciuna dintre măsuri. Mai concret, în absența unui plan de restructurare notificat (autoritățile române nu susțin eligibilitatea măsurilor ca ajutor de restructurare), Comisia nu poate să evalueze elementele planului de reorganizare, inclusiv măsurile de investiții și de modernizare, nici nu poate să evalueze dacă măsurile ar restabili viabilitatea pe termen lung și ar fi menținute la un nivel minim, astfel încât să se evite denaturările excesive ale concurenței.
- (89) Pe baza celor de mai sus, opinia preliminară a Comisiei a fost că măsurile păreau să constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE. De asemenea, întrucât măsurile ar fi fost acordate cu încălcarea obligațiilor de notificare și a „clauzelor de standstill” stabilite la articolul 108 alineatul (3) din TFUE, Comisia a remarcat că acestea păreau să constituie ajutor de stat ilegal. În absența notificării Comisiei cu privire la planul de restructurare, astfel de măsuri nu puteau fi declarate compatibile cu piața internă.

4. OBSERVAȚII CU PRIVIRE LA DECIZIA DE INIȚIERE A PROCEDURII

4.1. Observațiile României

- (90) În observațiile sale privind decizia Comisiei de inițiere a procedurii, România prezintă o serie de observații cu privire la fiecare dintre cele trei măsuri descrise mai sus.

4.1.1. Observațiile României cu privire la măsura 1

- (91) România susține că, în perioada septembrie 2012 - ianuarie 2013, AAAS a acționat ca un creditor privat și că neexecutarea creanțelor de către AAAS a fost pe deplin justificată în această perioadă scurtă de 5 luni, atât din cauza limitărilor *legale*, cât și a celor *de facto*:

⁽⁴⁶⁾ Astfel cum se explică în nota de subsol de mai sus, această măsură a fost prezentată inițial ca măsura 2 în decizia de inițiere a procedurii.

⁽⁴⁷⁾ Mai concret, Electrica, *Salrom*, CET Govora și Administrația Națională „Apele Române”.

⁽⁴⁸⁾ Orientările privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor nefinanciare aflate în dificultate (JO C 249, 31.7.2014, p. 1).

- (92) Limitările legale se referă la efectele așa-numitei proceduri de administrare specială [articolul 16 alineatul (5) litera (c) din Legea nr. 137/2002] în cadrul căreia creditorii bugetari nu își pot executa creanțele atât timp cât societatea se pregătește de privatizare. Acest fapt ar fi împiedicat AAAS să solicite executarea imediată a creanțelor sale în contextul procesului de privatizare menținut de Ministerul Economiei, Comerțului și Mediului de Afaceri, inclusiv după eșecul privatizării din septembrie 2012. De asemenea, România susține că lipsa activelor vandabile care nu au fost utilizate ca garanții reale pentru creditorii garantați au limitat *de facto* capacitatea AAAS de a executa creanțele sale și ar explica, de asemenea, motivul pentru care creditorii privați nu și-au executat creanțele. În acest sens, România prezintă exemplul băncii private Banca Comercială Română, care nu a început executarea silită și chiar a acordat finanțări suplimentare în valoare totală de aproximativ 1 milion EUR în favoarea repunerii în funcțiune a secției Polioli-polieteri, precum și a realizării unui studiu de consultanță privind oportunitatea reînceptării activităților Oltchim.
- (93) În plus, România susține că absența unei solicitări din partea AAAS de executare imediată a creanței sale a fost motivată, de asemenea, de inițierea unui proces de notificare prealabilă a Comisiei Europene de către România în ceea ce privește un ajutor de salvare (ajutor care s-a dovedit ulterior a fi incompatibil cu principiul „pentru prima și ultima dată” prevăzut în Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea).
- (94) România observă că, pe baza studiului Raiffeisen, fără a lua în considerare deducerile care urmau să fie realizate în legătură cu obligațiile de mediu, AAAS ar fi recuperat 10 % în loc de 12 % din datoria sa în scenariul de lichidare, întrucât creanța AAAS față de Oltchim a fost de aproape 1,2 ori mai mare decât cea luată în considerare de Raiffeisen în 2011, când a trebuit să compare valoarea de piață și valoarea de lichidare ale societății Oltchim. În observațiile sale din mai 2018, România a mers chiar mai departe, susținând că, în caz de faliment, obligațiile de mediu care trebuiau să fie plătite cu prioritate în cazul Oltchim ar fi depășit încasările totale preconizate în urma unei vânzări forțate corespunzând unui scenariu de lichidare și concluzionează că gradul de recuperare a datoriei față de AAAS ar fi fost zero.
- (95) România susține că AAAS s-a concentrat pe obținerea de informații detaliate cu privire la situația societății Oltchim la momentul respectiv pentru a putea lua o decizie bine documentată și că intervalul de câteva luni dintre privatizarea eșuată și intrarea în insolvență a fost acceptabil ca perioadă de reflecție.
- (96) În cele din urmă, România remarcă faptul că AAAS a perceput societății Oltchim dobânzi la nivelul pieței până la procedura de insolvență. Potrivit României, aceasta dovedește faptul că neexecutarea imediată a creanțelor sale nu constituie ajutor de stat, România susținând că aceasta este conformă cu abordarea urmată la punctul 98 și următoarele din Decizia Comisiei din 2012. România susține, de asemenea, că singura datorie acumulată ulterior rezultă din dobânzile la o datorie deja existentă, care este de importanță minoră în cazul în care recuperarea datoriei principale este total nerealistă de la bun început.

4.1.2. Observațiile României cu privire la măsura 2

- (97) Din punctul de vedere al României, atunci când au decis să continue furnizările și să modifice în mod favorabil condițiile comerciale, CET Govora și Salrom „au acționat în calitate de creditori privați, întrucât acestea au garantat datoria nou creată” și deoarece deciziile lor de a furniza materiile prime necesare pentru reluarea activității Oltchim erau similare celor adoptate de anumite întreprinderi private. Această decizie ar putea rezulta din probabilitatea de a recupera o sumă mai mare din datorie în cazul reluării activității. În plus, potrivit afirmațiilor României, ca urmare a interdependenței lor tehnologice în ceea ce privește furnizarea de apă industrială și, respectiv, apă demineralizată către Oltchim, Salrom (deși mai puțin distinct) și CET Govora au acționat în calitate de furnizori esențiali raționali. Având în vedere că Oltchim a reprezentat 14 % din cifra de afaceri a Salrom în 2015 și 39 % din veniturile CET Govora, nu a existat nicio soluție practică de substituie a achizițiilor Oltchim de abur industrial pentru CET Govora.
- (98) În ceea ce privește Salrom, România afirmă, de asemenea, că aceasta a primit plăți totale de peste 33 de milioane RON în urma intrării în insolvență a Oltchim, condiționând orice alte livrări către Oltchim după intrarea în insolvență a acesteia din urmă de plățile în avans, o condiție care a fost convenită și respectată de către Oltchim în urma negocierilor.
- (99) În ceea ce privește oferta CET Govora, România susține că prețul de vânzare a energiei electrice și a aburului industrial către Oltchim este conform pieței și a fost achitat integral în perioada 1 februarie 2013-31 martie 2016 (476 de milioane RON).

4.1.3. *Observațiile României cu privire la măsura 3*

- (100) România susține că votul pozitiv al AAAS și al întreprinderilor de stat a respectat principiul creditorului în economia de piață astfel cum este prezentat succint mai jos.
- (101) În primul rând, România susține că valoarea scenariului de faliment al Oltchim este negativă. Pentru a-și susține punctul de vedere, România citează valorile furnizate în rapoartele de evaluare ale Romcontrol din februarie 2009 (-281 de milioane EUR) și, respectiv, decembrie 2010 (-407 milioane EUR). În plus, aceasta citează valoarea redresării estimate de Winterhill în scenariul de lichidare, care se ridică la aproximativ 108 milioane EUR pentru activele garantate și la 32 de milioane EUR pentru activele negrevate cu sarcini (din acestea din urmă, 22,2 milioane EUR ar fi fost deduse ca plăți compensatorii pentru angajații disponibilizați).
- (102) Făcând trimitere la considerentul 120 din decizia de inițiere a procedurii, România adaugă că obligațiile de mediu cuprinse în raportul Winterhill se referă numai la curățarea și pregătirea activelor pentru vânzare și nu includ închiderea depozitului de deșeuri nepericuloase și a gropilor de deșeuri periculoase, precum și dezafectarea și demolarea echipamentelor și a clădirii și readucerea solului și a mediului la starea inițială. Obligațiile de mediu estimate de Oltchim reprezintă aproximativ 464 de milioane EUR și, prin urmare, ar depăși veniturile estimate de Winterhill pentru creditorii chirografari în procedura de lichidare.
- (103) Astfel, probabilitatea obținerii unor plăți de către AAAS și ÎS de la Oltchim era considerabil mai mare în cadrul procedurii de reorganizare.
- (104) În al doilea rând, România susține că nu era posibilă o recuperare a datoriilor prin inițierea de către AAAS și Electrica a procedurii de faliment a Oltchim, întrucât nu au fost îndeplinite condițiile prevăzute la articolul 1 alineatul (2) din Legea privind procedura insolvenței.
- (105) În al treilea rând, România susține că, deși studiul AAAS privind principiul creditorului în economia de piață a fost pregătit înainte de aprobarea planului de reorganizare în cadrul reuniunii creditorilor din 9 martie 2015, studiul realizat de AAAS este adecvat și suficient pentru a considera decizia AAAS de a aproba planul de reorganizare ca fiind similară celei a unui creditor privat. Respingerea planului ar fi condus la faliment, care nu ar fi implicat o recuperare a datoriilor, având în vedere nivelul scăzut al datoriei față de AAAS care a fost garantată și valoarea ridicată a obligațiilor de mediu în cazul lucrărilor de amenajare teritorială pentru ecologizarea terenului. Astfel, studiul realizat de AAAS în această privință a demonstrat că AAAS ar fi recuperat o sumă mai mare în cazul aprobării planului de reorganizare decât în cazul lichidării Oltchim, caz în care obligațiile de mediu se aplică cu prioritate în temeiul Ordonanței nr. 195/2005.
- (106) România consideră că recuperarea a 20 % din datoria față de AAAS ca urmare a punerii în aplicare a planului de reorganizare a fost o estimare credibilă la momentul votului.
- (107) În al patrulea rând, România a subliniat că cererea de revocare a planului de reorganizare de către trei creditori a fost respinsă de instanța națională prin Decizia nr. 892 din 22 aprilie 2015. Această hotărâre a confirmat că planul de reorganizare a deserved mai bine interesul creditorului decât scenariul de faliment, în special pe baza estimării obligațiilor de mediu cu rang prioritar la o valoare de 464 de milioane EUR, care depășește în mod semnificativ valoarea recuperării estimate de raportul Winterhill în scenariul de lichidare de aproximativ 108 milioane EUR pentru activele garantate și 32 de milioane EUR pentru activele negrevate cu sarcini.
- (108) Potrivit celor susținute de România, creditorii bugetari și celelalte întreprinderi de stat, cum ar fi AAAS sau Electrica, au acționat ca operatori de piață atunci când au optat pentru planul de reorganizare și nu pentru lichidarea Oltchim: aceștia au acționat ca societățile private, cum ar fi Erste Group Bank AG și Bulrom Gas Impex SRL, având atât creanțe garantate, cât și chirografare și care au aprobat, de asemenea, planul. De asemenea, România susține că, înainte de începerea procedurii de insolvență, Salrom a impus condiția de constituire a unei garanții imobiliare pentru a deveni un creditor garantat.

- (109) În al cincilea rând, în observațiile sale, România a arătat că Electrica a luat toate măsurile permise de lege pentru a-și recupera datoria în cadrul procedurii de insolvență, astfel încât să se evite dependența de un plan de reorganizare. Aceste acțiuni au fost însă respinse de către instanțele din România. Prin urmare, votul pentru plan a fost ultima soluție disponibilă, ceea ce arată că Electrica a acționat ca un operator economic în economia de piață. Votul afirmativ exprimat cu privire la planul de reorganizare a fost singura opțiune de recuperare a datoriilor aflată la dispoziția creditorilor pentru Electrica, care a fost înregistrată atât drept creditor garantat, cât și drept creditor chirografar.
- (110) România susține că un operator economic în economia de piață/un creditor ar fi optat pentru planul de reorganizare, întrucât aceasta este modalitatea care, în general, în cazurile de insolvență din România și în cele cunoscute de Electrica, oferă șanse mai mari de recuperare a datoriilor: România subliniază faptul că administratorii oficiali responsabili de elaborarea planului au obligația legală de a maximiza activele debitorului și pot fi considerați personal răspunzători în cazul în care nu obțin cele mai bune rezultate pentru creditori.
- (111) De asemenea, România a explicat că raportul [...], coroborat cu planul de reorganizare, indică în mod plauzibil că singura posibilitate ca Electrica să recupereze o parte din datorie este prin reorganizare. În opinia României, nu este rezonabil să se susțină că Electrica ar fi trebuit să își asume cheltuielile mari ale unui studiu separat pentru a confirma aspectele declarate de profesioniști bine-cunoscuți, confirmate de instanțele naționale și indicate de experiența economică: costurile generate de îndeplinirea obligațiilor de mediu ale Oltchim în cadrul procedurii de faliment ar fi făcut mai puțin probabilă, dacă nu chiar imposibilă, recuperarea oricărei sume de către Electrica din creanțele sale împotriva Oltchim.
- (112) Prin comparație, potențiala recuperare a sumei de 160 de milioane RON pentru Electrica oferită de planul de reorganizare, chiar dacă este asociată cu un interval mai mare de timp și cu anumite riscuri, a fost cu siguranță soluția preferabilă, astfel cum o demonstrează, de asemenea, acțiunile altor creditori privați, cum ar fi Erste Group Bank AG.
- (113) România afirmă că, în cazul în care Salrom și CET Govora ar fi votat împotriva planului de reorganizare, aceasta ar fi condus la nerecuperarea părții lor de creanțe chirografare; astfel, cea mai bună alegere pentru Salrom și CET Govora a fost să aprobe planul de restructurare în care creditorii garantați au acceptat anularea creanțelor în schimbul unei recuperări parțiale a creanțelor lor chirografare.

4.2. Observațiile terților interesați

- (114) Patru părți interesate au prezentat observații cu privire la decizia de inițiere a procedurii – PCC (un acționar minoritar al Oltchim), Electrica, consorțiul de administratori judiciari Rominsolv și BDO (responsabili de administrarea judiciară a Oltchim) și o altă parte interesată care a dorit să rămână anonimă.

4.2.1. Rominsolv și BDO („R/BDO”, administratorii judiciari oficiali ai Oltchim în procedura de insolvență)

- (115) Rominsolv și BDO sunt administratorii oficiali ai Oltchim care au elaborat planul de reorganizare, aprobat ulterior de creditorii Oltchim. Acestea prezintă o serie de argumente în favoarea planului de reorganizare.
- (116) În ceea ce privește **măsura 1**, R/BDO susțin că:

- Comisia s-a bazat în mod greșit pe valoarea de lichidare cuprinsă în raportul Raiffeisen, întrucât acest raport se bazează pe ipoteza continuării activității și nu ia în considerare obligațiile de mediu asociate cu scenariul de lichidare. Prin urmare, evaluarea Comisiei potrivit căreia, în 2012, AAAS ar fi recuperat 12 % din datoria sa prin lichidarea societății Oltchim este greșită.
- Celelalte mijloace de recuperare a creanțelor (și anume, prin proceduri de executare) nu au fost posibile pentru AAAS deoarece aceasta nu a avut un titlu executoriu și nu ar fi putut obține un astfel de titlu într-un termen atât de scurt (septembrie 2012-ianuarie 2013).

- În plus, în septembrie 2012 patrimoniul Oltchim nu mai includea activele care puteau fi grevate cu sarcini în schimbul valorii datoriei.
- În cele din urmă, R/BDO au enumerat o serie de entități private ⁽⁴⁹⁾ care, în perioada respectivă, în pofida deteriorării situației financiare a Oltchim, au continuat cooperarea și au acordat sprijin societății Oltchim. Doar două ⁽⁵⁰⁾ dintr-un total de 205 entități înregistrate pe lista creditorilor Oltchim au inițiat măsuri de executare împotriva debitorului.

(117) În ceea ce privește **măsura 2**, R/BDO susțin următoarele:

- Gradul de implicare al CET Govora în reluarea activității Oltchim a fost relativ limitat, datoria acumulată pentru furnizarea de energie electrică și abur industrial ajungând la suma de aproximativ 25 de milioane RON (față de datoria totală de 84,2 milioane RON la 31 august 2012). În plus, CET Govora a calculat penalități de întârziere care rezultă din datoriile anterioare în conformitate cu contractele încheiate cu Oltchim, care nu ar trebui să fie considerate ca făcând parte dintr-un sprijin pentru reluarea producției.
- Gradul de implicare al Salrom în reluarea activității Oltchim a fost, de asemenea, relativ limitat, datoria acumulată pentru facturile de furnizare a produselor fiind de numai 1,8 milioane RON. Restul sumei de 13,2 milioane RON reprezintă penalități de întârziere, calculate în conformitate cu contractele încheiate cu Oltchim și aferente datoriilor anterioare, care nu ar trebui să fie considerate ca făcând parte dintr-un sprijin pentru reluarea producției.

(118) În cele din urmă, BDO susține că Comisia a ignorat importanța interdependenței tehnologice dintre 4 mari jucători (Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora și Salrom), ale căror activități sunt dependente din punct de vedere tehnologic, fiecare dintre acestea fiind un furnizor și un client al celuilalt în același timp.

(119) În ceea ce privește **măsura 3**, R/BDO susțin că:

- Comisia nu a îndeplinit standardul de probă necesar pentru a demonstra imputabilitatea statului a deciziilor luate de o serie de ÎS (și anume, CET Govora, Apele Române, Salrom, Electrica) și AAAS de a vota în favoarea planului de reorganizare.
- Administratorii oficiali care au pregătit planul de reorganizare sunt obligați să respecte principiile de independență, în vederea asigurării unei proceduri eficiente, a egalității de tratament a creditorilor, a gradului înalt de transparență și a maximizării gradului de recuperare a creanțelor. Planul pregătit de aceștia a îndeplinit toate standardele prevăzute de legea română și a fost aprobat de judecător. Prin urmare, nu este rezonabil să se considere că toți creditorii ar investi separat timpul și resursele lor în pregătirea de evaluări separate pentru recuperarea creanțelor lor, astfel cum pare să sugereze Comisia.
- Comisia a considerat în mod eronat că raportul Winterhill, în estimările sale privind valoarea de lichidare a Oltchim, a luat în considerare toate obligațiile de mediu ale societății. Raportul a luat în considerare doar costurile normale de demontare a echipamentelor, nu și costurile care decurg din obligațiile de mediu. Prin urmare, planul de reorganizare a presupus în mod întemeiat faptul că, în caz de faliment (lichidare), valoarea creanțelor recuperabile ar fi zero pentru toți creditorii.
- În cele din urmă, pe baza seriei de indicatori economici care arată îmbunătățirea situației economice a Oltchim în cadrul procedurii de insolvență, era rezonabil să se considere că Oltchim SPV poate fi vândută cu succes pe piață pentru un preț estimat de 306 milioane EUR.
- În sfârșit, R/BDO susțin că suma de 306 milioane EUR calculată de Winterhill în 2013 este greșită, dar a fost rectificată în raportul prezentat creditorilor, cu ocazia reuniunii lor din 4 decembrie 2014, care a indicat un preț de vânzare preconizat de 295 de milioane EUR.

⁽⁴⁹⁾ Transilvania Bank, Banca Comercială Română, MFC Commodities GmbH Austria, Chemimpex LTD Turkey, Tricon DRY LTD – USA, Alum SA – România, Arelco Power SRL – România, SC Bulrom Gas SA, Uzinele Sodice Govora – Ciech Chemical Group SA.

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

4.2.2. Electrica

- (120) Electrica susține imposibilitatea de a imputa statului decizia sa de a vota în favoarea planului. Aceasta afirmă că decizia de a vota cu privire la plan a fost delegată de adunarea generală a acționarilor către directorului general al Electrica S.A., care a fost singura persoană responsabilă de votul pozitiv pentru plan. Prin urmare, potrivit Electrica, măsura 3 nu poate fi imputabilă statului.
- (121) În plus, potrivit afirmațiilor Electrica, chiar dacă s-ar fi putut considera că decizia a fost rezultatul competențelor statului, aceasta a fost o decizie de afaceri solidă în conformitate cu principiul creditorului în economia de piață. În esență, Electrica consideră că decizia sa de a sprijini planul nu a conferit niciun avantaj societății Oltchim; în opinia sa, acest lucru este confirmat de comportamentul similar al altor creditori privați aflați într-o situație comparabilă cu cea a Electrica, care au votat, de asemenea, în favoarea planului.
- (122) De asemenea, Electrica susține că nu a efectuat un studiu privind creditorul în economia de piață deoarece R/BDO au avut obligația legală de a consilia creditorii cu privire la modul de maximizare a veniturilor.

4.2.3. Terț interesat care a solicitat confidențialitatea cu privire la identitatea sa [anonim]

- (123) Partea anonimă sprijină îndoielile Comisiei. Aceasta subliniază, de asemenea, efectele de denaturare ale măsurilor de sprijin, în special pe piața pentru produsele clor-alcaline (sodă caustică). Partea anonimă consideră că soluția propusă de a vinde Oltchim este un impas: multiplele încercări eșuate de a vinde Oltchim arată lipsa de interes a pieței pentru Oltchim; rapoartele financiare contemporane ale Oltchim arată un nivel de rentabilitate care este mult prea mic pentru a asigura durabilitatea activității economice pe termen lung. În acest context, singura soluție viabilă pentru Oltchim ar fi o restructurare completă a activităților sub forma închiderii instalațiilor, a reducerii capacității și, eventual, a ieșirii de pe piață.
- (124) De asemenea, partea anonimă subliniază că o parte semnificativă a profiturilor realizate de Oltchim în 2015 și a celor anticipate pentru 2016 au fost generate prin vânzările de sodă caustică, al căror preț de vânzare este ciclic, iar în 2015 a atins nivelurile superioare ale ciclurilor. În plus, ratele de exploatare ale Oltchim sunt excepțional de scăzute (30 % din utilizarea totală a capacității în comparație cu nivelurile medii de 80 % în industria clor-alcanelor este foarte scăzută). Prin urmare, orice cumpărător potențial ar trebui să întreprindă investiții suplimentare foarte importante, ceea ce este în contradicție cu indicatorul EBITDA scăzut al Oltchim.

4.2.4. PCC

4.2.4.1. Observațiile PCC cu privire la măsura 1

- (125) Potrivit PCC, dacă AAAS ar fi acționat în calitate de creditor privat, aceasta ar fi preferat executarea creanței sale față de Oltchim în urma procesului de privatizare eșuat din septembrie 2012; această situație ar fi condus la recuperarea de către AAAS a 12 % din creanță mai degrabă decât la opțiunea de a aștepta o recuperare incertă pe parcursul întregii proceduri de reorganizare.
- (126) PCC susține că, după ce privatizarea a eșuat în septembrie 2012, a fost chiar mai evident faptul că nu există un interes de piață pentru a cumpăra Oltchim. Alocarea unei perioade de câțiva ani pentru elaborarea planului de restructurare și ulterior de încă câțiva ani pentru punerea în aplicare a acestuia a expus valoarea de piață a activelor Oltchim la un risc ridicat. Odată cu trecerea timpului, activele Oltchim deveneau din ce în ce mai învechite și inutile.
- (127) PCC susține că AAAS ar fi trebuit să utilizeze legislația românească specifică privind recuperarea datoriilor publice acumulate față de Ministerul Finanțelor care rezultă din garanțiile de stat (Ordonanța nr. 29/2002), care prevede că acordurile de recuperare care transferă garanțiile de stat de la Ministerul Finanțelor la AAAS sunt recunoscute de lege ca titluri executorii. Prin urmare, în opinia PCC, orice executare a respectivelor titluri executorii ar fi putut fi realizată de AAAS fără formalități suplimentare. AAAS a avut la dispoziție diferite metode de executare pentru creanțele respective, astfel cum se prevede în Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 51/1998 privind valorificarea activelor statului.

- (128) În plus, AAAS, între creditorii de stat garantați, nu a părut să solicite o ridicare a suspendării drepturilor sale de executare în procedura de insolvență, spre deosebire de încercarea nereușită a Electrica de a face acest lucru. Ca atare, AAAS nu a utilizat toate instrumentele juridice pe care le avea la dispoziție pentru a aborda neefectuarea plății de către întreprindere.

4.2.4.2. Observațiile PCC cu privire la măsura 2

- (129) PCC consideră că CET Govora și Salrom nu au acționat ca operatori în economia de piață atunci când au continuat furnizările către Oltchim, în pofida neachitării datoriilor restante, și că deciziile acestora sunt imputabile statului.
- (130) Spre deosebire de Electrica și Electrica Furnizare, CET Govora a decis, într-adevăr, să continue furnizarea de energie electrică și abur industrial către Oltchim, chiar dacă Oltchim nu și-a plătit datoria față de aceasta și în pofida opoziției băncilor sale; o astfel de decizie a condus la propria insolvență a CET Govora la 6 mai 2016: PCC arată că, potrivit administratorului judiciar al CET Govora, CET Govora a subvenționat Oltchim.
- (131) PCC susține că decizia CET Govora de a relua furnizarea către Oltchim în urma eșecului privatizării din septembrie 2012 este imputabilă statului. În opinia PCC, decizia CET Govora de a continua furnizările către Oltchim a avut loc în urma deciziilor aferente ale proprietarului său – Consiliul Județean Vâlcea, în timp ce incapacitatea Oltchim de a plăti era bine cunoscută. PCC citează, de asemenea, administratorul judiciar al CET Govora care a subliniat că „decizia de a furniza energie electrică către Oltchim nu are justificare economică și a fost motivată politic și constituie un exemplu excelent de intervenție politică în conducerea debitorului [...]”.
- (132) Deși recunoaște că Oltchim a fost un client important pentru Salrom, PCC susține că un operator economic în economia de piață nu ar fi continuat furnizările către Oltchim luând în considerare situația financiară a Oltchim; lichidarea potențială a Oltchim ar avea impact doar asupra unei singure sucursale a Salrom, cu doar 60 de locuri de muncă afectate. Prin urmare, orice creditor privat aflat într-o situație similară cu cea a Salrom nu ar fi acceptat acumularea de datorii, ci mai degrabă ar fi acceptat scăderea cifrei sale de afaceri pentru a-și menține societatea viabilă.
- (133) PCC susține că decizia societății Salrom de a-și relua furnizările către Oltchim în urma eșecului privatizării din septembrie 2012 este imputabilă statului, care controlează Salrom; consiliul de administrație al Salrom este desemnat, într-adevăr, de adunarea generală a acționarilor într-un context în care statul român deține o majoritate (51 %) din acțiunile societății Salrom și numește reprezentanți ai statului în cadrul consiliului de administrație.

4.2.4.3. Observațiile PCC cu privire la măsura 3

- (134) PCC susține că, prin acceptarea anulării datoriilor în locul executării creanțelor, AAAS, CET Govora și Electrica nu au acționat asemenea unor creditori în economia de piață.
- (135) PCC susține că planul de reorganizare aprobat de creditori nu prezintă elementele unei restructurări reale ⁽⁵¹⁾ și se limitează practic la restructurarea și lichidarea unei singure datorii. PCC susține că un plan de reorganizare elaborat de către acționari ar fi putut fi o opțiune mai bună, dar nu a fost pus în aplicare în pofida propunerilor sale, întrucât acesta nu a fost aprobat de autoritățile române.
- (136) În lipsa măsurilor de restructurare pe termen lung pentru activitățile de bază ale Oltchim, nu există șanse ca Oltchim să rămână viabilă și rentabilă.

Valoarea de piață

- (137) Pe de o parte, PCC subliniază faptul că valoarea de piață stabilită în 2013 de Winterhill România era foarte incertă și că un operator economic precaut în economia de piață nu ar fi considerat că aceasta este corectă la stabilirea poziției sale cu privire la planul de reorganizare doi ani mai târziu, în aprilie 2015.

⁽⁵¹⁾ Conform legii române privind procedura insolvenței, este necesar ca planul de reorganizare să prevadă restructurarea activității și/sau a debitorului, restructurarea corporativă (prin modificarea structurii acționariatului) și limitarea activității debitorului prin lichidarea unei părți din activele debitorului. Planul ar trebui să includă, de asemenea, perspectivele pentru restabilirea viabilității debitorului. Condițiile de mai sus nu sunt respectate de planul de reorganizare aprobat de creditori.

- (138) Potrivit PCC, numeroasele încercări eșuate de privatizare a Oltchim în 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 și 2012 au constituit indicii clare că niciun investitor nu ar fi interesat de achiziționarea de acțiuni în cadrul privatizării prin crearea unui SPV prezentat de administratorii judiciari. PCC adaugă că stabilirea prețului pentru privatizare nu este întemeiată și nu poate fi considerată drept un motiv fiabil pentru aprobarea planului. În opinia PCC, planul este doar o modalitate de a menține în viață întreprinderea nerentabilă și de a amâna în timp un faliment efectiv al Oltchim.
- (139) De asemenea, PCC susține că prețul pentru Oltchim ar fi scăzut cel mai probabil între 2013 și 2015, întrucât instalațiile care nu au funcționat timp de doi ani ar fi imposibil de repornit. Astfel, singura valoare a amplasamentului de la Bradu ar putea fi terenul acestuia, fără a aduce atingere obligațiilor de mediu aferente.
- (140) În sprijinul său, PCC citează prețul oferit în procesul de privatizare nereușit din 2012 de către o persoană (domnul Diaconescu), de aproximativ 45 de milioane EUR, care este de șase ori mai mic decât prețul estimat pentru Oltchim de către Winterhill. În mod similar, un reprezentant al Chimcomplex care a depus în 2016 o ofertă pentru achiziționarea activelor funcționale ale Oltchim a subliniat, în 2016, că valoarea Oltchim este semnificativ mai mică decât prețul solicitat prin planul de reorganizare.
- (141) PCC a subliniat că deciziile creditorilor publici au fost luate într-un context în care Oltchim a rămas nerentabilă în absența unui plan real de restructurare; în plus, profiturile înregistrate de Oltchim au fost generate în mod artificial de anularea datoriilor și nu atestă o îmbunătățire a situației financiare a Oltchim. Rezultatele pozitive din situațiile financiare ar fi doar rezultatul unor metode contabile diverse. Conform unui raport independent comandat de societatea [...] în numele PCC, Oltchim a înregistrat în mod continuu pierderi în perioada 1 ianuarie 2013-30 iunie 2016, după neutralizarea elementelor excepționale (cum ar fi anularea datoriilor din 2015), din cauza activelor neproductive precum unitățile petrochimice Bradu, VCM și PVC. De asemenea, raportul respectiv concluzionează că valoarea activelor corporale imobilizate la 31 decembrie 2015, care reprezintă peste 84 % din activele Oltchim, ar trebui să se situeze între 14 milioane EUR și 128 de milioane EUR, în funcție de vânzarea preconizată a Oltchim SPV între decembrie 2013 și decembrie 2014, precum și de scenariul (A sau B) prevăzut în planul de reorganizare elaborat de administratorii judiciari ⁽⁵²⁾, care se situează sub valoarea de lichidare estimată de Winterhill (141 de milioane EUR).

Valoarea de lichidare

- (142) Potrivit PCC, compararea valorii de piață estimate a Oltchim cu valoarea de lichidare a Oltchim a fost eronată din motivele prezentate mai jos.
- (143) În primul rând, au existat alte alternative, cum ar fi vânzarea în curs a Oltchim în pachete de active.
- (144) În al doilea rând, valoarea obligațiilor de mediu calculate de Oltchim (463,7 milioane EUR) în scenariul de lichidare pare exagerată pentru a sprijini planul de reorganizare în locul lichidării Oltchim, întrucât acestea nu se bazează pe rapoarte externe independente. Nu există nicio informație cu privire la motivul pentru care administratorii judiciari nu au solicitat realizarea unui nou studiu. Astfel de obligații de mediu estimate de Oltchim în scenariul de lichidare ar trebui, de asemenea, să fie luate în considerare de către cumpărătorul potențial al Oltchim SPV în oferta sa. În cele din urmă, PCC susține opinia Comisiei potrivit căreia, în scenariul de lichidare, o mare parte a activelor poate fi achiziționată de către un cumpărător care desfășoară activități industriale pe platforma Oltchim, evitând astfel demolarea integrală a platformei presupusă prin această estimare. În schimb, PCC subliniază incertitudinea legată de valoarea obligațiilor de mediu rămase în sarcina Oltchim în planul de reorganizare din 2015.

Comparație între valoarea de piață și valoarea de lichidare

- (145) În al treilea rând, într-un context în care noile creanțe după intrarea în insolvență a Oltchim primesc un rang superior în comparație cu datoria preexistentă, anumiți creditori ar fi putut avea interesul de a solicita intrarea în etapa de lichidare a societății Oltchim în loc să aștepte acumularea unei astfel de noi datorii care le-ar fi redus șansele de recuperare. PCC susține, de asemenea, că este posibil ca datoria acumulată de Oltchim după ce acesta a intrat în insolvență să fi fost subestimată. Dacă această afirmație ar fi adevărată, atunci subestimarea ar fi condus la reducerea perspectivelor de recuperare și, prin urmare, la mai multe anulări ale datoriilor pentru creditori în scenariul planului de reorganizare.

⁽⁵²⁾ PCC a prezentat un studiu separat realizat de [...], care pune sub semnul întrebării prețul estimat al vânzării Oltchim. Acesta este în discordanță cu valoarea estimată în Plan de 306 milioane de euro.

Alte observații cu privire la măsura 3

- (146) În plus, PCC susține că respectivii creditori de stat ar fi trebuit, de asemenea, să fi luat în considerare durata etapei de reorganizare în raport cu durata procedurii de faliment. Pregătirea unui plan de restructurare viabil și punerea sa în aplicare este un proces mai îndelungat decât lichidarea societății Oltchim prin vânzarea imediată a activelor.
- (147) În plus, creditorii de stat ar fi trebuit să își valorifice situația.
- În conformitate cu Legea privind procedura insolvenței [articolul 94 litera (c)], unul sau mai mulți creditori care dețin cel puțin 20 % din totalul creanțelor pot propune un plan de reorganizare. Dat fiind că AAAS deține 34,7 % din totalul creanțelor, aceasta ar fi putut propune un plan diferit cu un rezultat mai bun pentru AAAS și alți creditori de stat.
 - Întrucât reprezenta 91 % din categoria creditorilor chirografari în conformitate cu articolul 96 din Legea privind procedura insolvenței, CET Govora a avut o situație privilegiată pentru a avea un impact asupra planului de reorganizare, pe care nu a părut să o fi utilizat.
 - Salrom și Administrația Națională „Apele Române” au aprobat, de asemenea, planul în cele două categorii de datorii pe care le deține fiecare, în timp ce statutul lor ar fi putut să le determine să își execute creanțele în calitate de creditor garantat și, respectiv, creditor bugetar de stat.
- (148) În cele din urmă, PCC a arătat că, deși anumiți creditori privați se aflau într-o situație similară cu cea a statului, care a votat în favoarea planului de reorganizare, ar fi greșit să se presupună că creditorii de stat, inclusiv AAAS, se aflau într-o situație similară cu cea a operatorilor de piață prudenți din cauza votului pozitiv al unor creditori privați în favoarea planului: spre deosebire de cei din urmă, care dețineau atât creanțe garantate, cât și creanțe chirografare, aproape toate creanțele AAAS erau într-adevăr chirografare; în plus, respectivii creditori privați știau că statul român ar lua toate măsurile necesare pentru a asigura, cu orice preț, supraviețuirea Oltchim și, prin urmare, au decis să „se alăture” statului în aceste eforturi.
- (149) Potrivit PCC, măsura 3 este imputabilă statului deoarece planul de restructurare nu ar fi putut fi aprobat fără acordul creditorilor de stat care aveau majoritate de voturi (peste 50 %) în majoritatea categoriilor de creditori: statul a controlat într-adevăr decizia în toate categoriile de creditori, cu excepția categoriei de creanțe garantate și de salariați. Prin urmare, creditorii privați care au aprobat planul de reorganizare au acționat mai degrabă ca adepți ai deciziei statului decât ca promotori ai unui astfel de plan de reorganizare. PCC afirmă în continuare că este „conștientă de existența unor creditori privați care se pare că au adoptat aceeași abordare ca statul (și anume, au votat, de asemenea, în favoarea planului, deși aparent acesta nu a fost în favoarea lor deoarece aveau multe anulări ale datoriilor)”. Cu toate acestea, PCC este de opinie că „statul este cel care a creat această «practică de piață» și nu invers (statul urmează tendința). Aceasta se datorează faptului că statul a controlat Oltchim înainte de insolvență, a controlat votul privind planul de reorganizare și, după cum era evident pentru ceilalți creditori, statul ar lua toate măsurile pentru a asigura, cu orice preț, supraviețuirea Oltchim”.

4.3. Observațiile României cu privire la informațiile prezentate de terți ⁽⁵³⁾**4.3.1. Observațiile suplimentare ale României cu privire la măsura 1**

- (150) România consideră că AAAS a acționat ca un creditor privat „limitat din punct de vedere juridic” prin calcularea dobânzilor până la intrarea în insolvență a Oltchim și respinge afirmația PCC privind lipsa de acțiune din partea AAAS în ceea ce privește executarea creanțelor sale. România afirmă că memorandumul a fost propus de Ministerul Finanțelor Publice și Ministerul Economiei, Comerțului și Mediului de afaceri, precum și de OPSPI. În ceea ce privește limitările *de facto*, România explică faptul că AAAS nu a putut obține o poprire asupra conturilor bancare (cu alte cuvinte o sechestrare a acestora), întrucât acestea erau deja poprite anterior de Electrica.
- (151) România critică logica argumentului PCC potrivit căruia AAAS ar fi trebuit să solicite executarea creanțelor sale: în astfel de circumstanțe, Oltchim ar fi fost nevoită să deschidă o procedură de insolvență. Această situație nu ar fi permis AAAS să recupereze creanțele în cadrul unei astfel de proceduri, astfel cum pretinde PCC.

⁽⁵³⁾ A se vedea observațiile României din 28 noiembrie 2016.

- (152) România consideră că opinia PCC potrivit căreia AAAS ar fi trebuit să sechestreze bunurile și activele Oltchim este nerealistă, pe baza faptului că această metodă nu a fost aplicată de creditorii privați.

4.3.2. Observațiile suplimentare ale României cu privire la măsura 2

- (153) În ceea ce privește CET Govora și Salrom, România declară că datoriile curente după insolvență erau plătite fără întârzieri de către Oltchim.
- (154) În opinia României, întreprinderile publice au acționat ca întreprinderi private, de exemplu Bulrom Gas Impex (un furnizor local al Oltchim) și, prin urmare, comportamentul acestora a fost conform cu testul creditorului privat și al cumpărătorului privat.

4.3.3. Observațiile suplimentare ale României cu privire la măsura 3

- (155) În primul rând, România afirmă că soluția evocată de PCC în observațiile sale, și anume aceea de a elabora un plan de reorganizare gestionat de acționari, nu mai putea fi aplicată în conformitate cu Legea privind procedura insolvenței, în urma declanșării procedurii de reorganizare judiciară; potrivit României, procesul de reorganizare propus de PCC ar favoriza acționarii în detrimentul creditorilor și, prin urmare, nu ar primi aprobarea din partea celor din urmă.
- (156) România contestă viziunea PCC asupra situației financiare a Oltchim ca fiind „sub standardele acceptabile [...] încă generatoare de pierderi” și subliniază că Oltchim s-a clasat pe locul 63 din 100 în clasamentul celor mai profitabile societăți din Europa de Sud-Est realizat de SeeNews ⁽⁵⁴⁾.
- (157) În ceea ce privește evaluarea activelor Oltchim efectuată de [...] și comunicată de către PCC, România nu contrazice ajustarea de normalizare realizată de [...] cu privire la anularea datoriilor, însă respinge în special utilizarea metodei fluxului de lichidități actualizate (DCF) în scopul evaluării activelor Oltchim. România face referire la materialele de formare ale universităților Harvard și Stern în sprijinul ideii că metoda DCF vizează evaluarea societății și, prin urmare, nu este adecvată pentru evaluarea activelor.
- (158) De asemenea, România respinge ideea susținută de către PCC potrivit căreia comportamentul creditorilor privați ar fi fost influențat de AAAS, din moment ce cel puțin două dintre băncile semnatare (și anume, Erste Bank AG și Banca Transilvania) sunt instituții consacrate, independente și cunoscute la nivel mondial.
- (159) România subliniază faptul că, în esență, creditorii privați sunt cei care au avut de luat decizia-cheie referitoare la planul de reorganizare al societății Oltchim, în special deoarece aceștia reprezentau 61,5 % din creditorii garantați care au avut un rol decisiv prin aprobarea unei anulări parțiale, indispensabilă pentru aprobarea planului de către fiecare categorie.
- (160) România susține că previziunile de recuperare a creanțelor pentru entitățile publice în cadrul planului de reorganizare propus de administratorul judiciar s-au ridicat la 500 de milioane RON, cu alte cuvinte de șapte ori mai mari decât recuperarea posibilă de 72 de milioane RON din cadrul procedurii de faliment.
- (161) În plus, potrivit României, AAAS a putut să recupereze peste 18 % din totalul creanței sale în cadrul planului de restructurare, comparativ cu doar până la 12 % în cazul lichidării realizate pe baza studiului Raiffeisen.
- (162) De asemenea, România afirmă că, potrivit opiniei administratorilor judiciari ai Oltchim, în caz de faliment evitarea sau subestimarea costurilor de mediu ar atrage răspunderea penală în conformitate cu legislația românească.

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

- (163) România susține ⁽⁵⁵⁾ că normele privind votul implică faptul că planul de reorganizare nu ar putea fi adoptat fără acordul creditorilor garantați, în calitate de categorie defavorizată în baza legii. Prin urmare, aceștia sunt creditorii privați, care au deținut o majoritate în categoria creditorilor garantați, care au inițiat și au permis adoptarea planului; ca atare, aceștia nu au acționat ca simpli adepți ai creditorilor de stat, astfel cum a afirmat PCC, România menționând ⁽⁵⁶⁾ că creditorii garantați erau o categorie defavorizată. Ca atare, în cazul în care aceștia ar fi respins planul, condiția prevăzută la articolul 101 alineatul (2) litera (c) din Legea privind procedura insolvenței nu ar fi fost îndeplinită, împiedicând alte categorii să adopte planul.
- (164) De asemenea, România subliniază diferența dintre tentativele de privatizare eșuate din trecut și procesul desfășurat în 2012, care s-a bazat pe vânzarea activelor Oltchim transferate către un SPV, însemnând că cumpărătorul nu ar fi achiziționat întregul bilanț al Oltchim, incluzând pasivele, ci doar activele sale.
- (165) România susține că valoarea datoriilor curente scade ca urmare a generării unui indicator EBITDA pozitiv de către Oltchim.
- (166) În plus, România contestă punctul de vedere al [părții anonime], care afirmă că Oltchim ar fi „neprofitabilă din punct de vedere structural”: Dificultățile societății Oltchim ar fi cauzate mai degrabă de decizii administrative defectuoase.
- (167) În observațiile acestora din 16 mai 2018, autoritățile române au pus în evidență următoarele elemente, pe lângă cele de mai sus.
- (168) În primul rând, nu a existat niciun avantaj acordat de creditorii de stat în favoarea Oltchim, întrucât aceștia ar putea fi considerați ca acționând *pari passu* cu creditorii privați în toate categoriile de creditori garantați, creditori bugetari, furnizori esențiali și creditori chirografari.
- (169) Mai concret, majoritatea creditorilor garantați au votat în favoarea planului deoarece aceștia erau convingeți că nu ar obține o sumă care să acopere integral propriile creanțe în scenariul de lichidare. Simplul fapt că AAAS a avut creanțe atât în categoriile de creditori garantați, cât și în categoriile de creditori bugetari nu ar afecta această observație *pari passu*, întrucât AAAS nu se putea aștepta decât să primească mai mult în cadrul planului decât în scenariul de lichidare.
- (170) Faptul că creditorii garantați care au votat în favoarea planului au acceptat o anulare a creanțelor în cadrul planului a presupus că creanțele creditorilor bugetari erau lipsite de valoare în scenariul de lichidare. Mai concret, pentru a asigura un vot pozitiv al acestora din urmă în ceea ce privește planul, creditorii garantați au acceptat să își limiteze partea din venituri (prin acceptarea unei anulări *de facto* a creanțelor lor între 20 % și 27 %) în favoarea categoriilor inferioare care nu ar fi primit nimic în cazul lichidării.
- (171) Votul pozitiv al majorității creditorilor chirografari (40,5 % din creanțele care au fost deținute de Electrica) dovedește, de asemenea, încrederea acestora în plan, chiar dacă votul lor a fost de o importanță limitată, întrucât creditorii respectivi nu se puteau aștepta la executarea niciunei creanțe în scenariul de lichidare sau în planul de reorganizare.
- (172) În al doilea rând, autoritățile române, cărora Comisia le-a oferit posibilitatea de a prezenta observații cu privire la un proiect de test al operatorului economic privat în economia de piață pregătit de Comisie din punctul de vedere al creditorilor garantați, al creditorilor bugetari, al furnizorilor esențiali și al creditorilor chirografari pe baza unor dovezi disponibile din aceeași perioadă (a cărei versiune finală este disponibilă în anexa I la prezenta decizie), au prezentat diferite observații în acest sens. Mai concret, autoritățile române au relativizat diferența dintre vânzarea Oltchim SPV prevăzută în planul de reorganizare și vânzarea *in situ* considerată de Comisie ca fiind unul dintre cele trei scenarii de lichidare posibile. România subliniază că nu se poate aștepta ca în scenariul de lichidare să se obțină venituri mai mari decât în planul de reorganizare. În cele din urmă, România a prezentat diferite observații tehnice cu privire la modul în care un creditor din economia de piață ar fi estimat veniturile și costurile atât în planul de restructurare, cât și în scenariul de lichidare, cu excepția obligațiilor de mediu, a căror neutralizare România o contestă.

⁽⁵⁵⁾ A se vedea punctul 35 din răspunsul României la observațiile părților terțe cu privire la decizia de inițiere a procedurii.

⁽⁵⁶⁾ A se vedea răspunsul României din 16 mai 2018 – anexa I punctul R7.

- (173) În al treilea rând, în ansamblu, opțiunea aleasă de creditori, și anume de a vota în favoarea planului, a fost în mod evident în avantajul lor, întrucât veniturile obținute din vânzarea în pachete de active a activelor operaționale – chiar dacă acestea reprezentau doar 57 % – au adus mult mai multe avantaje decât scenariul mediu în caz de faliment. Pe lângă informațiile prezentate mai sus, sume suplimentare urmau să fie obținute din vânzarea restului de 43 % din active și, prin urmare, beneficiul acestora ar fi superior în procedurile de reorganizare. În plus, se estimează că Oltchim ar plăti aproximativ 8 milioane EUR din datoria sa actuală în cursul primei jumătăți a anului 2018, ceea ce ar însemna o datorie actuală mai mică și o distribuție mai mare către creditori ca parte a procedurii de reorganizare.

5. PROCESUL DE VÂNZARE A ACTIVELOR OLTCHIM

- (174) În decizia sa de inițiere a procedurii (a se vedea considerentul 85), Comisia a constatat că procesul de vânzare, astfel cum este prevăzut în planul de restructurare aprobat inițial, ar putea conduce la o continuitate economică între Oltchim SA și un posibil cumpărător al Oltchim SPV. Pentru a preveni orice transfer al unui posibil ajutor de stat incompatibil către cumpărătorii activelor Oltchim, autoritățile române au decis să restructureze procesul de vânzare astfel încât să asigure discontinuitatea economică între Oltchim și potențialii cumpărători.
- (175) Mai concret, în iulie și august 2016, cu sprijinul consilierilor, Oltchim a efectuat o analiză a activelor sale și a identificat opțiuni pentru o ofertă detaliată de active, în vederea maximizării prețului de vânzare potențial acumulat. Această analiză a condus la identificarea a 9 pachete de active ⁽⁵⁷⁾. În urma anunțului public privind vânzarea societății Oltchim în cursul lunii august 2016, a fost distribuit un memorandum de informare în rândul a 23 de ofertanți, iar termenul de depunere a ofertelor a fost prelungit de mai multe ori, desfășurându-se un proces de diligență suplimentar (inclusiv vizite la fața locului și diligență tehnică).
- (176) Planul revizuit care se bazează pe o vânzare prin pachete de active (și nu printr-un SPV) a fost acceptat oficial de adunarea generală a creditorilor la 6 martie 2017. Judecătorul sindic a confirmat planul de reorganizare modificat la 28 iunie 2017, iar decizia sa a rămas definitivă la 16 octombrie 2017 (atunci când un recurs formulat de un terț a fost respins de instanța superioară).
- (177) În urma primirii ofertelor, vânzătorul (AT Kearney în numele Oltchim) a identificat următoarele combinații potențiale de oferte cu cea mai mare valoare agregată pentru creditori:

— White Tiger Wealth Management pentru toate pachetele de active, cu excepția pachetelor 2 și 6, pentru o ofertă de preț total de [...] de milioane EUR.

— Chimcomplex pentru pachetele de activele 1, 2, 3, 4, 5 și parțial 7, pentru o ofertă pentru un preț total de 127 de milioane EUR, Dynamic Selling Group („DSG”) pentru pachetul de active 6, pentru o ofertă de preț total de [...] milioane EUR (ofertă revizuită ulterior) și International Process Plants and Equipment (IPP) pentru pachetele 8 și 9 pentru un preț de [...] milioane EUR.

- (178) Reuniunea adunării creditorilor a avut loc la 18 decembrie 2017 și în cadrul acesteia s-a aprobat contractul de vânzare a activelor cu Chimcomplex, respingându-se toate celelalte oferte ⁽⁵⁸⁾. Având în vedere că decizia adunării creditorilor a fost contestată în instanță, noua dată-limită inițială a fost amânată până la 17 octombrie 2018.

⁽⁵⁷⁾ Cele 9 pachete de active au fost: 1) pachetul de active Uzinele Clor-Alkali, format în principal din instalațiile Oltchim de electroliză cu membrană și de prelucrare a sodei caustice; 2) pachetul de active Uzina Oxo-alcool, format în principal din instalațiile Oltchim de producție de oxo-alcool și vechea instalație de producție de diociltlalat, care poate fi transformată pentru producția de diociltlterefat, un plastifiant acceptat pe piața europeană; 3) pachetul de active Uzinele Propilen-oxid și Polioli, în special prin instalațiile Oltchim de prelucrare a calcarului, de propilen-oxid și de polioli; 4) pachetul de active Servicii site, format, în principal, din infrastructura industrială esențială și terenurile combinatului din Râmnicu Vâlcea și poziționat ca un administrator al instalației industriale pentru alte pachete de active ale combinatului; 5) pachetul de active Vagoane cale ferată, care include, în principal, o flotă semnificativă de vagoane de cale ferată speciale pentru transportul materialelor și produselor fabricate la combinatul din Râmnicu Vâlcea și/sau la combinate similare din altă parte; 6) instalația de prelucrare PVC a Ramplast pentru producția de profile PVC pentru ferestre și uși; 7) pachetul de active VCM/PVC, care include, în principal, instalațiile neutilizate pentru producția de clorură de vinil monomer și pentru sinteza PVC-ului; 8) pachetul de active Uzina petrochimică Bradu, format, în principal, din vechea uzină petrochimică și vechile instalații localizate în Pitești-Bradu, care includ o instalație de cracare, de hidrogenare și de producție de polimeri (PE/PP) și 9) pachetul de active Uzina Anhidridă Ftalică, format, în principal, din instalația de anhidridă ftalică din cadrul combinatului din Râmnicu Vâlcea.

⁽⁵⁸⁾ Potrivit explicațiilor vânzătorului, White Tiger Wealth Management nu a putut furniza suficiente dovezi privind certitudinea tranzacțiilor și, în cele din urmă, a decis, în mod unilateral, să se retragă din tranzacție la 23 octombrie 2017.

- (179) În ceea ce privește pachetul nr. 6, prețul de vânzare a fost renegociat cu DSG și a crescut de la 1,9 milioane EUR la 2,6 milioane EUR. Pe această bază, la 1 februarie 2018 a fost semnat un contract de cumpărare de active. Vânzarea a fost aprobată de adunarea generală a creditorilor la 26 februarie 2018 și a fost finalizată la 12 iunie 2018.
- (180) În ceea ce privește activele nevândute (pachetul nr. 7 – Prelucrarea PVC-ului, pachetul nr. 8 – Uzina petrochimică Bradu, pachetul nr. 9 – Anhidridă ftalică și anumite active individuale din pachetul de active nr. 7 – VCM/PVC), adunarea generală a creditorilor a încercat să obțină oferte îmbunătățite în ceea ce privește prețul, însă negocierile au eșuat.
- (181) O nouă procedură de ofertare a fost lansată în mai 2018 pentru pachetele de active (nefuncționale) nr. 8 și nr. 9 rămase, precum și pentru partea nevândută a pachetului de active nr. 7 ⁽⁵⁹⁾. Termenul prevăzut pentru lichidarea activelor rămase este aprilie 2019.

6. EVALUAREA AJUTORULUI

- (182) Comisia va examina mai întâi dacă măsurile 1-3 acordate în favoarea Oltchim implică ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE (a se vedea secțiunea 6.1 de mai jos). Ulterior, Comisia va evalua dacă Oltchim a fost o întreprindere aflată în dificultate (a se vedea secțiunea 6.2 de mai jos). În cele din urmă, Comisia va examina dacă ajutorul a fost deja pus în aplicare (a se vedea secțiunea 6.3 de mai jos) și, în consecință, dacă un astfel de ajutor este compatibil cu piața internă (a se vedea secțiunea 6.4 de mai jos).

6.1. Existența unui ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE

- (183) În conformitate cu articolul 107 alineatul (1) din TFUE, „sunt incompatibile cu piața internă ajutoarele acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre”.
- (184) Criteriile prevăzute la articolul 107 alineatul (1) din TFUE sunt cumulative. Prin urmare, pentru ca o măsură să fie calificată drept ajutor în sensul acestei dispoziții, este necesar ca toate condițiile următoare să fie îndeplinite:
1. măsura trebuie să fie imputabilă statului și să fie finanțată din resurse de stat;
 2. măsura trebuie să confere un avantaj beneficiarului său;
 3. avantajul trebuie să fie selectiv și
 4. măsura trebuie să denatureze concurența sau să amenințe să denatureze concurența și să afecteze schimburile comerciale dintre statele membre.

6.1.1. Acordare de către stat (imputabilitate și utilizare a resurselor de stat)

- (185) Astfel cum a statuat Curtea ⁽⁶⁰⁾, pentru ca măsurile să fie calificate drept ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, (a) acestea trebuie să fie finanțate din resurse de stat, acordate direct sau indirect de către orice organism intermediar care acționează în virtutea competențelor care i-au fost conferite și (b) trebuie să fie imputabile statului. Noțiunea de stat membru include autoritățile publice de la toate nivelurile, indiferent dacă este vorba despre o autoritate națională, regională sau locală ⁽⁶¹⁾.

6.1.1.1. Măsura 1: AAAS – neexecutarea creanțelor și acumularea de noi datorii față de aceasta în perioada septembrie 2012 și ianuarie 2013

- (186) Astfel cum s-a menționat în considerentul 14 de mai sus, AAAS face parte din administrația publică subordonată guvernului. Prin urmare, neexecutarea creanțelor restante (capital și dobândă) de către acest organism, acumularea de noi datorii față de aceasta, precum și anularea datoriilor care ar fi trebuit să fie plătite în mod normal către AAAS împovărează bugetul de stat și implică resursele de stat.
- (187) Având în vedere cele de mai sus, măsura 1 este imputabilă statului și implică un transfer de resurse de stat.

⁽⁵⁹⁾ Conform răspunsului României din 16 mai 2018, toate acestea fiind active nefuncționale.

⁽⁶⁰⁾ A se vedea cauza C-482/99, Franța/Comisia (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁶¹⁾ Cauza C-248/84, Germania/Comisia, ECLI:EU:C:1987:437, punctul 17.

6.1.1.2. Măsura 2: CET Govora și Salrom – sprijinirea activității Oltchim sub forma continuării furnizărilor neplătite începând cu luna septembrie 2012

- (188) În cazul în care o autoritate publică acordă un avantaj unui beneficiar, măsura este prin definiție imputabilă statului, chiar dacă autoritatea în cauză beneficiază de autonomie juridică față de alte autorități publice.
- (189) Cu toate acestea, imputabilitatea este mai puțin evidentă în cazul în care avantajul este acordat prin intermediul unor întreprinderi publice ⁽⁶²⁾. În astfel de cazuri, este necesar să se analizeze dacă trebuie considerat că autoritățile publice ar fi fost implicate, într-un mod sau altul, în adoptarea măsurii ⁽⁶³⁾.
- (190) Prin urmare, posibilitatea de a imputa statului o măsură luată de o întreprindere publică poate fi dedusă dintr-o serie de indicatori care rezultă din împrejurările cazului și din contextul în care a fost luată măsura ⁽⁶⁴⁾. Printre alții, posibili indicatori pentru a stabili dacă o măsură este imputabilă se numără următorii:
- (a) statutul juridic al întreprinderii (în sensul că se supune dreptului public sau dreptului comun al societăților comerciale);
 - (b) integrarea întreprinderii în structurile administrației publice;
 - (c) natura activităților sale și exercitarea acestora pe piață, în condiții normale de concurență cu operatori privați;
 - (d) faptul că organismul în cauză nu putea adopta decizia contestată fără a ține seama de cerințele autorităților publice;
 - (e) faptul că întreprinderea prin intermediul căreia a fost acordat ajutorul a trebuit să țină seama de directivele emise de organisme guvernamentale ⁽⁶⁵⁾;
 - (f) intensitatea tutelei exercitate de autoritățile publice asupra administrării întreprinderii.
- (191) În ceea ce privește Salrom, Comisia constată că consiliul de administrație al societății este numit de adunarea generală a acționarilor, într-un context în care statul român deține majoritatea (51 %) acțiunilor Salrom și numește reprezentanți ai statului în cadrul consiliului de administrație.
- (192) În plus, dat fiind faptul că Salrom este considerată o întreprindere de stat, bugetul său anual este supus aprobării de către stat. Această aprobare ex-ante se referă, printre altele, la sumele care corespund creanțelor comerciale de la clienți (cum ar fi Oltchim).
- (193) În orice caz, nu este necesar să se concluzioneze că acțiunile Salrom sunt imputabile statului în ceea ce privește măsura 2, dat fiind că Comisia consideră că măsura 2 nu constituie ajutor pentru Salrom (a se vedea considerentul 263 de mai jos).
- (194) În ceea ce privește CET Govora, Comisia constată că societatea este înregistrată ca societate deținută integral de stat, având drept acționar unic județul Vâlcea și că, înainte de a intra în insolvență, a fost administrată de Consiliul Județean Vâlcea ⁽⁶⁶⁾.
- (195) În plus, Comisia observă că deciziile de a semna un nou contract de furnizare a energiei electrice cu Oltchim și, ulterior, de a crește furnizările au fost adoptate în punerea în aplicare a mai multor decizii ⁽⁶⁷⁾ ale Consiliului Județean Vâlcea, pentru a asigura furnizările către Oltchim.

⁽⁶²⁾ Conceptul de întreprindere publică poate fi definit prin trimitere la Directiva 2006/111/CE a Comisiei din 16 noiembrie 2006 privind transparența relațiilor financiare dintre statele membre și întreprinderile publice, precum și transparența relațiilor financiare din cadrul anumitor întreprinderi (JO L 318, 17.11.2006, p. 17). Articolul 2 litera (b) din directivă prevede că prin „întreprinderi publice” se înțelege „orice întreprindere asupra căreia autoritățile publice pot exercita, direct sau indirect, o influență dominantă în temeiul dreptului de proprietate asupra acestora, a participației deținute de autorități în aceste întreprinderi sau în temeiul normelor care le reglementează”.

⁽⁶³⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 16 mai 2002, Franța/Comisia („Stardust Marine”), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, punctul 52.

⁽⁶⁴⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 16 mai 2002, Franța/Comisia („Stardust Marine”), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294. A se vedea, de asemenea, Hotărârea Tribunalului din 26 iunie 2008, SIC/Comisia, T-442/03, ECLI:EU:T:2008:228, punctele 93-100.

⁽⁶⁵⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 23 octombrie 2014, Commerz Nederland, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, punctul 35.

⁽⁶⁶⁾ A se vedea Hotărârea Guvernului nr. 1005/2002, astfel cum se menționează pe site-ul de internet al societății: www.cetgovora.ro

⁽⁶⁷⁾ Decizia nr. 27 din 31 august 2012, Decizia nr. 58 din 31 octombrie 2012, Decizia nr. 61 din 16 noiembrie 2012, Decizia nr. 86 din 28 decembrie 2012.

- (196) De asemenea, ar fi improbabil să se considere că CET Govora nu a făcut obiectul niciunei influențe din partea statului atunci când se ia în considerare comportamentul societății într-un context mai larg; de exemplu, imediat după privatizarea eşuată, directorul general al CET Govora a fost numit fără întârziere director general al Oltchim în octombrie 2012 și ulterior a revenit la CET Govora în februarie 2013, imediat după intrarea Oltchim în insolvență ⁽⁶⁸⁾.
- (197) În pofida afirmației României potrivit căreia directorul general al CET Govora a recomandat Consiliului Județean Vâlcea să ia decizii în interesul societății în perioada evaluată, alte elemente aduse la lumină de scandalurile de corupție la nivel înalt în care a fost implicat directorul general al CET Govora (care ulterior a fost condamnat de instanțele penale naționale împreună cu un membru al guvernului) contrazic această afirmație ⁽⁶⁹⁾. Mai precis, în iunie 2018 instanțele penale naționale l-au condamnat pe ministrul transporturilor de la momentul respectiv pentru *trafic de influență reală* pe care a avut-o asupra directorului general al CET Govora, în scopul de a-l determina pe acesta din urmă să încheie mai multe contracte dezavantajoase și inutile în numele CET Govora, cu scopul final de sifonare a resurselor societății. Pentru activitățile infracționale comune ale acestora de *abuz în serviciu și trafic de influență* în formă continuată comise între octombrie 2011 și iulie 2014, instanțele penale naționale i-au condamnat atât pe ministrul, cât și pe directorul general al CET Govora.
- (198) Prin urmare și indiferent de poziția subiectivă a CET Govora în ceea ce privește avantajele continuării furnizărilor către societatea Oltchim, Comisia constată că CET Govora nu putea lua decizia contestată fără a lua în considerare cerințele autorităților publice și că directivele emise de organismele guvernamentale (și anume deciziile Consiliului Județean Vâlcea) au fost, în cele din urmă, temeiul în care a acționat CET Govora. Prin urmare, Comisia concluzionează că măsura este imputabilă statului în cazul CET Govora.
- (199) Având în vedere că CET Govora este deținută de stat, Comisia concluzionează că decizia sa de a amâna termenul pentru efectuarea plăților și de a continua furnizările către Oltchim afectează resursele de stat.
- (200) Având în vedere cele de mai sus, măsura 2 este imputabilă statului în ceea ce privește CET Govora și implică un transfer de resurse de stat.

6.1.1.3. Măsura 3: AAAS și întreprinderile de stat (în special Electrica, Salrom, CET Govora, Administrația Națională „Apele Române”) – anularea datoriilor din 2015 în cadrul planului de reorganizare

- (201) În primul rând, Comisia observă că, în temeiul legii privind procedura insolvenței, planul nu putea fi aprobat fără acordul AAAS (care deține majoritatea creanțelor din categoria creditorilor bugetari) sau al CET Govora (care deține majoritatea creanțelor din categoria furnizorilor captivi, și anume creditorii chirografari, în conformitate cu articolul 96 din Legea privind procedura insolvenței), ale căror acțiuni sunt imputabile statului (a se vedea considerentele 187 și 200).
- (202) În al doilea rând, Comisia remarcă, de asemenea, că planul de restructurare a fost elaborat de către administratorul numit de instanță, care face parte dintr-o instituție a statului. Prin urmare, planul de restructurare a fost aprobat datorită aprobării din partea creditorilor publici și privați care au semnat anterior memorandumul inițiat de stat în noiembrie 2012.
- (203) Memorandumul în cauză (semnat de 12 părți, din care 10 făceau parte din administrația publică sau erau în proprietatea statului ⁽⁷⁰⁾ și numai două erau instituții de finanțare private ⁽⁷¹⁾) – a se vedea considerentul 31) a fost elaborat de trei ministere și aprobat de prim-ministru. Prin urmare, memorandumul a reprezentat mijlocul utilizat de stat la cel mai înalt nivel pentru a menține Oltchim pe piață.

⁽⁶⁸⁾ <https://romanialibera.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⁾ Trei ministere, AAAS, Oficiul Participațiilor Statului și Privatizării în Industrie, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Din iulie 2014, majoritatea participațiilor Electrica se află în proprietate privată.

⁽⁷¹⁾ Banca Transilvania SA și Banca Comercială Română.

- (204) În al treilea rând, Comisia observă că această intenție a statului de a menține activitatea Oltchim a fost semnalată și apoi confirmată în mod repetat înaintea și în timpul perioadei de insolvență.
- (a) Astfel cum reiese din diferitele declarații de presă din partea unor înalți reprezentanți ai guvernului român (a se vedea considerentele 27, 28, 30 și 31 de mai sus în ceea ce privește perioada septembrie 2012-ianuarie 2013), a existat un angajament politic deplin de a salva Oltchim și de a relansa activitățile sale chiar înainte de elaborarea unui plan de restructurare și înainte de intrarea în procedură de insolvență.
- (b) După cum reiese din presă, guvernul s-a aflat sub o presiune puternică și constantă din partea sindicatului Oltchim, în special după privatizarea eșuată, precum și pe parcursul anului 2013 ⁽⁷²⁾. Mai concret, în urma intrării în insolvență a Oltchim, lunile februarie, martie și august 2013 au fost marcate de proteste ample la Râmnicu Vâlcea și Pitești, cele două amplasamente ale Oltchim.
- (c) În ianuarie 2013, fostul ministru al economiei a recunoscut faptul că privatizarea anterioară a condus la acumularea unei datorii suplimentare a Oltchim de aproximativ 100 de milioane EUR din momentul privatizării eșuate și până în [ianuarie 2013] și a afirmat că lichidarea în tranșe ar fi o soluție mai ușoară. Cu toate acestea, ministrul a adăugat că a luat în considerare „intrarea în insolvență a Oltchim [...] ca o șansă de restructurare și valorificare a părților viabile. Fondul Monetar are o viziune mai pesimistă” ⁽⁷³⁾. În prima parte a perioadei de insolvență, guvernul României a continuat să transmită publicului mesaje puternice cu privire la intențiile sale de a salva Oltchim.
- (d) De exemplu, imediat după intrarea în insolvență, la începutul lunii martie 2013, prim-ministrul României de la momentul respectiv a indicat că „din păcate, răspunsul Comisiei Europene față de ideea unui împrumut este negativ, Oltchim-ul, în viziunea Comisiei Europene, a beneficiat deja de ajutor de stat în perioada 2010-2011, cred, deci bani de la buget nu avem voie să dăm, iar singura soluție este o restructurare și finanțare și de la bănci și de la traderii care cumpără producția”. Prim-ministrul a adăugat că guvernul a „urmărit menținerea locurilor de muncă” ⁽⁷⁴⁾.
- (e) În aceeași lună martie 2013, în cursul unei prezentări în fața Parlamentului României ⁽⁷⁵⁾, ministrul economiei de la momentul respectiv a declarat că „noi dorim să schimbăm filosofia de privatizare, în sensul că ne interesează aceia [investitorii] care doresc să investească și ne interesează mai mult nivelul investițiilor ulterioare [după privatizare] decât al prețului de vânzare” ⁽⁷⁶⁾.
- (f) Într-un alt context, același ministru al economiei a declarat că „dincolo de brandul său, Oltchim deține un număr considerabil de brevete de invenții, un portofoliu care este evaluat la multe milioane de euro” și că „distrugerea companiei a însemnat practic distrugerea unui tezaur de proprietate intelectuală” ⁽⁷⁷⁾.
- (g) În cadrul unei reuniuni cu autoritățile locale în regiunea în care se află amplasamentele Oltchim, ministrul economiei a declarat că „la patru luni de la declararea insolvenței, există argumente care conduc la concluzia că pot fi găsite soluții pentru salvarea societății”. Ministrul a afirmat că „problema Oltchim este una de mândrie și demnitate națională, deoarece Oltchim este una dintre primele cinci societăți din sector din Europa, motiv pentru care merită să o salvăm” ⁽⁷⁸⁾.

⁽⁷²⁾ Liderii sindicatului l-au îndemnat pe prim-ministrul Victor Ponta să numească o comisie de analiză și decizie, plângându-se de faptul că administratorii judiciari vor „duce Oltchim la faliment prin concedieri colective, șomaj tehnic și nefuncționarea instalațiilor” și au solicitat „o decizie politică pentru stabilirea strategiei de funcționare și privatizare a Oltchim și capitalizarea lui”, precum și alte măsuri pentru salvarea societății. A se vedea articolele de presă din 26 iulie 2013 disponibile la adresa: <http://romanalibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646> și din 4 decembrie 2013, disponibile la adresa: <https://www.voceaavcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html>

⁽⁷³⁾ A se vedea articolul din 26 ianuarie 2013, disponibil la adresa: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosganian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47>

⁽⁷⁴⁾ A se vedea articolul din 29 martie 2013, disponibil la adresa: <http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467>, și articolul din 30 martie 2013, disponibil la adresa: <https://revista22.ro/24001/html>

⁽⁷⁵⁾ A se vedea articolul din 17 decembrie 2013, disponibil la adresele: <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⁾ A se vedea articolul din 10 aprilie, actualizat la 13 aprilie 2013, disponibil la adresa: <http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosganian-mari-companii-au-exprimit-in-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html>

⁽⁷⁷⁾ A se vedea articolul din 30 mai 2013, disponibil la adresa: <http://romanalibera.ro/economie/companii/vosganian-despre-oltchim-vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industrial-a-303367>

⁽⁷⁸⁾ A se vedea articolul din 9 iulie 2013, disponibil la adresa: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil-17-09-2013-17-14-49>

- (h) În septembrie 2013, ministrul economiei a declarat că Oltchim este o prioritate pentru ministerul său și a indicat că „în această săptămână creditorii ar trebui să aprobe o finanțare pe care o vom anunța în câteva zile și dacă ea se va realiza va fi o performanță extraordinară pentru că Oltchim, care era aproape de dispariție la începutul anului, devine bancabil și capătă în acest fel girul unor bănci private. Apoi, la sfârșitul lui septembrie, va fi prezentat raportul de evaluare și «Oltchim doi» va fi curățat de datoriile creditorilor, urmând ca luna octombrie să fie luna începerii negocierilor cu posibili clienți”. În general, pe parcursul acestor discuții cu senatorii care fac parte din partidul de la conducere, Ministerul Economiei s-a exprimat împotriva lichidării marilor întreprinderi de stat ⁽⁷⁹⁾.
- (i) La începutul anului 2014, prim-ministrul a solicitat ministrului interimar al economiei numit recent să preia „problema Oltchim”, adăugând că „nu ar vrea să explodeze situația [...] din lipsa de capacitate politică” ⁽⁸⁰⁾.
- (j) Mai târziu, în cursul anului respectiv, ministrul economiei a reiterat, în timpul unei vizite la Oltchim, că Oltchim „este o companie de interes național și strategic” și că exclude varianta falimentului. Mai degrabă, acesta a explicat că amânarea privatizării se bazează pe „interesul investitorilor pentru preluarea și a rafinării Arpechim” ⁽⁸¹⁾. În aceeași ordine de idei, ministrul economiei și prim-ministrul au reiterat în diferite ocazii că „Oltchim nu va fi închisă niciodată” ⁽⁸²⁾.
- (205) De asemenea, astfel cum reiese din tabelul creanțelor (a se vedea tabelul 1), părțile care au semnat memorandumul au deținut creanțe în valoare totală de 539 de milioane EUR. Creanțele acestor părți semnate, împreună cu creanțele deținute de CET Govora [ale cărei acțiuni în ceea ce privește măsura 3 au fost imputabile statului (a se vedea considerentele 200 și 201)], se ridică la valoarea agregată de 569 de milioane EUR din valoarea totală a creanțelor globale de 759 de milioane EUR. Prin urmare, părțile care au semnat memorandumul, împreună cu CET Govora, au deținut, de asemenea, majoritatea necesară în toate cele patru categorii de creditori, altele decât salariații – o categorie care, de asemenea, a preferat în mod natural planul (fapt recunoscut de autoritățile române ⁽⁸³⁾) – pentru a aproba planul ⁽⁸⁴⁾. Având în vedere rangul înalt al oficialilor care au semnat memorandumul, este foarte improbabil ca băncile private și alți actori privați să decidă să nu ia în considerare obiectivele memorandumului în momentul votării în favoarea sau împotriva planului: nici băncile private care au semnat memorandumul, nici Electrica nu puteau refuza în mod rezonabil să ia în considerare afirmațiile repetate (a se vedea considerentele 27, 28 și 30) ale acționarului societății Oltchim SA care arătau că statul român nu ar permite ca Oltchim să intre în faliment, nici nu puteau să nu ia în considerare memorandumul semnat de acestea, care a fost aprobat de prim-ministru. Pe baza explicațiilor oferite de România, instanța ar fi considerat, la momentul respectiv, că următoarele condiții prevăzute la articolul 101 alineatul (2) din Legea privind procedura insolvenței ar fi fost îndeplinite, de asemenea, chiar dacă un creditor care nu este parte la memorandum ar fi respins planul: în special, pe baza observațiilor transmise de România, instanța a considerat că „niciuna dintre categoriile care resping planul și niciunul dintre creditorii care resping planul nu ar fi primit mai puțin decât ar fi primit în caz de faliment”, indiferent de comparația pe care un operator economic privat în economia de piață ar fi realizat-o între veniturile prevăzute în planul de reorganizare și în scenariul de lichidare (a se vedea secțiunea 6.1.2.3 în acest sens). Prin urmare, memorandumul a făcut posibilă garantarea, de către stat, a adoptării planului de reorganizare de către creditori.
- (206) Având în vedere cele de mai sus, Comisia ia act de faptul că memorandumul a fost inițiat de către stat, iar obiectivul acestuia, și anume de a salva Oltchim cu orice preț, astfel cum a fost reiterat periodic și public de către stat în perioada cuprinsă între eșecul privatizării din septembrie 2012 și votul creditorilor privind planul în 2015, a asigurat majoritatea necesară în adunarea creditorilor astfel încât să se asigure adoptarea planului de reorganizare. Astfel cum se indică în considerentele 31, 203, 235 și următoarele, acest memorandum a fost imputabil statului.
- (207) Mai precis, prin memorandum, guvernul a creat cadrul care permite părților semnate „să colaboreze în vederea identificării și implementării de soluții care să asigure protejarea drepturilor angajaților, acționarilor și creditorilor”.

⁽⁷⁹⁾ A se vedea articolul din 17 septembrie 2013, disponibil la adresa: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49>

⁽⁸⁰⁾ A se vedea articolul din 19 februarie 2014, disponibil la adresa: 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⁾ A se vedea articolul de presă din 1 aprilie 2014, disponibil la adresa: http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html

⁽⁸²⁾ A se vedea articolul din 3 iunie 2014, disponibil la adresa: http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html, și articolul din 6 iunie 2014, disponibil la adresa: <https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html>

⁽⁸³⁾ Punctul 82 din scrisoarea României din 16 mai 2018.

⁽⁸⁴⁾ CFR Marfă, care este parte la memorandum, a votat împotriva planului, însă votul său nu a avut un impact asupra majorității deținute de părțile care au semnat memorandumul în fiecare categorie de creditori. Valoarea creanțelor deținute de diferite părți care au semnat memorandumul a asigurat, de asemenea, îndeplinirea condiției prevăzute în Legea privind procedura insolvenței, conform căreia planul trebuie să fie aprobat de cel puțin una dintre categoriile dezavantajate, asigurându-se astfel aprobarea planului.

- (208) În plus, „proiectul de acord asigură capital de lucru de către băncile semnatare pentru continuarea procesului de producție [de către Oltchim] la capacitățile repornite, precum și pentru redeschiderea treptată și a altor capacități de producție, în scopul creșterii atractivității companiei pentru privatizare”. Este foarte puțin probabil ca, în contextul declarației publice a autorităților, oricare dintre actorii invitați să semneze memorandumul să fi refuzat să adere la acesta. În plus, standardul stabilit prin memorandum pentru cooperarea între părțile semnatare – și anume „cu asistență din partea Experților în Restructurare – pentru a dezvolta o strategie de asigurare a viabilității pe termen lung, în scopul de a aduce Oltchim la un nivel sustenabil de rentabilitate, solvență, lichiditate și numărare” („Strategia Sustenabilă de Repornire,”) a fost relativ scăzut și vag, bazându-se doar pe „obținerea **unor rezultate pozitive** în urma Analizei Viabilității” (subliniere adăugată).
- (209) Prin memorandum, guvernul și-a reiterat hotărârea de a depune toate eforturile necesare pentru menținerea activității Oltchim și pentru restructurarea acesteia. În aceeași ordine de idei, atât entitățile private, cât și entitățile publice care au semnat memorandumul și-au luat angajamentul de a contribui la o strategie pe termen lung pentru restructurarea Oltchim, cu mult înainte ca adunarea creditorilor să voteze cu privire la un potențial plan de reorganizare. În 2015, toate părțile care au semnat memorandumul au votat, de asemenea, în favoarea planului de reorganizare, cu excepția unică a CFR Marfă, al cărui vot a fost relativ mai puțin important în comparație cu cel al partenerilor de finanțare și al altor creditori de stat în ceea ce privește supraviețuirea societății Oltchim și având în vedere că societatea Oltchim a utilizat, de asemenea, serviciile furnizate de Ermewa pentru necesitățile sale de transport.
- (210) Memorandumul cuprinde clauza nr. 8 care prevede „protejarea și menținerea drepturilor” și intereselor părților semnatare. Totuși, această clauză, în special a doua parte a acesteia, nu face decât să afirme ceea ce este deja evident, și anume că memorandumul în sine, la momentul semnării, nu a reprezentat deja o renunțare anticipată la drepturile băncilor, ale Electrica sau ale AVAS în calitate de creditori. Prin urmare, în opinia Comisiei, participarea unică la acel moment și implicarea pentru viitoarea cooperare, astfel cum a fost stabilită prin memorandum, reprezintă în sine o dovadă a faptului că creditorii semnatori (atât publici, cât și privați) se angajează în direcția clară a restructurării societății Oltchim.
- (211) Această direcție de a menține Oltchim pe linia de plutire este chiar mai evidentă atunci când se ia în considerare timpul suplimentar și efortul financiar depus în sprijinirea repornirii Oltchim de către cele trei bănci (ale căror creanțe față de Oltchim au crescut considerabil în această perioadă) și de către AAAS (și alte părți semnatare) care, în același spirit, nu au luat măsuri în vederea executării imediate a creanțelor sale.
- (212) În ceea ce privește Administrația Națională „Apele Române”, pe baza prevederilor statutului său de organizare și funcționare ⁽⁸⁵⁾ pus la dispoziția publicului, Comisia constată următoarele:
- (213) În primul rând, în ceea ce privește statutul său juridic și integrarea sa în structurile administrației publice, Administrația Națională „Apele Române” este o instituție publică de interes național care are capacitate juridică și este coordonată de autoritatea publică centrală din domeniul apelor (și anume, Ministerul Apelor și Pădurilor) ⁽⁸⁶⁾.
- (214) În al doilea rând, în ceea ce privește natura activităților sale, obiectivul administrației este de a aplica strategia și politica națională în domeniul gestionării cantitative și calitative a resurselor de apă și de a asigura respectarea regulamentelor din domeniu; în acest context, aceasta administrează și operează infrastructura sistemului național de gospodărire a apelor. De asemenea, societatea asigură realizarea unei serii de activități de interes național și social, cum ar fi, de exemplu, îndeplinirea angajamentelor asumate de statul român prin acorduri și convenții internaționale ⁽⁸⁷⁾.

⁽⁸⁵⁾ Conform celor mai recente informații de pe site-ul său internet (disponibil la adresa <http://www.rowater.ro/default.aspx>), Administrația Națională „Apele Române” a fost înființată prin Hotărârea Guvernului nr. 107/2002, modificată și completată prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 73/2005 (disponibilă la adresa <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocumentAfis/153726>). Statutul său de organizare și funcționare a fost aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 1176 din 29 septembrie 2005 (disponibilă la adresa <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/31843>).

⁽⁸⁶⁾ A se vedea articolul 1 din statutul Administrației Naționale „Apele Române”.

⁽⁸⁷⁾ A se vedea articolele 3 și 6 din statutul Administrației Naționale „Apele Române”.

- (215) În al treilea rând, în ceea ce privește intensitatea supravegherii exercitate de autoritățile publice asupra conducerii acesteia, Administrația Națională „Apele Române” este gestionată de un consiliu de administrație format din 11 membri, toți aceștia fiind numiți pentru un mandat de patru ani, prin ordinul directorului autorității publice centrale din domeniul apelor. Conform aceluiași articol, este obligatoriu ca un reprezentant al Ministerului Finanțelor Publice și un reprezentant al autorității publice centrale în domeniul apelor să fie membri ai consiliului de administrație. În plus, directorul general al Administrației Naționale „Apele Române” este numit, suspendat și eliberat din funcție prin ordinul directorului aceleiași autorități publice centrale din domeniul apelor ⁽⁸⁸⁾.
- (216) În al patrulea rând, în ceea ce privește finanțarea activității sale, bugetul de venituri și cheltuieli al societății este aprobat de consiliul de administrație, cu acordul conducătorului autorității publice centrale din domeniul apelor ⁽⁸⁹⁾.
- (217) Prin urmare, având în vedere factorii menționați în considerentul 190 de mai sus, Comisia consideră că: (i) statutul său juridic, (ii) integrarea sa în administrația publică, (iii) natura activităților și sarcinilor sale, care nu sunt exercitate în mod normal pe piață în condiții de concurență cu operatorii privați, (iv) supravegherea exercitată de autoritățile publice asupra conducerii sale și (v) procedura de aprobare a bugetului de venituri și cheltuieli indică faptul că acțiunile Administrației Naționale „Apele Române” sunt imputabile statului.
- (218) Având în vedere elementele de mai sus (și anume, în special, majoritatea voturilor asigurate pentru adoptarea planului de reorganizare, dar și prin asigurarea cooperării în cadrul eforturilor prezente și ulterioare din partea marilor creditorii prin intermediul memorandumului), Comisia concluzionează că acordarea măsurii 3 de către AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora și Administrația Națională „Apele Române” este imputabilă statului.

6.1.2. Avantaj economic selectiv

- (219) Măsurile în cauză sunt în mod evident selective deoarece acestea sunt furnizate exclusiv în favoarea Oltchim. Alte întreprinderi aflate într-o situație de fapt și de drept comparabilă, având în vedere obiectivul urmărit de măsuri, din sectorul petrochimic sau din alte sectoare nu au primit același avantaj. Conform jurisprudenței Curții de Justiție, simplul fapt că este consolidată competitivitatea unei întreprinderi în raport cu alte întreprinderi concurente prin obținerea unui avantaj economic pe care aceasta nu l-ar fi primit dacă și-ar fi exercitat în mod normal activitatea arată că există riscul de denaturare a concurenței ⁽⁹⁰⁾.
- (220) Cu toate acestea, România susține că „măsurile nu au conferit niciun avantaj economic societății Oltchim, deoarece acestea au respectat testul operatorului economic privat în economia de piață, având în vedere că autoritățile publice și societățile publice ar fi acționat în același mod în care ar fi acționat creditorii, investitorii sau furnizorii privați, în scopul de a reduce la minimum pierderile lor și de a maximiza profiturile lor” ⁽⁹¹⁾.
- (221) Cu toate acestea, în cazul de față, testul operatorului economic privat în economia de piață nu pare să fie aplicabil. În primul rând, Comisia reamintește că, anterior, Curtea a considerat că aplicabilitatea „principiului investitorului în economia de piață” depinde, în ultimă instanță, de conferirea de către stat, în calitate sa de acționar și nu în calitate sa de autoritate publică, a unui avantaj economic unei întreprinderi care îi aparține ⁽⁹²⁾. În aceeași ordine de idei, testul operatorului economic privat în economia de piață nu putea să fi fost aplicabil pentru stat în calitate sa de creditor al Oltchim prin AAAS și alți creditorii publici, întrucât „testul creditorului privat” nu se aplică în cazul măsurilor pe care statul le-a întreprins în calitate de autoritate publică în momentul semnării memorandumului.
- (222) Astfel cum s-a explicat în considerentul 204 și următoarele, precum și în considerentele 274 și 276, statul a acționat în mod constant și clar în calitate sa de autoritate publică pentru a salva Oltchim de la faliment, inclusiv prin declarații publice și prin intermediul unui memorandum cu principalii creditorii privați și publici implicați, și nu în calitate de acționar care investește într-o societate sau în calitate de creditor. Prin urmare, Comisia consideră că testul operatorului economic privat în economia de piață nu se aplică în cazul de față ⁽⁹³⁾.

⁽⁸⁸⁾ A se vedea articolele 19 și 24 din statutul Administrației Naționale „Apele Române”.

⁽⁸⁹⁾ A se vedea articolul 16 din statutul Administrației Naționale „Apele Române”.

⁽⁹⁰⁾ Hotărârea Curții din 17 septembrie 1980 în cauza 730/79, Philip Morris Holland BV/Comisia, ECLI:EU:C:1980:209.

⁽⁹¹⁾ A se vedea punctul A.2.b) și secțiunea B din răspunsul României din 16 mai 2018 la solicitarea de informații a Comisiei.

⁽⁹²⁾ A se vedea hotărârea Curții din 5 iunie 2012, Comisia Europeană/Électricité de France (EDF), ECLI:EU:C:2012:318, punctele 79-82 și 87.

⁽⁹³⁾ A se vedea hotărârea din 16 ianuarie 2018 în cauza T-747/15, EDF/Comisia, ECLI:EU:T:2018:6.

- (223) Cu toate acestea, din motive de exhaustivitate, Comisia a efectuat, de asemenea, un test al operatorului economic privat în economia de piață sub forma unui principiu al creditorului în economia de piață pentru fiecare dintre cele trei măsuri în cauză, solicitând autorităților române informații suplimentare din acea perioadă cu privire la diferiții actori implicați și la deciziile acestora, prin colectarea de informații din toate sursele publice disponibile și prin elaborarea propriilor scenarii de estimare bazate pe dovezile disponibile la momentul evaluării măsurilor.

6.1.2.1. Măsura 1: AAAS – neexecutarea creanțelor și acumularea de noi datorii față de aceasta începând cu luna septembrie 2012

- (224) Tratatul datoriei Oltchim față de AAAS a fost evaluat deja în Decizia Comisiei din 2012, având în vedere privatizarea preconizată iminent la momentul respectiv. Prin urmare, Comisia consideră că este oportun să se analizeze comportamentul AAAS ulterior acestei decizii, începând din momentul în care privatizarea a eșuat.
- (225) În mod normal, un creditor privat urmărește să obțină plata maximă a sumelor care îi sunt datorate de către un debitor care se confruntă cu dificultăți financiare ⁽⁹⁴⁾.
- (226) Contrar afirmației României potrivit căreia, în conformitate cu Decizia Comisiei din 2012, executarea cu întârziere a creanțelor nu ar reprezenta ajutor (cu condiția ca AAAS să fi perceput dobânzi pe baza Comunicării privind ratele de referință din 2008 până la intrarea în insolvență a Oltchim), Comisia constată că situația din martie 2012, când Comisia a emis decizia sa, a fost diferită în mod fundamental de perioada care face obiectul investigației, având în vedere că, în cel de al doilea scenariu, nu mai exista niciun proiect iminent de privatizare. În acest sens, Comisia observă că concluzia din Decizia Comisiei din 2012 s-a bazat pe condiția ca Oltchim să fi fost privatizată la scurt timp după conversia datoriei. Cu toate acestea, statul (prin intermediul Ministerului Economiei), în calitate de acționar majoritar, nu a avut în vedere posibilitatea ca anumiți acționari minoritari să blocheze conversia preconizată a creanțelor în acțiuni. Acest blocaj a avut loc în cele din urmă, iar conversia preconizată a creanțelor în acțiuni nu a mai putut fi realizată. Prin urmare, la sfârșitul procedurii de licitație, când câștigătorul licitației nu a putut să își îndeplinească obligațiile în calitate de cumpărător, privatizarea în sine a eșuat, de asemenea.
- (227) Comisia constată că situația financiară dificilă și în continuă deteriorare a Oltchim era cunoscută tuturor creditorilor și, în special, AAAS. Prin urmare, AAAS a avut timp suficient să pregătească, să evalueze intern și să pună în aplicare măsuri pentru a-și recupera creanțele în cazul unei alte privatizări eșuate în septembrie 2012. Astfel, perioada de cinci luni care face obiectul investigației, cuprinsă între septembrie 2012 și 31 ianuarie 2013, a fost suficient de lungă pentru ca AAAS să ia măsurile necesare și să încerce recuperarea creanțelor (99 % din creanțele AAAS erau chirografare, conform tabelului 1). În acest sens, Comisia observă că întreprinderi precum Electrica au luat astfel de măsuri, deși fără succes.
- (228) În primul rând, legile speciale care reglementează recuperarea creanțelor statului ⁽⁹⁵⁾ prevăd drepturi speciale pentru AAAS, care constau în executarea directă a creanțelor sale în absența unei decizii a instanței. Mai exact, articolul 50 alineatele (1) și (2) din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 51/1998 prevede că: „(1) Pentru executarea silită a titlurilor executorii, AVAB (actuala AAAS) își poate organiza corpul de executori proprii sau poate folosi executori judecătorești” și „(2) Procedurile de executare silită pentru valorificarea activelor bancare de către AVAB sunt puse în aplicare de către corpul de executori proprii sau de către executori judecătorești”.
- (229) România nu a furnizat nicio dovadă, în pofida solicitărilor repetate din partea Comisiei, care să indice că AAAS a încercat toate acțiunile pe care un creditor din economia de piață le-ar fi realizat în mod rezonabil pentru a-și recupera creanțele. În plus, România susține că AAAS ar fi fost împiedicată să solicite executarea creanțelor sale față de Oltchim prin legea privind privatizarea ⁽⁹⁶⁾, care prevede că, începând de la data instituirii procedurii de administrare specială, creditorii bugetari nu își pot executa creanțele și nu vor face niciun demers în vederea instituirii unor astfel de măsuri de executare silită atât timp cât societatea este pregătită pentru privatizare ⁽⁹⁷⁾. Cu

⁽⁹⁴⁾ A se vedea, în acest sens, cauza C-342/96 Spania/Comisia, Rec., 1999, p. I-2459, punctul 46, și cauza C256/97 DM Transport, Rec., 1999, p. I-3913, punctul 24.

⁽⁹⁵⁾ A se vedea Ordonanța nr. 29/2002 și Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 54/1998 și Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 51/1998 (care reglementează valorificarea activelor statului – versiunea din 2012).

⁽⁹⁶⁾ A se vedea articolul 16 din Legea nr. 137/2002.

⁽⁹⁷⁾ A se vedea articolul 16 alineatul (5) litera (c) din Legea nr. 137/2002 în vigoare în septembrie 2012.

toate acestea, deși această situație susține existența unui avantaj selectiv acordat societății Oltchim care este imputabil statului, lipsa de acțiune a AAAS are loc într-un context în care Ministerul Economiei a menținut Oltchim, din motive neexplicate, în regimul special pentru procedura de privatizare, inclusiv după privatizarea eşuată din septembrie 2012. AAAS ar fi putut încerca să conteste decizia ministerului de a prelungi acest statut special fără a furniza explicații.

- (230) În al doilea rând, România nu a furnizat niciun studiu, raport sau document intern care să demonstreze că AAAS a acționat în calitate de operator economic privat în economia de piață în decizia sa de a se abține de la recuperarea creanțelor sale după privatizarea nereușită din septembrie 2012. Conform celui mai recent studiu disponibil la momentul respectiv privind evaluarea recuperării creanțelor AAAS (studiul Raiffeisen din 2011), AAAS ar fi obținut o rată de recuperare de 12 % într-un scenariu de lichidare ⁽⁹⁸⁾.
- (231) Alți creditori, inclusiv entitățile publice, au luat măsuri imediate în perioada respectivă pentru a-și recupera creanțele. Mai concret, Electrica – care, conform studiului Raiffeisen din 2011, a avut aceeași rată de recuperare ca AAAS – a început executarea creanțelor sale la 1 noiembrie 2012 și a poprit cu succes conturile bancare ale Oltchim. În plus, două societăți private, Polcheme S.A. și Bulrom Gas, care au deținut a opta și a zecea parte din cele mai importante creanțe din cei 21 de creditori garantați în 2013, au aplicat, de asemenea, măsuri de executare silită. AAAS a fost, într-adevăr, cel mai important creditor al Oltchim și ar fi putut să își utilizeze poziția pentru a obține condiții de negociere mai bune cu privire la recuperarea creanțelor sale, însă nu a făcut acest lucru.
- (232) În pofida afirmației României, semnarea memorandumului nu este echivalentă cu cele mai bune eforturi de informare sau un înlocuitor al acestora, având în vedere că așa-numita analiză a viabilității menționată în memorandum a fost comandată ulterior și utilizată de trei creditori financiari și nu de însăși AAAS. România nu a documentat o astfel de analiză internă realizată de AAAS.
- (233) În consecință, comportamentul general al AAAS (în pofida cunoștințelor sale anterioare cu privire la dificultățile structurale ale Oltchim) a fost pasiv în ceea ce privește cele mai bune eforturi de recuperare a creanțelor sale sau cel puțin de obținere a unei mai bune poziții de creditor și a părut mai orientat spre salvarea și menținerea pe linia de plutire a Oltchim.
- (234) Prin urmare, Comisia consideră că, prin luarea de măsuri, AAAS ar fi avut șanse mai mari să își recupereze creanțele, având în vedere, de asemenea, că Oltchim și-a suspendat producția și, prin urmare, nu a avut venituri potențiale din exploatare în viitorul apropiat.
- (235) În al treilea rând, în loc să încerce să își execute creanțele, AAAS a inițiat, împreună cu miniștrii finanțelor, economiei și transporturilor, precum și cu Oficiul Participațiilor Statului și Privatizării în Industrie, memorandumul (a se vedea, în detaliu, considerentul 31 și considerentul 203 și următoarele de mai sus) care a fost aprobat la 13 noiembrie 2012 de prim-ministrul României și a fost semnat de stat, precum și de șapte creditori, dintre care cinci erau creditori publici – AAAS, Salrom, CFR Marfă, CEC Bank, Electrica (care încă era deținută integral de stat la momentul respectiv) – și doi erau creditori privați – Banca Comercială Română (ulterior redenumită „Erste Bank”) și Banca Transilvania. Spre deosebire de ceea ce susține România, memorandumul nu poate fi considerat o tranzacție *pari passu*, având în vedere prevalența semnificativă a creditorilor publici și a autorităților publice care l-au co-semnat ⁽⁹⁹⁾.
- (236) Mai precis, dintre cele douăsprezece părți semnate, zece aparțin administrației publice sau sunt deținute de stat ⁽¹⁰⁰⁾ și numai două sunt instituții de finanțare private ⁽¹⁰¹⁾. Memorandumul a fost inițiat de către stat (Ministerul Finanțelor, Ministerul Economiei, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii, AAAS și OPSPI) și a fost aprobat de prim-ministru. În plus, procentul de creanțe deținute de creditori privați a reprezentat doar aproximativ 20 % din creanțele totale ale părților care au semnat memorandumul. Amploarea implicării publice a fost, prin urmare, considerabilă, iar intervenția operatorilor privați a fost limitată. În sfârșit, termenii și condițiile tranzacțiilor nu sunt comparabile, întrucât 77 % din creanțele celor doi creditori privați care au semnat memorandumul erau garantate, spre deosebire de doar 14 % din creanțe, în medie, pentru creditorii publici.

⁽⁹⁸⁾ A se vedea Raportul Raiffeisen din octombrie 2011.

⁽⁹⁹⁾ A se vedea considerentele 86-88 din Comunicarea Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat, 2016/C 262/01.

⁽¹⁰⁰⁾ Trei ministere, AAAS, Oficiul Participațiilor Statului și Privatizării în Industrie, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. A se avea în vedere faptul că abia începând cu luna iulie 2014 majoritatea capitalului Electrica a fost deținut în proprietate privată, statul deținând 48,78 % și acțiunile.

⁽¹⁰¹⁾ Banca Transilvania SA și Banca Comercială Română (transformată ulterior în „Erste Bank”).

- (237) Memorandumul demonstrează că creditorii publici au fost de acord cu un scenariu în care recuperarea nu are loc, fără o evaluare adecvată a altor alternative. În special, punctul 2.3 din memorandum menționează că părțile sunt de acord cu o listă de măsuri, în scopul de a „depune toate eforturile pentru implementarea Strategiei Sustenabile de Repornire, sub rezerva unui rezultat pozitiv al Analizei Viabilității”. România nu a prezentat niciodată analiza viabilității, însă a menționat că un astfel de studiu a fost efectuat de către bănci. Potrivit R/BDO, Banca Transilvania și Erste Bank (creditori privați), împreună cu CEC Bank (creditor public), au comandat studiul către Alvarez&Marsal, care a prezentat un raport care „conținea măsuri de restructurare și a confirmat posibilitatea reorganizării activităților Oltchim în urma punerii în aplicare a măsurilor propuse”. Potrivit presei românești ⁽¹⁰²⁾, autoritățile române au arătat că raportul întocmit de Alvarez&Marsal, astfel cum a fost comandat de băncile creditoare pentru a evalua situația Oltchim, a confirmat „ipoteza autorităților și necesitatea de a acorda ajutor de salvare în structura propusă”.
- (238) România nu a reușit să documenteze o astfel de evaluare desfășurată în numele AAAS, cu atât mai puțin utilizarea efectivă a acestora de către AAAS. De asemenea, România nu a reușit să demonstreze că raportul Alvarez&Marsal a fost utilizat efectiv de AAAS și, mai mult, astfel cum reiese din sursele publice menționate în considerentul 237 de mai sus, raportul confirmă doar necesitatea de a acorda ajutor și nu este neapărat o confirmare a viabilității pe termen lung a reorganizării.
- (239) În această privință, Comisia reiterează că, astfel cum se precizează în considerentul 22 de mai sus, concluzia sa conform căreia conversia datoriei (și, prin urmare, anularea datoriei AAAS în favoarea societății Oltchim) urmată de privatizarea completă nu a implicat un avantaj s-a bazat pe premisa că „[...] societatea este privatizată integral la scurt timp după conversia datoriei”. Memorandumul confirmă dorința AAAS de a prelungi situația de nerecuperare a creanțelor și de acumulare de noi datorii.
- (240) De asemenea, România susține că AAAS a analizat posibilitatea de a solicita poprirea asupra conturilor societății Oltchim, dar nu a fost în măsură să facă acest lucru deoarece conturile societății Oltchim erau deja poprite de alți creditori. Cu toate acestea, România nu a furnizat nicio dovadă în sprijinul acestei afirmații. În orice caz, AAAS nu a acționat ca un creditor privat prudent, întrucât aceasta nu a luat nicio măsură pentru a-și proteja creanțele. În cazul în care AAAS ar fi intervenit mai devreme în proces, aceasta nu s-ar fi privat de posibilitatea de a popri prima conturile Oltchim (și anume, înainte de alți creditori, cum ar fi Electrica în noiembrie 2012) sau de a primi garanții asupra bunurilor imobile (astfel cum a procedat Salrom).
- (241) România susține că, în cazul în care AAAS ar fi solicitat executarea creanțelor sale, Oltchim ar fi fost nevoită ulterior să înceapă procedura de insolvență. Comisia consideră că simpla amenințare cu inițierea procedurii de insolvență ar fi putut oferi AAAS mai multă putere asupra Oltchim pentru a-și recupera creanțele. Inclusiv în cazul unui scenariu de insolvență declanșat de AAAS, AAAS ar fi dobândit puterea reală de a propune o reorganizare a societății Oltchim, capabilă să maximizeze recuperarea creanțelor sale, în special prin vânzarea de pachete de active (a se vedea considerentul 265). O astfel de posibilitate ar fi schimbat în mod considerabil poziția AAAS.
- (242) La momentul votului în cadrul adunării creditorilor din martie 2015, alegerea AAAS a fost limitată între procedura de lichidare și planul de reorganizare, ca urmare a lipsei anterioare de acțiune din partea AAAS. În consecință, dacă AAAS ar fi acționat ca un creditor prudent, aceasta ar fi putut beneficia de dispozițiile legii privind procedura de insolvență care permit oricărui creditor care reprezintă mai mult de 20 % din creanțe să propună un plan de reorganizare ⁽¹⁰³⁾. Procedând astfel, AAAS ar fi luat măsuri care să îi permită să aleagă un alt tip de plan de reorganizare (vânzare prin pachete de active), un scenariu de maximizare a veniturilor (astfel cum se explică în continuare la considerentul 265), care ar fi trebuit să fie aplicat încă din septembrie 2012, imediat după privatizarea nereușită.
- (243) Pe baza considerațiilor de mai sus, Comisia apreciază că măsura 1 conferă Oltchim un avantaj selectiv prin neexecutarea și, corespunzând creanțelor crescute față de Oltchim, în perioada septembrie 2012 – ianuarie 2013 în valoare de 152 de milioane RON ⁽¹⁰⁴⁾ (33 de milioane EUR), valoarea temporală aferentă amânării cererii de executare a creanțelor AAAS care implică o expunere mai mare la Oltchim.

⁽¹⁰²⁾ A se vedea articolul din Criterii Naționale din 23 decembrie 2013 cu titlul *Combinatul Oltchim în agonie. Pagini pentru o istorie neagră*, disponibil la adresa: <http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra>.

⁽¹⁰³⁾ Articolul 33 alineatul (4) din Legea privind procedura insolvenței.

⁽¹⁰⁴⁾ Diferența dintre creanțele AAAS la sfârșitul perioadei de investigare pentru măsura 1 (1,201 miliarde RON) și la începutul perioadei (1,049 miliarde RON).

6.1.2.2. Măsura 2: CET Govora și Salrom – sprijinirea activității Oltchim sub forma continuării furnizărilor neplătite începând cu luna septembrie 2012

- (244) Astfel cum s-a explicat mai sus (a se vedea considerentul 29), Oltchim a putut să reînceapă producția în 2012 datorită deciziei CET Govora și Salrom de a continua furnizările către Oltchim în pofida neachitării datoriilor restante.
- (245) Comisia a exprimat îndoieli cu privire la faptul că un operator economic privat în economia de piață ar fi luat aceleași decizii ca cele două societăți aflate în proprietate publică, având în vedere dificultățile economice ale Oltchim.
- (246) Pe parcursul etapei de investigare, România a furnizat argumente valide cu privire la interdependența tehnologică existentă între Salrom și CET Govora, pe de o parte, și Oltchim, pe de altă parte. Aceste argumente au fost sprijinite, de asemenea, de unii dintre terți, cum ar fi administratorii judiciari ai Oltchim și CET Govora, și pot fi rezumate după cum urmează.
- (a) Platforma industrială Vâlcea găzduiește 4 actori mari: Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora și Salrom. Activitatea acestora este independentă din punct de vedere tehnologic, fiecare dintre acestea fiind un furnizor și un client al celuilalt în același timp.
- (b) Salrom furnizează soluție salină și cretă către Oltchim, iar Oltchim furnizează Salrom apă industrială necesară ca parte a dizolvării sării din zăcămint. Celălalt client al Salrom care achiziționează soluție salină este societatea Uzinele Sodice Govora. Furnizările de sare și apă industrială dintre Salrom și Oltchim sunt realizate prin intermediul conductelor care conectează cei doi furnizori/consumatori.
- (c) CET Govora furnizează energie electrică și abur industrial către Oltchim și primește din partea Oltchim apă brută necesară pentru procesul de producție. Societatea Uzinele Sodice Govora este, de asemenea, un client al CET Govora pentru energie electrică și abur, iar aburul este furnizat, de asemenea, municipalității Râmnicu Vâlcea pentru încălzirea orașului. Uzinele Sodice Govora și Oltchim sunt clienți captivi în ceea ce privește aburul furnizat de CET Govora și sarea furnizată de către Salrom. În același timp, CET Govora s-a bazat pe furnizarea de apă industrială de către Oltchim ⁽¹⁰⁵⁾.
- (247) În ceea ce privește Salrom, România susține că societatea a fost pusă în situația de a alege între menținerea activităților sale sau închiderea sa ca urmare a indisponibilității utilităților furnizate de Oltchim. Dispariția Oltchim ar fi însemnat, de asemenea, dispariția celuilalt client al Salrom, Uzinele Sodice Govora, cu consecințe negative pentru CET Govora.
- (248) În ceea ce privește CET Govora, România susține că nu a existat nicio soluție practică care să înlocuiască achizițiile Oltchim de abur industrial de la aceasta. Dacă CET Govora ar fi încetat să producă abur pentru cei doi clienți captivi (având în vedere că aburul este un produs secundar rezultat din producerea energiei electrice), singura opțiune ar fi fost pierderea totală a acestuia prin eliberarea în atmosferă. Ca atare, România susține că, din punct de vedere economic, opțiunea pe care oricare operator aflat în situația CET Govora ar fi utilizat-o ar fi fost de transforma aburul în datorie în loc de a-l elibera în atmosferă, caz în care acesta poate fi privat complet de valoarea sa.
- (249) Pe lângă interdependența tehnologică, România a susținut, de asemenea, că deciziile luate de CET Govora și Salrom de a continua furnizările către Oltchim au fost justificate și conforme cu principiul operatorului economic privat în economia de piață, atât timp cât ambele societăți au garantat datoria nou creată (și anume, după luna septembrie 2012).
- (250) În continuare, România sugerează că deciziile CET Govora și Salrom de a furniza materiile prime necesare pentru redeschiderea activității societății Oltchim sunt similare celor luate de societăți private precum Bulrom Gas Impex, SC Arelco Power, Ciech Chemical Group, Tricon, Alum, MFC Commodities, Chemimpex. Baza unei astfel de decizii ar fi fost probabilitatea de a recupera o sumă mai mare din datorie în cazul în care activitatea ar fi fost reluată, întreprinderea ar fi devenit viabilă, iar vânzarea ulterioară ar fi reușit.

⁽¹⁰⁵⁾ Pare credibil faptul că CET Govora nu ar fi putut să suporte costul pentru diversificarea furnizării sale de apă industrială și că astfel de lucrări nu erau posibile într-un interval de timp rezonabil.

- (251) În principiu, în ceea ce privește interdependența tehnologică existentă între Salrom și CET Govora, pe de o parte, și Oltchim, pe de altă parte, Comisia nu contestă validitatea argumentelor prezentate de România.
- (252) Cu toate acestea, Comisia nu poate accepta poziția României în ceea ce privește conformitatea comportamentului CET Govora cu principiul operatorului în economia de piață. Acest lucru este explicat în detaliu mai jos.
- (253) Astfel cum se poate observa din tabelul 7 de mai jos, între octombrie 2012 și ianuarie 2013 creanțele Salrom față de Oltchim au crescut cu 15 milioane RON (aproximativ 3 milioane EUR). În același timp, astfel cum se poate observa, de asemenea, din tabelul 8 de mai jos, creanțele CET Govora față de Oltchim au crescut, de asemenea, cu 52 de milioane RON (aproximativ 12 milioane EUR), din care suma de 27 de milioane RON (aproximativ 6 milioane EUR) a reprezentat penalități de întârziere a efectuării plăților.
- (254) Conform celor mai recente informații furnizate de România, în perioada septembrie 2012-ianuarie 2013, CET Govora a furnizat Oltchim gaze și abur în valoare de aproximativ 50 de milioane RON, în timp ce plățile primite de la Oltchim în aceeași perioadă s-au ridicat la doar aproximativ 8 milioane RON ⁽¹⁰⁶⁾. În timp ce, pe de o parte, România arată că penalitățile în valoare de 27 de milioane RON ar corespunde unei datorii mai mari, acumulate în mod vizibil pe o perioadă mai lungă începând cu februarie 2008 și până în decembrie 2012, pe de altă parte, România nu a reușit să furnizeze cifre fiabile ale penalităților corespunzătoare datoriei acumulate pe parcursul perioadei evaluate, începând din septembrie 2012 și până în ianuarie 2013 ⁽¹⁰⁷⁾.

Tabelul 7

Evoluția obligațiilor Oltchim față de Salrom

Descriere	Datorie totală	Din care:	
	(RON)	Furnizări de produse	Penalități
I. Datorie la 24 octombrie 2012	15 729 325,14	15 383 302,06	346 050,08
II. Datorie la 30 ianuarie 2013	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Diferență (II-I)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Sursă: Observațiile R/BDO cu privire la decizia de inițiere a procedurii, pagina 34.

Tabelul 8

Evoluția obligațiilor Oltchim față de CET Govora

Descriere	Datorie totală	Din care:		
	(RON)	Energie electrică	Abur	Penalități
I. Datorie la 24 octombrie 2012	84 543 999,44	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Datorie la 30 ianuarie 2013	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Diferența acumulată în timpul perioadei în cauză (II-I)	52 355 919,54	21 349 596,04	3 595 978,11	27 410 345,39

Sursă: Observațiile R/BDO cu privire la decizia de inițiere a procedurii, pagina 33.

⁽¹⁰⁶⁾ Răspunsul României din 16 mai 2018, R15 și următoarele.

⁽¹⁰⁷⁾ Răspunsul României din 16 mai 2018, R14 și următoarele.

- (255) În orice caz, pe baza informațiilor colectate, Comisia constată că Salrom și CET Govora au avut o abordare fundamental diferită cu privire la Oltchim.
- (256) În ceea ce privește Salrom, Comisia constată că societatea a luat decizia de a continua furnizările către Oltchim (pentru reluarea activității acesteia din urmă în octombrie 2012) numai după garantarea furnizărilor sale prin plata în avans. În plus, în schimbul reluării furnizărilor de soluție salină, precum și a defalcării plății datoriei, Salrom a impus condiția existenței unei garanții imobiliare, care a fost aprobată de fapt de consiliul de administrație și, ulterior, de adunarea generală extraordinară a acționarilor din 6 noiembrie 2012.
- (257) În ceea ce privește CET Govora, Comisia observă că, spre deosebire de situația Salrom, societatea nu a impus o astfel de condiție similară de efectuare a plăților în avans pentru reluarea furnizărilor și nici nu a impus o condiție similară de existență a unei garanții imobiliare privind datoriile anterioare ale Oltchim către aceasta.
- (258) Conform raportului Euroinsol (și anume, administratorul judiciar al CET Govora), conducerea CET Govora a aprobat continuarea relațiilor comerciale cu clienți precum Oltchim, acordând reduceri sau posibilitatea de a plăti în rate: prin urmare, creanțele CET Govora în valoare de 136 de milioane RON la deschiderea procedurii de insolvență a Oltchim au crescut cu încă 44 de milioane RON, înregistrate drept creanțe pe parcursul procedurii de insolvență (între 1 ianuarie 2013 și 30 iunie 2016).
- (259) În plus, raportul administratorului judiciar al CET Govora arată că, în perioada 1 ianuarie 2008-30 iunie 2016, societatea a furnizat energie electrică și abur industrial în mod continuu către Oltchim la prețuri cu mult sub nivelul costurilor de producție [suportând, în această perioadă, o pierdere în valoare de 103,3 milioane RON (23,9 milioane EUR)]. De fapt, raportul concluzionează că astfel de contracte de furnizare încheiate cu Oltchim reprezintă unul dintre principalele motive pentru insolvența CET Govora. Pierderea cauzată de stabilirea unor prețuri mai scăzute pentru utilitățile vândute către Oltchim s-a ridicat la 91 de milioane EUR, întrucât Oltchim a acoperit doar 60 % din prețul lor de cost.
- (260) În plus, furnizarea continuă din partea CET Govora către Oltchim fără nicio încercare de negociere și fără măsuri de protecție a creanțelor sale împotriva Oltchim ⁽¹⁰⁸⁾ a fost decisă de Consiliul Județean Vâlcea ⁽¹⁰⁹⁾, pe baza considerentelor de politică publică pe care un operator economic privat în economia de piață nu le-ar fi urmat ⁽¹¹⁰⁾. În orice caz, ca urmare a acestor decizii ale Consiliului Județean, CET Govora a intrat în insolvență, astfel cum a arătat administratorul judiciar al CET Govora. Această situație conduce la neconformitatea unor astfel de decizii cu principiul operatorului economic privat în economia de piață.
- (261) Astfel cum a menționat PCC în considerentul 133, administratorul judiciar al CET Govora menționează, de asemenea, că „decizia CET Govora de a furniza energie electrică nu a avut justificare economică și a fost motivată politic și constituie un exemplu excelent de intervenție politică în conducerea debitorului”. Același administrator judiciar a declarat ⁽¹¹¹⁾, de asemenea, că „De peste zece ani, Oltchimul a trăit pe spinarea CET-ului. Un purice nu poate hrăni un elefant. Este suficient că a pierdut 136 de milioane [RON] prin planul de reorganizare. Aceasta înseamnă aproximativ 35 de milioane EUR pe care le-am fi putut utiliza pentru a re tehnologiza mașinile, instalațiile și echipamentele cu o durată de viață de peste 30 de ani, care au depășit deja ciclul optim de performanță”.

⁽¹⁰⁸⁾ De asemenea, administratorul judiciar al CET Govora a subliniat, de asemenea, că „CET Govora a fost singura societate care a continuat să furnizeze energie electrică și abur către Oltchim, asumându-și astfel nu doar riscul de neplată, ci și riscul mai mare de a intra în insolvență [...] conducerea [CET Govora] nu a luat măsuri ferme de a dispune recuperarea creanțelor sau măsuri de prevenire, de exemplu [...] avertizarea debitorilor în stare de neplată cu privire la riscul de raționalizare sau chiar de suspendare completă a livrărilor de abur și energie electrică [...] sau orice măsuri în extremis care sunt adecvate ori de câte ori există indicii că astfel de creanțe riscă să fie pierdute: renegocierea termenilor și a prețurilor de furnizare și condiționarea furnizării până la efectuarea plății datoriei restante”.

⁽¹⁰⁹⁾ Decizia nr. 27 din 31 august 2012, Decizia nr. 58 din 31 octombrie 2012, Decizia nr. 61 din 16 noiembrie 2012, Decizia nr. 86 din 28 decembrie 2012.

⁽¹¹⁰⁾ De exemplu, notele explicative nr. 15976 din 24 decembrie 2012, care explică motivele care au stat la baza Deciziei Consiliului Județean Vâlcea nr. 86 din 28 decembrie 2012, precizează în mod clar obiectivul real al eforturilor depuse de Consiliul Județean Vâlcea, și anume salvarea economiei județului și, în cele din urmă, a regiunii, prin aprobarea continuării furnizării de energie electrică și abur de CET Govora către instalațiile de pe platforma chimică, deși aceasta din urmă nu și-a achitat datoriile către CET Govora (în pofida angajamentului de a realiza acest lucru, la momentul în care Oltchim și-a reluat activitatea). Aceleași note explicative prezintă motivele cesiunii creanțelor CET Govora față de Oltchim în favoarea Complexului Energetic Oltenia, în vederea protejării locurilor de muncă, a asigurării funcționării normale a Oltchim și a altor operatori economici implicați, precum și în scopul asigurării unei furnizări cu energie termică către populație. Toate aceste motive reprezintă motivări pe care un operator economic privat în economia de piață nu le-ar lua în considerare atunci când ia o decizie cu privire la o tranzacție <http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf>

⁽¹¹¹⁾ A se vedea articolul de presă disponibil la adresa <http://ziaruldevalcea.ro/2016/07/01/remus-borza-invingator-in-negocierea-cu-oltchimul-a-obtinut-tarife-crescute-la-energie-electrica-si-abur/>

(262) În plus, administratorul judiciar al CET Govora a subliniat, de asemenea, că „CET Govora a sprijinit întotdeauna procesul de producție al Oltchim SA prin furnizarea utilităților (abur de proces și energie electrică) cu mult sub costul de producție [...] CET Govora a fost singura societate care a continuat să furnizeze energie electrică și abur către Oltchim, asumându-și astfel nu doar riscul de neplată, ci și riscul mai mare de a intra în insolvență [...] conducerea [CET Govora] nu a luat măsuri ferme de a dispune recuperarea creanțelor sau măsuri de prevenire, de exemplu [...] avertizarea debitorilor în stare de neplată cu privire la riscul de raționalizare sau chiar de suspendare completă a livrărilor de abur și energie electrică [...] sau orice măsuri în extremis care sunt adecvate ori de câte ori există indicii că astfel de creanțe riscă să fie pierdute: renegocierea termenilor și a prețurilor de furnizare și condiționarea furnizării până la efectuarea plății datoriei restante. Mai mult, am constatat, de asemenea, o situație specială în care creanța Alpha Bank față de Oltchim, în valoare de 2,5 milioane RON, a fost luată ca valoare nominală, deși planul de reorganizare a prevăzut plata a doar 70 % din aceasta. [...] Prin urmare, insolvabilitatea Oltchim este o altă cauză a insolvabilității CET Govora [...] Luând în considerare șansele reduse, practic inexistente ale societății Oltchim de a fi privatizată la prețul de vânzare de 306 milioane EUR stabilit în cadrul planului de reorganizare, 30 % din creanța depusă de CET Govora în legătură cu situația societății Oltchim, această sumă a fost, de asemenea, o pierdere pentru societate”. Pe lângă aceasta, astfel cum s-a subliniat în presa românească la momentul respectiv ⁽¹¹²⁾, mai multe declarații au indicat că motivația reală din spatele reluării furnizărilor către Oltchim ar fi fost evitarea concedierii unui număr de aproximativ 2 300 de angajați, luând în considerare catastrofa socială pentru regiune declanșată de aceasta. Niciunul dintre aceste motive nu sunt conforme principiului operatorului economic privat în economia de piață, în condiții normale de piață.

(263) Prin urmare, Comisia consideră că măsura 2 conferă un avantaj selectiv societății Oltchim în ceea ce privește CET Govora, dar nu în ceea ce privește Salrom. **Avantajul recuperabil pe care CET Govora l-a acordat societății Oltchim** prin protecția insuficientă a creanțelor sale (și anume, prin neimpunerea unei condiții prealabile de rambursare a creanțelor anterioare sau de solicitare a unor garanții asupra bunurilor imobiliare pentru datoriile anterioare, astfel cum a procedat Salrom, și prin neimpunerea unor plăți în avans pentru reluarea furnizărilor) constă în **cuantumul** penalităților care reprezintă valoarea temporală a nerecuperării de către CET Govora a creanțelor sale față de Oltchim atunci când a decis să continue furnizările către Oltchim, în perioada septembrie 2012-ianuarie 2013. Astfel cum s-a explicat în considerentele 253 și 254 de mai sus, conform informațiilor furnizate de către R/BDO, astfel de penalități s-au ridicat la aproximativ 27 de milioane RON (aproximativ 6 milioane EUR). Cu toate acestea, cifrele prezentate ulterior de România nu au fost concludente în ceea ce privește suma exactă corespunzătoare perioadei evaluate.

6.1.2.3. Măsura 3: AAAS și întreprinderile de stat (în special Electrica, Salrom, CET Govora, Administrația Națională „Apele Române”) – anularea datoriilor din 2015 în cadrul planului de reorganizare

(A) **Comparația realizată de AAAS și întreprinderile de stat între planul de reorganizare și scenariul de lichidare a fost eronată și s-a bazat pe considerații eronate pe care un operator economic privat în economia de piață nu le-ar fi făcut**

(264) Astfel cum s-a explicat în considerentele 51-73, planul elaborat de administratorii judiciari – discutat la 9 martie 2015 și aprobat de creditorii Oltchim – a implicat scutiri totale sau parțiale de la plata datoriilor pentru creditorii Oltchim deoarece prețul de vânzare preconizat al Oltchim SPV nu a fost suficient pentru a acoperi întreaga datorie a Oltchim SA.

(265) **În primul rând, prin favorizarea unei vânzări de facto într-un singur pachet de active ⁽¹¹³⁾ și prin limitarea comparării scenariului respectiv cu o lichidare integrală a societății Oltchim, AAAS nu a acționat ca un operator în economia de piață.** În temeiul legislației române ⁽¹¹⁴⁾, AAAS a dispus de mijloacele legale de a propune propriul plan de reorganizare deoarece aceasta deținea (individual și împreună cu alte întreprinderi de stat) peste 20 % din creanțele asupra Oltchim; un operator în economia de piață ar fi realizat acest lucru pentru a-și recupera creanțele. În această situație, un operator în economia de piață ar fi evaluat și urmărit alternativa unui proces de vânzare prin pachete de active funcționale. Această a treia opțiune a oferit șanse mai mari de reușită decât planul, în special având în vedere cele șase tentative eșuate din 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 și 2012 de a privatiza Oltchim în mod similar cu încercarea de vânzare printr-un singur pachet de active prevăzută în planul de reorganizare prin vânzarea Oltchim SPV: planul de reorganizare propus a implicat un transfer de active, angajați și contracte către SPV și, prin urmare, era de o natură similară încercărilor anterioare.

⁽¹¹²⁾ A se vedea anexa 18 și anexa 19 la observațiile PCC din 2 septembrie 2016.

⁽¹¹³⁾ Conform notei de subsol 37, Oltchim SPV ar fi putut fi alcătuită din activele platformei Vâlcea și/sau amplasamentul de la Bradu. Având în vedere activitatea istorică îndelungată generatoare de pierderi care caracterizează Bradu, niciun cumpărător nu ar fi cumpărat în niciun caz divizia în mod separat (cu excepția unei proceduri de lichidare). Mai mult, nu a existat niciun plan de separare a celor două amplasamente în pachete diferite. Ca atare, un astfel de scenariu privind SPV ar fi condus, cel mai probabil, la o vânzare de facto într-un singur pachet de active, dacă aceasta ar fi putut fi realizată cu succes.

⁽¹¹⁴⁾ Articolul 33 alineatul (4) și articolul 94 alineatul (1) litera (c) din Legea privind procedura insolvenței.

- (266) O astfel de alternativă ar fi condus la creșterea preconizată a recuperării creanțelor pentru creditori, permițând mai multe combinații de oferte, fără a elimina un singur cumpărător și fără a exclude posibilitatea ca o parte a societății Oltchim să fie vândută simultan bucată cu bucată în cadrul acestui proces, pe baza interesului exprimat de către ofertanți într-un stadiu incipient al procedurii pentru pachetele propuse spre vânzare. Astfel, prețul preconizat în urma unui proces de vânzare deschis și transparent prin pachete de active ar fi putut fi doar mai mare decât, pe de o parte, veniturile foarte incerte din privatizarea prin vânzarea *într-un singur pachet de active* prevăzută în planul de reorganizare și, pe de altă parte, veniturile din lichidare.
- (267) În al doilea rând, chiar dacă se concentrează pe comparația limitată în mod eronat efectuată de R/BDO între scenariul de lichidare și planul de reorganizare propus (cu excepția unui proces de vânzare deschis și transparent prin pachete de active), pe care s-au bazat creditorii publici, această comparație a fost, de asemenea, eronată deoarece:
- (a) veniturile prevăzute în planul de reorganizare au fost supraestimate de către creditorii care au aprobat planul de reorganizare și rezultatul procedurii de lichidare era, de asemenea, mult mai sigur decât rezultatul preconizat al planului și
 - (b) dimpotrivă, veniturile din lichidare au fost evaluate în mod eronat.
- (268) În ceea ce privește avantajele planului de reorganizare, acestea au fost supraestimate de creditorii care au aprobat planul de reorganizare, din cauza următoarelor elemente:
- (a) o vânzare cu succes, astfel cum este prevăzută în plan, era puțin probabilă, având în vedere numeroasele eșecuri anterioare ale privatizării Oltchim. Atunci când planul a fost propus și convenit, nu exista niciun investitor și niciun fel de informație fiabilă cu privire la prețul care ar fi putut fi obținut, în pofida mai multor prelungiri ale termenului pentru depunerea ofertelor de la 31 ianuarie la 12 decembrie 2014.
 - (b) România contestă viziunea PCC asupra situației financiare a Oltchim ca fiind „sub standardele acceptabile [...] încă generatoare de pierderi” și subliniază că Oltchim s-a clasat pe locul 63 din 100 în clasamentul celor mai profitabile societăți din Europa de Sud-Est (considerentul 156). Pe de o parte, o astfel de performanță este o observație ex-post care nu era disponibilă la momentul votului și, ca atare, nu este concludentă pentru evaluarea acestei măsuri ⁽¹¹⁵⁾ și, pe de altă parte, o astfel de performanță a fost un efect unic pur excepțional rezultat în urma anulării datoriilor, astfel cum se explică chiar în raport „la analiza tendințelor în ceea ce privește performanța societăților, din care eliminăm Oltchim, care a întrecut clasamentele de rentabilitate și de creștere a veniturilor datorită unei anulări controversate a unei datorii de stat în valoare de jumătate de miliard de euro, care este analizată de Comisia Europeană cu privire la un posibil ajutor de stat ilegal. Această acțiune, care urmărește să facă instalația să devină atractivă pentru investitorii privați, a transformat datoriile întreprinderii în venituri, contribuind la obținerea unui profit de 507 milioane EUR pentru 2015, o rentabilitate de 73 % a veniturilor, precum și o creștere de cinci ori a veniturilor, la 697 de milioane EUR”.
 - (c) Observațiile prezentate de o parte anonimă (a se vedea secțiunea 3.2.3) sprijină, de asemenea, lipsa de interes din partea potențialilor investitori pentru o societate precum Oltchim, care se caracterizează prin dificultăți operaționale semnificative cauzând un nivel de rentabilitate mult prea redus pentru a-și asigura sustenabilitatea comercială pe termen lung.
 - (d) În plus, creditorii de stat ar fi trebuit să ia în considerare: (i) durata extrem de lungă a etapei de reorganizare (aproximativ 6 ani de la începerea procedurii de insolvență), cel mai probabil conducând la o scădere a prețurilor pentru Oltchim și (ii) contractarea de către Oltchim a unor noi datorii în perioada respectivă, care beneficiază de un statut superior în comparație cu datoriile acumulate înainte de insolvență, reducând astfel considerabil recuperarea preconizată în plan: acest risc de deviere a valorii datoriei curente era mult mai limitat în cazul lichidării, a cărei durată a fost redusă. Având în vedere performanțele financiare slabe ale Oltchim, riscul respectiv era real, deși România susține că Oltchim a generat un indicator EBITDA pozitiv (a se vedea considerentul 165).
 - (e) R/BDO a clarificat faptul că prețul de 306 milioane EUR pentru acțiunile Oltchim SPV menționat în raportul Winterhill din 2013 a fost eronat, însă a fost corectat în cadrul reuniunii creditorilor din 4 decembrie 2014 la 294 de milioane EUR. Totuși, această estimare a fost cu mult mai ridicată decât valoarea acțiunilor din studiul Raiffeisen din 2011 (variind între 28 de milioane EUR și 97 de milioane EUR), deși între timp Oltchim și-a suspendat producția, poziție care a fost susținută de acționarul minoritar al Oltchim, PCC, de asemenea activ în industria chimică.

⁽¹¹⁵⁾ În conformitate cu hotărârea Curții de Justiție din 5 iunie 2012, Comisia/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punctul 85. „evaluările economice efectuate după acordarea avantajului respectiv, constatarea retrospectivă a rentabilității efective a investiției realizate de statul membru vizat sau justificările ulterioare cu privire la alegerea procedurii reținut efectiv nu sunt suficiente [...]”.

- (f) Astfel cum s-a explicat în considerentul 141, acționarul minoritar al Oltchim, PCC, a comandat un raport privind situația financiară a Oltchim către [...]. Acest raport din august 2016 se bazează pe un studiu realizat de un evaluator independent certificat, care a estimat valoarea activelor corporale ale Oltchim pe baza unei analize a scenariilor A și B din raportul privind planul de reorganizare pregătit de R/BDO. Studiul utilizează metoda fluxurilor de lichidități actualizate (DCF) pentru a evalua activele Oltchim în cadrul planului de reorganizare. România a contestat această abordare afirmând, în considerentul 157, că metoda DCF ar putea fi utilizată numai în scopul evaluării societății; România și-a susținut afirmația prin trimitere la materiale ale universităților Harvard și Stern. Cu toate acestea, deși materialele respective transmit într-adevăr ideea că metoda DCF este un instrument util pentru evaluarea unei societăți, acestea nu menționează că valoarea justă a activelor nu poate fi estimată, de asemenea, pe baza metodei DCF. Mai mult, materialele de referință ale Universității Stern, la care România a făcut trimitere, identifică de fapt metoda DCF ca fiind una dintre metodele adecvate pentru estimarea valorii juste a activelor ⁽¹¹⁶⁾. Prin urmare, acest studiu efectuat cu ajutorul datelor disponibile la încheierea votului utilizează o metodologie valabilă care arată că, având în vedere deficiențele menționate mai sus în ceea ce privește valoarea de 306 milioane EUR din evaluarea R/BDO, un operator economic privat din economia de piață care acționează cu prudență și în mod rezonabil ar fi fost în măsură să realizeze o contra-estimare a valorii activelor corporale imobilizate ale Oltchim între 14 milioane EUR și 128 de milioane EUR în cazul realizării planului de reorganizare. Activele respective reprezentau, conform [raportul ...], aproximativ 85 % din activele Oltchim; astfel, un operator economic privat în economia de piață ar fi concluzionat (după luarea în considerare a faptului că un dobânditor ar fi dedus în prealabil din prețul de cumpărare datoriile aferente SPV-ului, cum ar fi datoriile legate de angajații Oltchim SPV) că veniturile disponibile pentru creditorii, egale cu prețul pe care l-ar fi putut plăti un potențial cumpărător pentru Oltchim SPV, excluzând costurile procedurale, ar fi fost, în medie, mai mici decât valoarea obținută pentru cel mai pesimist rezultat al procedurii de lichidare estimat de Winterhill, ca fiind o vânzare *ex situ* în valoare de 141 de milioane EUR. Având în vedere că valoarea economică a obligațiilor de mediu a fost similară în ambele scenarii (a se vedea considerentul 269), iar datoriile curente ale Oltchim SA au fost probabil mai ridicate în planul de reorganizare decât în scenariul de lichidare din cauza perioadei mai îndelungate ⁽¹¹⁷⁾, un creditor din economia de piață ar fi ajuns la concluzia că scenariul de lichidare ar fi maximizat recuperarea creanțelor sale.
- (g) O astfel de poziție nu poate fi respinsă de cifrele menționate de România pentru vânzare în ceea ce privește suma oferită de Chimcomplex în cadrul procesului actual de vânzare lansat în august 2016 pentru vânzarea a aproximativ 57 % din activele Oltchim SA, din următoarele motive: (i) o astfel de valoare corespunde unui proces de vânzare diferit față de vânzarea Oltchim SPV (inclusiv datorii către, de exemplu, angajați) (ii) această valoare corespunde unei observații *ex post* care nu ar fi putut fi luată în considerare de creditorii în momentul votării cu privire la plan la începutul anului 2015 (iii) această valoare se bazează pe 57 % din activele Oltchim: aceasta nu ține cont de faptul că alte active, în special cele legate de divizia de la Bradu (care a fost planificată în planul de reorganizare, transmis de R/BDO, să fie inclusă, de asemenea, în SPV) ar putea fi considerate ca având o valoare negativă (în locul unei valori pozitive suplimentare, astfel cum a susținut România în observațiile sale din 16 mai 2018), având în vedere că acestea au înregistrat în mod continuu pierderi de-a lungul anilor din cauza sistării operațiunilor; Bradu (cunoscută anterior ca Arpechim) a înregistrat pierderi inclusiv înainte de a fi achiziționată de Oltchim în 2009 la un preț simbolic ⁽¹¹⁸⁾.
- (h) Același lucru este valabil pentru observațiile ex-post prezentate de România cu privire la generarea unui indicativ EBITDA pozitiv care permite societății Oltchim să își reducă datoriile actuale după perioada de insolvență. Comisia remarcă faptul că România nu a făcut referire la alte valori ex-post care subminează veniturile legate de vânzarea societății Oltchim într-un singur pachet de active, cum ar fi valoarea scăzută a ofertei spontane din partea Chimcomplex de [peste 100 de milioane EUR] limitată la amplasamentul din

⁽¹¹⁶⁾ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf> – pagina 3 – „[Primul punct] Metode de estimare a valorii juste – Evaluarea fluxurilor de lichidități actualizate, se referă la valoarea unui activ raportat la valoarea actualizată a fluxurilor de lichidități viitoare preconizate pentru activul respectiv.”

⁽¹¹⁷⁾ Raportul privind planul de reorganizare întocmit de R/BDO a menționat o datorie curentă de 50,3 milioane EUR la 30 noiembrie 2014, a cărei valoare se abate până la 58 de milioane EUR în scenariul A al planului și până la 65 de milioane EUR în scenariul B (paginile 86 și 90) în cursul perioadei de trei ani în care se preconiza că va avea loc vânzarea într-un singur pachet de active, fără a aduce atingere altor abateri în cazul unui proces de vânzare mai îndelungat, care era probabil să aibă loc având în vedere numeroasele tentative eșuate de privatizare prin vânzarea societății printr-un singur pachet de active.

⁽¹¹⁸⁾ Sursă: Observațiile R/BDO privind decizia de inițiere a procedurii, punctele 11, 16 și 18. Potrivit R/BDO, „în ceea ce privește valoarea platformei Arpechim, în decembrie 2009 vânzătorul privat, OMV Petrom, a considerat că prețul de 1 EUR solicitat de la cumpărătorul Oltchim SA a fost suficient pentru satisfacerea intereselor sale. Ca parte a acestei tranzacții, în conformitate cu contractul de vânzare-cumpărare a bunurilor imobiliare autentificat la 29 ianuarie 2010, Oltchim SA a plătit 1 RON pentru teren și 0,50 RON pentru clădiri”. În plus, conform acelorași observații ale R/BDO, „rezultatul revizuirii acestor documente arată că SC OMV Petrom SA era sigur că valoarea platformei Arpechim, ajustată pentru costurile asociate care însoțesc aceste active (obligațiile de mediu) era zero pentru creditorii și posibil negative pentru proprietar”.

Vâlcea (conform surselor publice) ⁽¹¹⁹⁾ în 2016, astfel cum a fost prezentată de PCC sau de dl Diaconescu (45 de milioane EUR în 2012), potrivit PCC (a se vedea considerentul 140), în comparație cu suma de 293,7 milioane EUR estimată de Winterhill și susținută de raportul prezentat de creditorii R/BDO.

- (i) În mod similar, chiar dacă, astfel cum s-a explicat mai sus (a se vedea considerentul 266), valoarea vânzării prin pachete de active ar putea conduce doar la un preț mai mare decât în cazul unui proces limitat la vânzarea printr-un singur pachet de active, rezultatul real al acestei vânzări prin pachete de active (129 de milioane EUR), fără să constituie o valoare *ex ante*, s-a dovedit a fi considerabil mai scăzut decât valoarea estimată de Winterhill pentru veniturile realizate în planul de reorganizare.
- (269) Dimpotrivă, în ceea ce privește veniturile potențiale rezultate din lichidare ⁽¹²⁰⁾, acestea au fost subestimate de către creditorii de stat atunci când au aprobat planul de reorganizare bazându-se pe rapoartele R/BDO, ca urmare a următoarelor elemente:
- (a) Un operator economic privat în economia de piață nu ar fi luat în considerare doar cazul unei lichidări *ex situ* (141 de milioane EUR din recuperările preconizate pentru creditorii ⁽¹²¹⁾); de asemenea, acesta ar fi evaluat rezultatul potențial al unei vânzări *in situ* sau al unei situații intermediare în care o mare parte din active ar fi fost cumpărate ca un grup funcțional (a se vedea considerentul 11 din anexa tehnică).
- (b) R/BDO a declarat că obligațiile de mediu nu au fost incluse integral în estimarea valorii de lichidare de către Winterhill. Cu toate acestea, obligațiile de mediu în valoare de 464 de milioane EUR calculate de Oltchim și luate în considerare de administratorii judiciari în raportul lor pentru susținerea planului de reorganizare în locul lichidării societății Oltchim sunt exagerate: o mare parte din active erau susceptibile de a fi cumpărate de un cumpărător care desfășoară activități industriale pe amplasamentul Oltchim, evitând astfel demolarea integrală a amplasamentului presupusă prin această estimare. Valoarea centrală a obligațiilor de mediu luată în considerare în scenariul de lichidare ar fi trebuit astfel să fie mult mai mică decât valoarea estimată de Oltchim, de 464 de milioane EUR, astfel cum a fost susținută de PCC, care este activă, de asemenea, în sectorul petrochimic: înlocuirea completă a solului contaminat al Oltchim cu sol vegetal sau dezafectarea structurilor din beton ale combinatului (care implică o sumă totală de aproximativ 420 de milioane EUR din estimarea Oltchim de 464 de milioane EUR) nu ar fi fost necesară, de exemplu, în cazul preluării parțiale a activelor Oltchim.
- (c) În plus, un operator economic privat în economia de piață nu s-ar fi bazat pe o estimare a debitorului, care este interesat direct de propria sa supraviețuire (discreditând astfel scenariul de lichidare), ci pe rapoarte externe și independente.
- (d) Comisia consideră că obligațiile de mediu ar fi fost neutralizate și considerate ca având un impact egal asupra perspectivelor de recuperare de către un creditor privat din economia de piață atunci când se compară veniturile pe care le preconizează în urma unei proceduri de lichidare și veniturile din planul de reorganizare propus, din următoarele motive:
1. Potrivit României ⁽¹²²⁾, repartizarea veniturilor cu sau fără deducerea prealabilă a costurilor de mediu ar corespunde tipului de vânzare: active *in situ* sau *ex situ*. O vânzare *in situ* ar putea fi rezultatul posibil al unei lichidări pe baza observațiilor R/BDO (a se vedea considerentul 10 din anexa tehnică). În acest context, aceasta ar însemna recunoașterea *de facto* pentru autoritățile române că obligațiile de mediu nu erau datorate în toate rezultatele posibile ale procedurii de lichidare.
 2. Obligațiile de mediu, astfel cum au fost estimate de Oltchim în scenariul de lichidare, ar fi fost, de asemenea, luate în considerare cu prudență de către cumpărătorul potențial al Oltchim SPV.
 3. În cazul în care acestea ar fi transferate cumpărătorului societății Oltchim SPV, chiar dacă ar fi actualizate prin aplicarea unei valori temporale corespunzătoare, valoarea agregată a acestor obligații ar fi fost de aceeași amploare precum scenariul de lichidare, întrucât costurile aferente restabilirii amplasamentului Oltchim ar fi crescut în timp (în special din cauza inflației).

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

⁽¹²⁰⁾ Veniturile rezultate din lichidare au fost stabilite de administratorii judiciari în raportul lor către creditorii, pe baza unei evaluări „*ex situ*” efectuate de Winterhill, care prevede vânzarea activelor Oltchim la valoarea lor reziduală, după deducerea costurilor de demontare și îndepărtare. Winterhill este un consultant numit la 3 iunie 2013 de către R/BDO pentru a evalua valorile de lichidare/de piață ale Oltchim. R/BDO a susținut că valoarea de lichidare a fost negativă din cauza obligațiilor de mediu în valoare de 464 de milioane EUR, pe baza unei estimări a Oltchim.

⁽¹²¹⁾ 108 milioane EUR pentru activele garantate și 32 de milioane EUR pentru activele negrevate cu sarcini, în conformitate cu studiul Winterhill din 2013.

⁽¹²²⁾ Observațiile din 16 mai 2018, punctul R13 (i).

4. În plus, un cumpărător al Oltchim SPV fie ar fi luat în considerare obligațiile respective în ofertă, fie ar fi solicitat vânzătorului să le păstreze și să plătească pentru acestea, astfel cum ilustrează cazul privatizării societății Petrom, unde OMV a păstrat o condiție prealabilă pentru tranzacție, și anume faptul că Petrom (prin intermediul acționarului său) a păstrat obligațiile de mediu legate de închiderea Arpechim Pitești (estimată la un cost de aproximativ 600 de milioane EUR pentru statul român ⁽¹²³⁾).
 5. În plus, în cazul în care obligațiile ar fi fost transferate cumpărătorului, aceasta din urmă ar fi putut fi obligat de autoritățile de mediu să constituie o garanție pentru a acoperi costurile aferente unor astfel de obligații; un creditor din economia de piață s-ar fi așteptat ca un cumpărător să se confrunte cu dificultăți în a găsi un garant/o bancă în situația în care rentabilitatea societății Oltchim SA era scăzută în comparație cu obligațiile potențial ridicate în cauză.
 6. Prin urmare, este foarte probabil că Oltchim SA ar fi fost obligat de către potențialii cumpărători să suporte costul aferent obligațiilor de mediu. Acest aspect este susținut de explicațiile furnizate de autoritățile române, potrivit cărora obligațiile de mediu au fost în cea mai mare parte (dacă nu toate) păstrate de Oltchim; potrivit României, în procesul de privatizare întreprinderile poluante sunt preluate împreună cu toate obligațiile lor (inclusiv obligațiile de mediu anterioare), în timp ce, în cazul Oltchim SPV, acestea urmau să rămână la vânzător din cauza stabilirii unei tentative de vânzare a activelor principale ale Oltchim într-un singur pachet de active prin intermediul Oltchim SPV.
 7. În consecință, un creditor din economia de piață ar fi considerat, în mod rezonabil, că aceste obligații ar fi fost deduse din veniturile obținute din vânzarea societății Oltchim SPV în mod similar celor susținute de România în cazul unui scenariu de lichidare. A existat într-adevăr o probabilitate ridicată ca obligațiile de mediu să fie deduse în prealabil din veniturile obținute în urma vânzării Oltchim SPV (în cazul în care acestea nu ar fi fost transferate) înainte de efectuarea plății către creditori (în contextul în care Oltchim SA ar fi trebuit să fie lichidată imediat după vânzarea Oltchim SPV): în caz contrar, s-ar fi putut ajunge la o eludare a principiului „poluatorul plătește” în cadrul UE, prin intermediul unei instituii complexe a SPV.
 8. Faptul că obligațiile de mediu trebuie să fie plătite într-un scenariu de lichidare nu poate fi un argument pentru amânarea la nesfârșit a lichidării unei întreprinderi nesustenabile: din cauza eșecului numeroaselor tentative de privatizare anterioare, un operator economic privat în economia de piață ar fi considerat că planul de reorganizare, astfel cum a fost conceput în 2014, era susceptibil să eșueze și că obligațiile de mediu ar trebui oricum să fie plătite într-o etapă ulterioară, când Oltchim ar fi fost cel mai probabil lichidată după eșuarea planului (datoria actuală suplimentară ulterioară insolvenței urmând să fie dedusă, de asemenea, din veniturile obținute în urma lichidării).
 9. În cele din urmă, **România nu a prezentat niciun exemplu de lichidare a societăților în care obligațiile de mediu au fost deduse în prealabil din veniturile rezultate din procedura de lichidare** înainte de efectuarea plății către creditori. Acest lucru confirmă, de asemenea, că un operator economic privat în economia de piață nu ar fi putut considera că, în etapa de lichidare, obligațiile de mediu ar fi fost deduse în prealabil din veniturile obținute din vânzarea activelor, în timp ce, în procedura de reorganizare, obligațiile respective ar fi fost plătite din veniturile prevăzute în plan după efectuarea plății către creditori.
 10. Astfel, obligațiile respective aveau să fie neutralizate de un creditor din economia de piață al Oltchim care compară planul de reorganizare cu un scenariu de lichidare.
 11. În timp ce se observă că AAAS, în evaluarea sa economică, critică valoarea ridicată presupusă de Oltchim ⁽¹²⁴⁾, Comisia constată că România nu a prezentat dovezi care să ateste că AAAS sau alți creditori de stat au efectuat propriile estimări ale obiectivelor de mediu, pe baza acestei observații. De asemenea, aceștia nu au reușit să neutralizeze elementul respectiv între scenariul de lichidare și scenariul de reorganizare.
- (e) În sfârșit, R/BDO ⁽¹²⁵⁾ a declarat că, în caz de lichidare, numai creditorii garantați ar fi primit sumele din vânzarea activelor. Prin urmare, acestea recunosc că au existat perspective de recuperare pentru creditorii garantați în scenariul de lichidare, ceea ce înseamnă că valoarea estimată a obiectivelor de mediu de către Oltchim (a se vedea considerentul 102) nu ar fi trebuit luată în considerare de către creditori. Ulterior, România a susținut că majoritatea creditorilor garantați au votat în favoarea planului deoarece erau convinși că nu vor obține o sumă care „să acopere integral” propriile creanțe în scenariul de lichidare, fără a nega astfel posibilitatea unei recuperări parțiale pentru creditorii garantați.

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

⁽¹²⁴⁾ AAAS a comparat, în special, valoarea estimată a Oltchim, în valoare de 464 de milioane EUR, cu cele menționate în raportul RomControl, și anume 91,4 milioane, și a considerat că valoarea inițială este exagerată.

⁽¹²⁵⁾ Punctul 104 din observațiile acestora din 1 septembrie 2016.

(B) Voturile creditorilor de stat nu pot fi considerate ca fiind *pari passu*

- (270) Comisia consideră că argumentele prezentate de România cu privire la presupusul vot *pari passu* al creditorilor de stat (rezumate în considerentele 168-170) sunt nefondate: în special, nici AAAS, nici Electrica nu ar putea fi considerate *pari passu* cu creditorii garantați, întrucât majoritatea creanțelor lor aparțineau categoriei de creditori bugetari (și, respectiv, categoria de creditori chirografari).
- (271) De asemenea, Comisia nu poate considera că creditorii de stat din cadrul categoriilor de creditori bugetari (AAAS, Administrația Națională „Apele Române”) și furnizori esențiali (CET Govora, Administrația Națională „Apele Române”) îndeplinesc condițiile *pari passu*, având în vedere că nu există creditori privați în aceste categorii. În ceea ce privește creditorii chirografari, Comisia constată, de asemenea, că autoritățile române recunosc irelevanța testului *pari passu* pentru acești creditori, având în vedere absența recuperării pentru respectivii creditori în planul de reorganizare; de asemenea, Comisia observă că Electrica și Salrom nu se aflau într-o situație comparabilă cu cea a altor creditori chirografari, întrucât acestea dețin creanțe atât drept creditori garantați, cât și drept creditori chirografari.
- (272) În plus, autoritățile române au susținut că simpla aprobare a planului de către creditorii garantați (care au convenit o anulare a datoriilor cuprinsă între aproximativ 20 % și 27 %) a dovedit faptul că creanțele creditorilor bugetari erau lipsite de valoare; creditorii garantați ar fi putut obține o anulare mai mică a datoriilor, potrivit României, dacă aceștia nu ar fi acceptat ca planul să asigure o recuperare minimă de 20 % pentru creditorii bugetari și de 30 % pentru furnizorii esențiali, pentru a se asigura că ultimele două categorii ar vota în mod pozitiv în ceea ce privește planul. Aceste argumente sunt însă eronate: în cazul în care nu ar fost posibilă nicio recuperare pentru creditorii bugetari și furnizorii esențiali în scenariul de lichidare, ar fi fost foarte probabil ca furnizorii esențiali să accepte rate de recuperare mult mai mici, cum ar fi de 5 % (sau chiar 10 %) din creanțele lor, comparativ cu rata de recuperare de 20-30 % prevăzută în planul de reorganizare.
- (273) Autoritățile române au subliniat, de asemenea, că mulți creditori privați au votat în favoarea planului cu scopul de a susține conformitatea votului creditorilor de stat cu principiul operatorului economic privat în economia de piață. De fapt, în timp ce creditorii privați care fie dețin exclusiv creanțe garantate, fie dețin majoritatea creanțelor garantate au votat în cea mai mare parte în favoarea planului, creditorii care dețin exclusiv creanțe chirografare au votat împotriva planului ⁽¹²⁶⁾. Acest lucru dovedește, de asemenea, că votul acordat de AAAS și Electrica în favoarea planului nu a fost conform cu principiul operatorului economic privat în economia de piață, dat fiind că, având în vedere anularea semnificativă a creanțelor lor și procentul creanțelor chirografare, poziția lor era mai apropiată de cea a creditorilor privați din urmă, care au votat împotriva planului.
- (274) În plus, având în vedere deficiențele prezente în comparația R/BDO dintre planul de reorganizare și scenariul de lichidare, un operator economic privat diligent în economia de piață ar fi luat în considerare, cu multă prudență, rezultatele acestui studiu la momentul votului. Cu toate acestea, creditorii privați nu puteau lua în considerare în mod rezonabil declarațiile repetate (a se vedea considerentele 27, 28 și 30) ale acționarului societății Oltchim SA, care sugerau că statul român nu ar permite ca societatea Oltchim să eșueze; aceștia nu puteau ignora, în mod rezonabil, memorandumul aprobat de prim-ministru, precum și posibilitatea ca, într-un astfel de context, statul român să încerce să acorde un ajutor mai mare societății Oltchim, făcând astfel ca planul de reorganizare să fie mai favorabil pentru aceștia decât lichidarea, tocmai ca urmare a posibilității unui ajutor suplimentar în favoarea Oltchim. Acest lucru explică voturile pozitive sau abținerile unei părți a creditorilor privați, în timp ce alții, cum ar fi Electrica Furnizare, au votat împotriva planului. Astfel cum a susținut PCC, creditorii privați care au aprobat planul de reorganizare au acționat mai degrabă ca adepți ai deciziei statului decât ca promotori ai planului de reorganizare.
- (275) Pe baza considerentelor 270-274, Comisia concluzionează că votul creditorilor publici nu a fost *pari passu*.

(C) O evaluare contrafactuală diligentă bazată pe elemente de probă din perioada respectivă ar fi determinat un creditor din economia de piață să se opună planului

- (276) Pe baza considerațiilor de mai sus, având în vedere numeroasele deficiențe ale planurilor de lichidare și de reorganizare prezentate creditorilor în raportul privind reorganizarea elaborat de R/BDO și absența unui comportament *pari passu* al creditorilor publici față de unul dintre creditorii privați din oricare dintre categorii, Comisia consideră că un creditor prudent și diligent din economia de piață ar fi realizat propriul său test astfel încât să compare planul de lichidare și planul de reorganizare la momentul votului.

⁽¹²⁶⁾ Acesta este cazul, de exemplu, pentru următorii creditori chirografari: Herbing Srl, Kronos Worldwide Limited, Tricon energy ltd Houston, Cooperative Centrale Raiffeisen – Rabobank International, Țesătoria Euro Tehnica Textil S.r.l., Electrica Furnizare S.A. sau CFR Marfă. În plus, în rândul creditorilor privați care dețin majoritatea creanțelor chirografare/bugetare și o mică parte a creanțelor garantate, doi au votat împotriva planului (Electrica Furnizare, DGFP Craiova), doi s-au abținut (în special banca neerlandeză ING), dar numai unul (MFC Commodities GmbH) a votat în favoarea planului.

- (277) Studiul AAAS a fost foarte concis și, deși a criticat valoarea obligațiilor de mediu, acesta nu a luat în considerare, în special, deficiențele în ceea ce privește valoarea prevăzută în planul de reorganizare și, prin urmare, a concluzionat în mod înșelător că planul maximiza recuperările sale. Potrivit observațiilor sale, Electrica nu a considerat util să efectueze propriul său test ex-ante al economiei de piață și s-a bazat pe studiul R/BDO, în pofida deficiențelor sale. Autoritățile române nu au furnizat nicio dovadă privind desfășurarea de către Salrom, Apele Naționale „Apele Române” sau CET Govora a unui studiu privind creditorul în economia de piață internă la momentul votului.
- (278) **Comisia a efectuat un test al operatorului economic privat în economia de piață, prezentat în detaliu în anexa tehnică**, pe baza datelor aflate la dispoziția creditorilor la momentul votului. În această versiune finală a testului operatorului economic privat în economia de piață, Comisia a luat în considerare, atunci când acest lucru a fost justificat și adecvat, observațiile pe care autoritățile române au fost invitate de Comisie să le prezinte cu privire la un proiect de versiune a acestui test pe parcursul procedurii oficiale (a se vedea considerentul 172).
- (279) **Rezultatele acestei evaluări arată că veniturile rezultate din lichidare sunt mai mari sau egale cu cele prevăzute în planul de reorganizare în toate cele trei scenarii luate în considerare pentru AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, Electrica și CET Govora.**
- (280) De asemenea, un operator în economia de piață ar fi luat în considerare faptul că, având în vedere numeroasele tentative eșuate din trecut, exista o probabilitate ridicată de eșec sau de întârzieri majore aferente planului de reorganizare: o astfel de acțiune însemna că societății Oltchim SA i se permitea să își asume datoriile curente suplimentare semnificative, care ar fi deduse în prealabil din veniturile obținute în urma unei lichidări, în cazul în care vânzarea societății Oltchim SPV prevăzută în planul de reorganizare ar eșua (sau ar necesita o perioadă mai lungă de timp decât cea preconizată). În consecință, veniturile prevăzute în planul de reorganizare au fost considerate ca fiind chiar mai mici pentru creditorii, fără a aduce atingere costurilor administrative și juridice inevitabile pe care aceștia ar trebui să le suporte pentru a-și monitoriza la nivel intern expunerea la Oltchim pe parcursul planului.
- (281) În consecință, astfel cum se arată în testul descris în anexa tehnică, **AAAS, Electrica, Salrom și Administrația Națională „Apele Române” nu au acționat ca un operator economic privat în economia de piață atunci când au favorizat planul de reorganizare în defavoarea procedurii de lichidare**, veniturile preconizate în plan fiind mici și mult mai incerte. Votul lor a conferit societății Oltchim un avantaj constând în anularea datoriilor pe care au acceptat-o acestea. Circumstanțele specifice în cauză ale CET Govora detaliate în considerentele 246 și 248 nu permit Comisiei să formuleze o concluzie cu privire la existența unui avantaj economic pentru acest creditor în ceea ce privește măsura 3.
- (282) De asemenea, Comisia observă că anulările datoriilor au fost puse în aplicare efectiv, astfel cum a demonstrat rezultatul excepțional înregistrat de Oltchim în 2015, legat de anularea totală din partea creditorilor publici și privați a datoriei în valoare de 518 milioane EUR [a se vedea considerentele 91 și 268(b)] și reprezentând peste 95 % din limita inferioară a anulării aprobate de creditorii (a se vedea tabelul 4) în plan, care a fost aprobat de instanță.
- (283) **În consecință, Comisia consideră că, în cadrul măsurii 3, în timp ce votul CET Govora nu a implicat un avantaj acordat societății Oltchim, voturile AAAS, Electrica, Salrom și Administrația Națională „Apele Române” au oferit societății Oltchim un avantaj economic selectiv în valoare de 1,486 miliarde RON (327 de milioane EUR ⁽¹²⁷⁾), care corespunde limitei inferioare a intervalului de anulări ale datoriilor cuprins între 1,486 miliarde RON (327 de milioane EUR ⁽¹²⁸⁾) și 1,525 miliarde RON (335 de milioane EUR), stabilit de comun acord de creditorii respectivi în planul de reorganizare, astfel cum se detaliază în tabelul de mai jos:**

Creditor	Avantaj acordat în cadrul măsurii 3	
	(EUR)	(RON)
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

⁽¹²⁷⁾ Pe baza cursului de schimb valutar de 1 EUR = 0,22 RON utilizat la momentul votului (a se vedea tabelul 4).

⁽¹²⁸⁾ Pe baza cursului de schimb valutar de 1 EUR = 0,22 RON utilizat la momentul votului (a se vedea tabelul 4).

Creditor	Avantaj acordat în cadrul măsurii 3	
	(EUR)	(RON)
Salrom	4 014 997	18 249 986
Administrația Națională „Apele Române”	2 234 711	10 157 777
Total	327 022 879	1 486 467 630

6.1.2.4. Evaluarea globală a avantajului economic și imputabilitatea măsurilor 1, 2 și 3 față de stat

- (284) După evaluarea fiecărei măsuri în mod individual, Comisia consideră că este necesar să se efectueze o evaluare mai generală a strategiei de stat în ceea ce privește Oltchim în perioada cuprinsă între septembrie 2012 și aprilie 2015.
- (285) Măsurile 1, 2 și 3 de mai sus sunt, de fapt, legate în mod intrinsec și fac parte din același obiectiv principal, și anume sprijinirea și menținerea pe piață a societății Oltchim și asigurarea locurilor de muncă ale angajaților săi, prin neexecutarea creanțelor/anularea datoriei/continuarea furnizărilor. Toate aceste măsuri au fost oferite și garantate prin semnarea memorandumului inițiat de stat și aprobat de prim-ministru (a se vedea considerentele 1, 31, 150, 203 și 205 de mai sus). În plus, aceste măsuri au fost sprijinite de declarațiile de presă repetate ale reprezentanților la nivel înalt ai statului, care precizau în mod clar că guvernul avea un interes strategic în menținerea în funcțiune a Oltchim și că a urmărit să evite lichidarea acesteia cu orice preț (a se vedea considerentele 28, 30, 31, 204(d), 204(e), 204(f), 204(g), 204(h) și 204(i)).
- (286) Această strategie pare să fie și mai clară atunci când se iau în considerare (i) aceeași identitate a entităților care acordă ajutorul și votul lor în ceea ce privește reorganizarea societății Oltchim, (ii) cronologia măsurilor în cauză, (iii) scopul acestora, și anume menținerea în viață a societății Oltchim și evitarea lichidării sale și (iv) situația (financiară și de risc) a întreprinderii la momentul la care a fost luată decizia de a pune în aplicare fiecare dintre măsuri, și anume Oltchim fiind aproape de insolvență ⁽¹²⁹⁾.
- (287) Măsura 3, care conduce la un avantaj acordat în favoarea Oltchim, nu poate fi separată de măsurile 1 și 2. Măsura 3 nu ar fi existat fără măsurile 1 și 2. Datoriile acumulate față de AAAS în cadrul măsurii 1 și față de CET Govora din cauza continuării furnizărilor neplătite în cadrul măsurii 2 au fost anulate ulterior în cadrul măsurii 3.
- (288) Conform memorandumului, actorii publici și privați, părți semnatare ale acestuia, au convenit să coopereze în scopul de a dezvolta o „strategie sustenabilă de repornire” a Oltchim, care are drept obiective principale: (i) „încurajarea și protejarea creditorilor, în special a angajaților”, pentru reluarea integrală a activităților profitabile și desfășurarea lor pe termen lung, asigurând totodată un nivel adecvat de încredere, astfel încât acestea să sprijine strategia, (ii) permiterea părților să comunice piețelor, comunității internaționale și publicului larg faptul că acestea evaluează o soluție durabilă pe termen lung pentru Oltchim și (iii) asigurarea reorganizării controlate a Oltchim.
- (289) În general, un operator în economia de piață aflat într-o situație similară cu cea a AAAS – având în vedere numeroasele tentative anterioare eșuate de privatizare prin vânzarea societății într-un singur pachet de active – ar fi încercat în primul rând să își impună opinia cu privire la un plan de reorganizare, în special pe baza unei vânzări prin pachete de active. AAAS a dispus de mijloacele necesare (a se vedea considerentul 265) pentru a maximiza recuperarea datoriilor sale de la Oltchim, în primul rând prin solicitarea în instanță a unei executări a creanțelor sale, inițiind astfel insolvența celei din urmă, iar ulterior prin prezentarea, astfel cum prevede Legea privind procedura insolvenței, propriei propuneri de plan de reorganizare [articolul 94 alineatul (1) din Legea privind procedura insolvenței].
- (290) În concluzie, din moment ce măsura 3 nu poate fi separată în mod rezonabil de măsurile 1 și 2, toate aceste măsuri constituie o serie de intervenții legate între ele imputabile statului, care oferă un avantaj societății Oltchim, astfel cum se indică în memorandum.

⁽¹²⁹⁾ A se vedea, de exemplu, Hotărârea în cauza T-11/95 BP Chemicals/Comisia și punctul 81 din Comunicarea Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat 2016/C 262/01.

- (291) Prin urmare, în ansamblu, Comisia consideră că AAAS a acordat societății Oltchim un avantaj economic selectiv total în valoare de 217 827 557 EUR ⁽¹³⁰⁾ (990 125 260 RON), iar avantajul economic selectiv total acordat societății Oltchim de către AAAS, Salrom, CET Govora, Administrația Națională „Apele Române” și Electrica este egal cu 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) pentru măsurile 1 și 3 combinate ⁽¹³¹⁾, la care se adaugă avantajul conferit prin măsura 2.

6.1.3. Denaturarea concurenței și efectul asupra schimburilor comerciale dintre statele membre

- (292) Sprijinul public poate denatura concurența chiar dacă acesta nu ajută întreprinderea beneficiară să se extindă și să își majoreze cota de piață. Este suficient că ajutorul îi permite să mențină o poziție competitivă mai puternică decât cea pe care ar fi avut-o dacă ajutorul nu ar fi fost acordat. În acest context, pentru a se considera că ajutorul denaturează concurența, în mod normal este suficient ca ajutorul să ofere beneficiarului un avantaj prin scutirea de cheltuieli pe care, în caz contrar, acesta ar fi trebuit să le suporte în cursul operațiunilor comerciale curente ⁽¹³²⁾.
- (293) Sprijinul public pentru întreprinderi constituie ajutor de stat în temeiul articolului 107 alineatul (1) din TFUE doar în măsura în care acesta „afectează schimburile comerciale dintre statele membre”. În această privință, nu este necesar să se stabilească dacă ajutorul are un efect real asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, ci doar dacă ajutorul este susceptibil să afecteze aceste schimburi comerciale ⁽¹³³⁾. Mai concret, instanțele Uniunii au considerat că „atunci când un ajutor financiar acordat de un stat membru consolidează poziția unei întreprinderi în raport cu aceea a altor întreprinderi concurente în cadrul schimburilor comerciale intra-[Uniune], acestea din urmă trebuie considerate ca fiind influențate de ajutor” ⁽¹³⁴⁾.
- (294) Sprijinul public poate fi considerat ca având un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre inclusiv în cazul în care beneficiarul nu este implicat direct în schimburi comerciale transfrontaliere. De exemplu, subvenția poate îngreuna pătrunderea pe piață a operatorilor din alte state membre prin menținerea sau creșterea ofertei locale ⁽¹³⁵⁾.
- (295) Comisia consideră că, prin faptul că societății Oltchim i s-a acordat posibilitatea de a-și continua și de a-și reorganiza activitățile, precum și de a-și anula datoriile publice, măsurile sunt de natură să îmbunătățească poziția concurențială a Oltchim în raport cu cea a concurenților săi pe piața internă.
- (296) Oltchim își desfășoară activitatea în sectorul producției de produse chimice de bază, cu alte cuvinte pe piețe concurențiale din Europa și din întreaga lume.
- (297) Prin urmare, Comisia concluzionează că măsurile au potențialul de a denatura sau de a amenința să denatureze concurența și de a afecta schimburile comerciale dintre statele membre.

6.1.4. Concluzie privind existența ajutorului

- (298) Având în vedere că toate condițiile pentru existența unui ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE (a se vedea subsecțiunile 6.1.1-6.1.3) sunt îndeplinite pentru toate cele trei măsuri, Comisia concluzionează că:

— Măsura 1 constituie ajutor de stat.

⁽¹³⁰⁾ Suma totală pentru măsurile 1 și 3 combinate este mai mică decât suma avantajelor calculate pentru măsura 1 (33 de milioane EUR) și pentru măsura 3 (327 EUR), pentru a nu se lua în calcul de două ori partea avantajului acordat de AAAS prin măsura 1 care este anulată ca parte a măsurii 3. Avantajul acordat de AAAS prin măsurile 1 și 3 combinate a fost calculat adunând anularea acordată de AAAS ca parte a măsurii 3 (211 milioane EUR) la partea din datoriile suplimentare acordate în cadrul măsurii 1, în valoare de 33 de milioane EUR, care nu a fost anulată în cadrul măsurii 3; aproximativ 20 % din avantajul în valoare de 33 de milioane EUR legat de lipsa de acțiune a AAAS în perioada septembrie 2012-ianuarie 2013 (măsura 1) nu a fost anulat în 2015 (măsura 3) și, prin urmare, trebuie adăugat în ceea ce privește măsura 1 pentru a se calcula avantajul acordat de AAAS în ceea ce privește măsurile 1 și 3 combinate.

⁽¹³¹⁾ A se vedea nota de subsol 130.

⁽¹³²⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 3 martie 2005, Heiser, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, punctul 55.

⁽¹³³⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 14 ianuarie 2015, Eventech/The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, punctul 65; Hotărârea Curții de Justiție din 8 mai 2013, Libert și alții, cauzele conexate C-197/11 și C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, punctul 76.

⁽¹³⁴⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 14 ianuarie 2015, Eventech/The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, punctul 66; Hotărârea Curții de Justiție din 8 mai 2013, Libert și alții, cauzele conexate C-197/11 și C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, punctul 77; Hotărârea Tribunalului din 4 aprilie 2001, Friulia Venezia Giulia, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, punctul 41.

⁽¹³⁵⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 14 ianuarie 2015, Eventech/The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, punctul 67; Hotărârea Curții de Justiție din 8 mai 2013, Libert și alții, cauzele conexate C-197/11 și C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, punctul 78; Hotărârea Curții de Justiție din 24 iulie 2003, Altmark Trans, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, punctul 78.

- Măsura 2 constituie ajutor de stat pentru CET Govora și nu constituie ajutor de stat pentru Salrom.
- Măsura 3 constituie ajutor de stat pentru AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom și Electrica și nu constituie ajutor de stat pentru CET Govora.

(299) Măsurile 1, 2 și 3 în ansamblu constituie ajutor pentru AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, CET Govora și Electrica. Pe baza considerentului 291 deasupra mai sus, Comisia concluzionează că statul român a acordat societății Oltchim un ajutor egal cu 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR), la care se adaugă avantajul aferent măsurii 2.

6.1.5. Legalitatea ajutorului

- (300) Comisia remarcă faptul că măsurile 1, 2 (privind CET Govora) și măsura 3 (privind AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, Electrica) au fost acordate în anii 2012-2015, încălcând „clauza de standstill” prevăzută la articolul 108 alineatul (3) din TFUE.
- (301) Prin urmare, Comisia concluzionează că, având în vedere că măsurile au fost considerate ca reprezentând ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, acestea constituie ajutor de stat ilegal.

6.2. Compatibilitatea ajutorului și temeiul juridic al evaluării

- (302) Conform jurisprudenței constante, un stat membru care solicită permisiunea de a acorda ajutoare prin derogare de la normele prevăzute de tratat are obligația de a colabora cu Comisia.
- (303) În baza obligației respective, statul membru în cauză trebuie, în special, să furnizeze Comisiei toate informațiile pentru ca aceasta să poată verifica dacă sunt îndeplinite condițiile derogării solicitate ⁽¹³⁶⁾. În acest caz, autoritățile române nu susțin niciun temei juridic pentru evaluarea compatibilității.
- (304) Având în vedere faptul că Oltchim poate fi considerată o întreprindere aflată în dificultate (a se vedea considerentul 88), singurul argument pentru compatibilitate identificat de Comisie în decizia de inițiere a procedurii ⁽¹³⁷⁾ a fost ajutorul de salvare și restructurare pe baza Orientărilor din 2014 privind salvarea și restructurarea.
- (305) Într-adevăr, autoritățile române au invocat (într-o etapă destul de târzie a procedurii ⁽¹³⁸⁾) posibila eligibilitate a măsurilor ca ajutor de restructurare și au prezentat posibilitatea de a califica planul de reorganizare ca plan de restructurare în acest scop. În acest sens, România subliniază progresele considerabile înregistrate de societate în perioada de reorganizare.
- (306) Cu toate acestea, după etapa de investigare, Comisia concluzionează că criteriile pentru ajutorul de salvare sau restructurare compatibil, prevăzute în Orientările privind salvarea și restructurarea, nu sunt respectate de niciuna dintre măsuri, nici măcar în cadrul planului de reorganizare, astfel cum a fost aprobat și pus în aplicare de România.
- (307) Mai precis, în orice caz, Comisia nu a putut identifica nicio contribuție semnificativă reală, actuală și suficientă la costurile de restructurare care ar fi sprijinită de resursele proprii ale Oltchim, în sensul punctului 35 din Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea. Cuantumul ajutorului depășește în mod semnificativ prețul de vânzare obținut în caz contrar în urma licitației. În mod concret, cuantumul total al ajutorului depășește 333 de milioane EUR (cifră care corespunde numai măsurilor 1 și 3 combinate și care ar trebui să fie completată cu cuantumul ajutorului corespunzător măsurii 2), în timp ce suma obținută din vânzarea majorității activelor Oltchim nu depășește 143 de milioane EUR, sumă care este semnificativ mai mică decât pragul minim de 50 % al contribuției proprii impus prin Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea ⁽¹³⁹⁾. Planul de reorganizare al Oltchim nu a fost încă finalizat la această dată, având în vedere că noua licitație pentru vânzarea activelor rămase ale Oltchim este încă în curs, și nu se preconizează că va fi finalizat înainte de luna aprilie 2019. Prin urmare, Comisia consideră că nicio sursă potențială suplimentară de finanțare din vânzările de active nu poate fi luată în considerare în scopul stabilirii contribuției proprii decât cele deja înregistrate ca parte din veniturile obținute din vânzare care corespund primei licitații încheiate.

⁽¹³⁶⁾ A se vedea cauza C-364/90, Republica Italiană/Comisia Comunităților Europene, ECLI:EU:C:1993:157, punctul 20.

⁽¹³⁷⁾ A se vedea decizia de inițiere a procedurii în cazul SA.36086 (2016/NN) (ex2013/CP) – România – Ajutor potențial în favoarea Oltchim SA, punctul 148, http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf

⁽¹³⁸⁾ A se vedea răspunsul României din mai 2018 la solicitarea de informații din 30 ianuarie 2018, secțiunea IV, punctul A, pagina 31.

⁽¹³⁹⁾ Deși măsurile 1 și 2 au fost puse în aplicare înainte de intrarea în vigoare a Orientărilor din 2014 privind salvarea și restructurarea, aplicarea Orientărilor din 2004 privind salvarea și restructurarea ar rămâne aceeași în ceea ce privește principiul contribuției proprii (punctul 44).

- (308) În plus, în conformitate cu punctul 65 din Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea, „în cazul în care sprijinul de stat se acordă într-o formă care consolidează poziția beneficiarului în materie de capitaluri proprii, de exemplu atunci când statul furnizează [...] sau șterge datorii [...] ajutorul pentru acoperirea pierderilor ar trebui să se acorde numai în condiții care implică o repartizare adecvată a sarcinilor între investitorii existenți”. România nu a furnizat informații care să demonstreze o repartizare adecvată a sarcinilor în cadrul planului de reorganizare. Punctul 67 din Orientările privind salvarea și restructurarea prevede, de asemenea, că „orice ajutor de stat care consolidează poziția beneficiarului în materie de capitaluri proprii ar trebui acordat în condiții care să asigure statului o cotă rezonabilă din viitoarele creșteri de valoare ale beneficiarului, având în vedere cuantumul capitalurilor proprii investite de stat în comparație cu restul capitalurilor proprii ale întreprinderii după contabilizarea pierderilor”. În cazul Oltchim, o astfel de repartizare adecvată a sarcinilor nu a fost demonstrată.
- (309) În cele din urmă, având în vedere poziția importantă a Oltchim în sectorul chimic din România și cotele de piață semnificative ale acestuia pe diferitele piețe geografice și de produse pe care este activă, precum și în conformitate cu secțiunea 3.6.2 din Orientările privind salvarea și restructurarea, Oltchim ar fi trebuit să pună în aplicare măsuri în vederea limitării denaturării concurenței create de ajutor. În acest context, Comisia constată că România nu a propus măsuri compensatorii structurale sau comportamentale.
- (310) În consecință, Comisia concluzionează că planul de reorganizare nu poate îndeplini mai multe dintre condițiile cumulative impuse prin Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea și, prin urmare, nu poate continua pe această cale, în pofida disponibilității declarate a României de a prezenta observații suplimentare în acest sens.

6.3. Recuperarea

- (311) În conformitate cu tratatul și cu jurisprudența constantă a Curților Uniunii, atunci când constată că un ajutor este incompatibil cu piața internă, Comisia are competența de a hotărî dacă statul membru în cauză trebuie să anuleze sau să modifice ajutorul ⁽¹⁴⁰⁾. De asemenea, Curțile Uniunii au susținut în mod consecvent că obligația impusă unui stat membru de a anula ajutorul considerat de Comisie ca fiind incompatibil cu piața internă are rolul de a restabili situația existentă anterior ⁽¹⁴¹⁾.
- (312) În acest context, Curțile Uniunii au stabilit că acest obiectiv este atins odată cu rambursarea de către beneficiar a sumelor acordate sub formă de ajutor ilegal, acesta renunțând astfel la avantajul de care beneficiașea față de concurenții săi de pe piață și restabilind situația anterioară primirii ajutorului ⁽¹⁴²⁾.
- (313) În concordanță cu jurisprudența, articolul 16 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului ⁽¹⁴³⁾ prevede că „atunci când adoptă decizii negative în cazuri de ajutor ilegal, Comisia decide ca statul membru în cauză să ia toate măsurile necesare pentru recuperarea ajutorului de la beneficiar [...]”.
- (314) Astfel cum s-a demonstrat în considerentele 291 și 299, ajutorul acordat societății Oltchim în cadrul celor trei măsuri împreună – care se ridică la 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) (pentru măsurile 1 și 3 combinate), la care se adaugă cuantumul ajutorului aferent măsurii 2 – a fost pus în aplicare cu încălcarea articolului 108 din TFUE și trebuie considerat ajutor ilegal și incompatibil. Prin urmare, acest ajutor trebuie recuperat pentru a se restabili situația existentă pe piață înainte de acordarea acestuia.
- (315) Recuperarea va trebui să acopere intervalul de timp cuprins între data la care beneficiarul a obținut un avantaj ⁽¹⁴⁴⁾, și anume data la care ajutorul a fost pus la dispoziția sa, și data recuperării efective, iar sumele care urmează să fie recuperate vor trebui să fie purtătoare de dobândă până la recuperarea lor efectivă.

⁽¹⁴⁰⁾ A se vedea cauza C-70/72, Comisia/Germania, 1973, ECLI:EU:C:1973:87, punctul 13.

⁽¹⁴¹⁾ A se vedea cauzele conexe C-278/92, C-279/92 și C-280/92, Spania/Comisia, 1994, ECLI:EU:C:1994:325, punctul 75.

⁽¹⁴²⁾ A se vedea cauza C-75/97, Belgia/Comisia, 1999, ECLI:EU:C:1999:31, punctele 64 și 65.

⁽¹⁴³⁾ Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului din 13 iulie 2015 de stabilire a normelor de aplicare a articolului 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO L 248, 24.9.2015, p. 9).

⁽¹⁴⁴⁾ Oltchim a obținut: (i) un avantaj economic în valoare de 152 de milioane RON (33 de milioane EUR) acordat de AAAS, care corespunde acumulării datoriilor Oltchim față de AAAS, în perioada cuprinsă între 21 septembrie 2012 și 30 ianuarie 2013 în cadrul măsurii 1, care reprezintă valoarea temporală aferentă amânării cererii de executare a creanțelor AAAS, implicând o expunere mai mare pentru aceasta din urmă față de Oltchim până la 21 aprilie 2015, de la aceea perioadă și până la aprobarea planului de către instanță la 22 aprilie 2015; (ii) un avantaj economic în valoare de 1 516 598 405 RON acordat de AAAS, Salrom, Administrația Națională „Apele Române” și Electrica, care corespunde măsurilor 1 și 3 combinate (fără contabilizare dublă) de la aprobarea planului de către instanță la 22 aprilie 2015; (iii) un avantaj economic în cadrul măsurii 2 acordat de CET Govora în perioada cuprinsă între 21 septembrie 2012 și 30 ianuarie 2013, sub forma unei noi acumulări de datorii din partea Oltchim pentru continuarea furnizărilor sale în perioada respectivă.

6.4. Problema continuității economice în vânzarea Oltchim ⁽¹⁴⁵⁾

- (316) În cazul în care Comisia emite o decizie negativă cu privire la recuperarea ajutorului incompatibil acordat unei întreprinderi în sensul articolelor 107 și 108 din TFUE, statul membru în cauză este obligat să recupereze ajutorul incompatibil. Obligația de recuperare poate fi extinsă la o nouă întreprindere, căreia întreprinderea în cauză i-a transferat sau vândut o parte din activele sale, atunci când transferul sau structura de vânzare conduce la concluzia că există o continuitate economică între cele două întreprinderi ⁽¹⁴⁶⁾.
- (317) În conformitate cu hotărârea Curții în cauza Italia și SIM 2/Comisia ⁽¹⁴⁷⁾, pe care Comisia și-a întemeiat decizia privind Olympic Airlines, Alitalia și SERNAM ⁽¹⁴⁸⁾, evaluarea continuității economice între „vechea” entitate și noile structuri se realizează în funcție de o serie de indicatori. Se pot lua în considerare următorii factori: domeniul de aplicare a activelor vândute (active și pasive, menținerea forței de muncă, pachete de active), prețul de vânzare, identitatea cumpărătorului (cumpărătorilor), momentul vânzării (după începerea evaluării preliminare, a procedurii oficiale de investigare sau după decizia finală) și logica economică a operațiunii. Acest set de indicatori a fost confirmat de Curte în hotărârea sa din 28 martie 2012 în cauza Ryanair/Comisia ⁽¹⁴⁹⁾, care a confirmat hotărârea în cauza Alitalia.
- (318) Astfel cum s-a menționat în considerentul 5 de mai sus, după mai multe schimburi de informații cu autoritățile române cu privire la chestiunea continuității economice, la 23 decembrie 2016 DG COMP a transmis autorităților române o scrisoare de evaluare preliminară privind continuitatea economică. În această scrisoare, pe baza informațiilor furnizate de autoritățile române cu privire la domeniul de aplicare a vânzării referitoare la cele nouă pachete de active și la procesul de vânzare (prin intermediul unei licitații orientate către piață), DG Concurență a plecat de la premisa că procesul de vânzare a Oltchim, astfel cum a fost conceput la acel moment de autoritățile române, nu a condus în mod necesar la continuitatea economică între Oltchim și întreprinderea (întreprinderile) care ar fi putut rezulta din procesul de vânzare, fără a aduce atingere evaluării elementelor esențiale care nu sunt cunoscute încă la momentul respectiv, cum ar fi finalizarea efectivă și rezultatul observat al vânzării, domeniul real de aplicare a transferului, prețul și logica sa economică.
- (319) În această etapă a procesului de vânzare, după votul de aprobare acordat de adunarea creditorilor cu privire la doi dintre cumpărători pentru majoritatea activelor Oltchim, majoritatea acestor elemente sunt cunoscute. Pentru a decide dacă există un ajutor de stat în favoarea cumpărătorului (cumpărătorilor) societății Oltchim, Comisia va evalua fiecare dintre cele cinci criterii enumerate mai sus, după cum urmează.

6.4.1. Domeniul de aplicare a activelor vândute în cadrul planului de reorganizare revizuit

- (320) Comisia observă că activele preluate de principalul cumpărător – Chimcomplex prin pachetele de active 1-5 și parțial 7 – reprezintă doar 58 % din activele și instalațiile de producție ale Oltchim (conform evaluării Winterhill). În ceea ce privește DSG, acesta ar prelua o parte foarte limitată din activele Oltchim, și anume pachetul de active 6 (instalația de prelucrare a PVC-ului, pe care aceasta a închiriat-o de la Oltchim în trecut). Activele vizate ale DSG reprezintă o parte foarte mică din activele și instalațiile de producție ale Oltchim (1,94 % conform evaluării Winterhill).
- (321) În ceea ce privește Chimcomplex, acesta nu va obține sau prelua obligațiile Oltchim, contractele comerciale sau orice alte materii prime, produse (ne)finite sau piese de schimb existente. Costurile potențiale legate de poluarea istorică a terenului rămân în sarcina vânzătorului în conformitate cu principiul „poluatorul plătește”. Acest lucru este în concordanță cu opinia Comisiei exprimată în scrisoarea sa din 23 decembrie 2016 conform căreia „obligațiile Oltchim [...], inclusiv obligațiile de mediu anterioare, rămân în sarcina Oltchim”. Același lucru este valabil, de asemenea, în cazul DSG.

⁽¹⁴⁵⁾ Informațiile din această secțiune se bazează în principal pe cel de al treilea raport (punctul 3.2.3), pe cel de al patrulea raport (punctele 2.2 și 3.1), pe cel de al cincilea raport (secțiunea 4) și pe cel de al șaselea raport privind procesul de vânzare a pachetelor de active ale Oltchim (punctul 3.1), pregătite de consilierii societății Oltchim.

⁽¹⁴⁶⁾ Hotărârea Tribunalului din 28 martie 2012, în cauza T-123/09, Ryanair Ltd/Comisia Europeană, ECLI:EU:T:2012:164, punctul 155.

⁽¹⁴⁷⁾ Hotărârea Curții din 8 mai 2003, Republica Italiană și Sim 2 Multimedia SpA/Comisia Comunităților Europene, cauzele conexe C-328/99 și C-399/00, Rec., 2003, p I-4035.

⁽¹⁴⁸⁾ Decizia Comisiei din 17 septembrie 2008, ajutorul de stat N 321/2008, N 322/2008 și N 323/2008 – Grecia – Vente de certains actifs d'Olympic Airlines/Olympic Airways Services; decizia Comisiei din 12 noiembrie 2008, ajutorul de stat N 510/2008 – Italia – Vânzarea activelor Alitalia; decizia Comisiei din 4 aprilie 2012 SA.34547 – Franța – Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire.

⁽¹⁴⁹⁾ Hotărârea Tribunalului din 28 martie 2012 în cauza T-123/09, Ryanair Ltd./Comisia, ECLI:EU:T:2012:164.

- (322) În ceea ce privește angajații, specificațiile cererii de ofertă sau contractul de vânzare-cumpărare nu a impus cumpărătorilor să reangajeze oricare dintre salariați. Cu toate acestea, potențialilor cumpărători li s-a oferit posibilitatea de a reangaja salariați ai societății Oltchim, solicitându-le să precizeze dacă optează pentru această posibilitate în ofertele lor indicative, cu indicarea numărului de angajați preluați în conformitate cu planurile lor de afaceri. În cele din urmă, Chimcomplex intenționa să reangajeze un număr de 1 215 salariați, adică în jur de 62 % din numărul total al angajaților de la Oltchim la momentul depunerii ofertei sale ferme de licitație ⁽¹⁵⁰⁾. Numărul de reangajări pe care vânzătorul l-a luat în calcul pentru evaluarea ofertelor ferme (a se vedea considerentul 335) a fost însă de maximum 984 de angajați – numărul de angajați care își dăduseră acordul efectiv pentru pachetul de reangajare, adică aproximativ 50 % din numărul total al forței de muncă a societății Oltchim la momentul respectiv. În orice caz, procentul de angajați care vor fi transferați în cele din urmă către Chimcomplex rămâne sub procentul salariaților reangajați în cazul unor decizii anterioare ale Comisiei unde nu s-a putut stabili existența unei continuități economice ⁽¹⁵¹⁾.
- (323) În plus, Comisia observă că acordurile de furnizare și de vânzare semnificative pentru activitatea operațională vor înceta. Mai concret, Chimcomplex susține că dispune de propria rețea de clienți, astfel că baza de clienți se va schimba considerabil după dobândirea activelor vizate. De asemenea, Chimcomplex a confirmat în mod explicit că nu va utiliza marca Oltchim.
- (324) În cele din urmă, Comisia ia act de faptul că domeniul de aplicare a activităților care urmează să fie desfășurate de Chimcomplex și de DSG cu privire la pachetele de active dobândite de la Oltchim va fi, într-o anumită măsură, diferit în comparație cu activitățile societății Oltchim la momentul semnării SPA, astfel cum se demonstrează mai jos (a se vedea, în special, secțiunea 5.4.5).
- (325) În ceea ce privește pachetele de active nevândute 8, 9 și o parte din pachetul 7, acestea reprezintă doar o mică parte a activității Oltchim și sunt formate din active neoperaționale. Prin urmare, domeniul de aplicare a activităților care urmează să fie desfășurate de către cumpărătorul (cumpărătorii) potențial(i) nu ar include, în mod clar, activitățile societății Oltchim iar domeniul de aplicare a activităților care urmează să fie desfășurate utilizând aceste active ar fi, foarte probabil, diferit de cel al Oltchim.

6.4.2. Prețul de vânzare

- (326) Pentru a evita continuitatea economică, activele care fac obiectul procedurii de licitație trebuie să fie vândute la prețul lor de piață. Prețul de piață este prețul care ar putea fi stabilit de un investitor privat care acționează în condiții normale de piață ⁽¹⁵²⁾.
- (327) După încheierea licitației, România a vândut majoritatea activelor cuprinse în diferitele pachete vândute (1-6 și parțial 7) printr-o procedură de licitație deschisă, transparentă, nediscriminatorie și necondiționată pentru ofertanții care depun oferta cea mai avantajoasă, cu finanțare garantată, astfel cum se explică mai jos.
- (328) În primul rând, invitația de a prezenta o cerere de exprimare a interesului pentru diferitele pachete de active ale Oltchim nu a prezentat nicio limitare în ceea ce privește părțile care puteau depune cereri de oferte; prin urmare, orice entitate a putut să transmită o ofertă în cadrul procedurii de licitație.
- (329) Astfel cum reiese din diverse rapoarte privind vânzarea activelor Oltchim (a se vedea considerentul 8), Chimcomplex a fost doar unul dintre numeroșii alți participanți (ajungând, în etapa finală, un total de nouă actori) la licitație pentru diferite combinații de active ale Oltchim, astfel cum a fost desfășurată de administratorii judiciari ai Oltchim, împreună cu AT Kearney („vânzătorul”).
- (330) În al doilea rând, în ceea ce privește principiul transparenței, vânzătorul a oferit tuturor ofertanților suficient timp și toate informațiile necesare și detaliate pentru a le permite să efectueze o evaluare corectă a activelor, ca parte a procesului de verificare prealabilă. În conformitate cu cel de al doilea și cel de al treilea raport privind vânzarea Oltchim menționate în considerentul 8 de mai sus, ofertanților care fac dovada unei finanțări garantate pentru prețul inclus în ofertele lor indicative li s-a acordat acces deplin la o cameră electronică de date, aceștia au putut participa la reuniuni împreună cu conducerea Oltchim, au putut să viziteze diferite locații ale amplasamentului și au putut să participe la un proces structurat de întrebări și răspunsuri.

⁽¹⁵⁰⁾ Sursa: al patrulea raport privind vânzarea Oltchim.

⁽¹⁵¹⁾ A se vedea, de exemplu, Decizia (UE) 2016/151 a Comisiei din 1 octombrie 2014 privind ajutorul de stat SA.31550 (2012/C) (ex 2012/NN) pus în aplicare de Germania pentru Nürburgring (JO L 34, 10.2.2016, p. 1), considerentul 235, în care se menționează că 85 % din angajați au fost preluați de cumpărător de la vânzător.

⁽¹⁵²⁾ Hotărârea Curții din 16 decembrie 2010 în cauza C-239/09, Saydaland, punctul 34.

- (331) În plus, a existat o comunicare constantă pe parcursul întregii proceduri de licitație între vânzător (AT Kearney) și toți ofertanții care s-au calificat pentru respectivele etape ale procedurii de licitație în perioada de după lansarea anunțului public de vânzare și distribuirea promoțională pentru potențialii ofertanți (începând de la 23 august 2016), primirea cererilor de exprimare a interesului și semnarea acordurilor de nedivulgare de către ofertanții interesați (septembrie-decembrie 2016), precum și între 23 ianuarie 2017 (data-limită pentru depunerea ofertelor orientative) și 26 iunie 2017 (data-limită de prezentare a ofertelor de licitație finală).
- (332) În al treilea rând, dovezile prezentate de România arată că nu a existat nicio discriminare între ofertanți în nicio etapă a procedurii de licitație. Într-adevăr, astfel cum reiese în mod evident din considerentul 328 și următoarele de mai sus, toți ofertanții au primit informații și clarificări cu privire la criteriile de selecție a ofertei, la norme și proceduri, la termenele de depunere a ofertelor indicative și finale, la prelungirea acestor termene, la situația financiară și economică a Oltchim, la elementele care lipsesc din ofertele indicative sau finale ale ofertanților și la eventualele întrebări ale ofertanților. Pe parcursul procedurii, după eliminarea unor lipse de transparență inițiale cu privire la accesul egal la informații, toți ofertanții au primit informațiile necesare pentru efectuarea unei evaluări corespunzătoare a activelor vândute în cadrul celor nouă pachete.
- (333) În al patrulea rând, în afară de limitările impuse de cadrul juridic, nu au fost stabilite alte condiții pentru ofertanți, astfel cum s-a demonstrat în mod clar în invitația de a prezenta o exprimare a interesului și în diferitele scrisori adresate ofertanților de către vânzător (AT Kearney).
- (334) În al cincilea rând, combinația de ofertanți selectați a fost cea care a maximizat prețul pentru vânzător, având în vedere retragerea White Tiger Management, care s-a dovedit a nu fi în măsură să respecte criteriile obiective de certitudine a tranzacției care vizează garantarea plății prețului ofertei sale (a se vedea considerentul 181). Această concluzie privind prețul maxim obținut nu este în contradicție cu respingerea ofertei mai mari a White Tiger față de Chimcomplex pe motiv că finanțarea ofertei era incertă și nu era garantată la standardul cerut, oferind astfel un nivel scăzut de certitudine în ceea ce privește tranzacția.
- (335) Principiul maximizării prețului nu a fost în contradicție nici cu bonusul asociat transferului de salariați, bonus care a fost adăugat de către Vânzător în evaluarea ofertelor, prin adăugarea la ofertele de preț ale participanților. Acest bonus corespunzător unui procent de 40 % din costul mediu ocazionat de concedieri (valoarea suplimentară pe cap de salariat fiind de 5 000 de euro) a fost limitat la maximum 50 % din numărul angajaților de la Oltchim. În conformitate cu legea insolvenței, plățile aferente concedierilor au prioritate asupra tuturor celorlaltor creanțe ale creditorilor publici sau privați. Astfel, din perspectiva creditorilor, plățile aferente concedierilor au același efect cu al unei reduceri echivalente a prețurilor. În plus, în cazul de față, acest bonus nu a avut nici un impact asupra clasamentului diferitelor oferte ⁽¹⁵³⁾.
- (336) În ceea ce privește pachetele rămase nevândute (8, 9 și o parte din pachetul 7), care reprezintă o mică parte din activele Oltchim, pe baza informațiilor furnizate de România în comunicarea sa din 20 aprilie 2018, precum și a celui de al șaptelea și cel mai recent raport prezentat de către vânzător la 16 iulie 2018, acestea sunt planificate, de asemenea, să fie vândute la prețurile pieței, astfel cum s-a stabilit prin procedura de licitație planificată similară cu licitația deja finalizată, și anume în mod deschis, transparent și nediscriminatoriu, către ofertanții care vor depune cele mai mari oferte valabile și fiabile pentru pachet (pachete), așadar la prețul pieței.
- (337) Pe baza celor de mai sus, Comisia consideră că procedura de selecție ca atare a fost suficientă pentru a garanta că prețul activelor vândute cumpărătorilor selecționați și autorizați corespunde prețului pieței, care a reprezentat singurul criteriu de selecție (sub rezerva dovezii aduse de ofertant că finanțarea ofertei sale era garantată). Prin urmare, Comisia concluzionează că vânzarea pachetelor de active ale Oltchim a fost realizată sau este planificată să se realizeze prin intermediul unei proceduri de licitație deschise, transparente, nediscriminatorii și necondiționate și că, prin urmare, procedura de licitație a garantat că vânzarea s-a realizat sau se va realiza în funcție de prețul pieței pentru pachetele de active vândute.

⁽¹⁵³⁾ A se vedea pagina 23 din Raportul către Adunarea Creditorilor din anexa 1 a celui de al cincilea raport privind vânzarea Oltchim.

6.4.3. Identitatea cumpărătorului (cumpărătorilor)

- (338) Identitatea proprietarilor vânzătorului și a cumpărătorului oferă o indicație clară dacă transferul de active va conduce la o continuitate economică reală ⁽¹⁵⁴⁾. Principalul cumpărător, Chimcomplex, este controlat de SCR, care este controlat, la rândul său, de principalul său acționar individual, cu 97,25 %. Pe baza informațiilor de care dispune, Comisia constată că nici persoana care deține controlul final asupra SCR, nici entitățile controlate direct sau indirect de aceasta sau de SCR nu dețin vreo participație în capitalurile proprii ale Oltchim sau ale acționarilor Oltchim.
- (339) În ceea ce privește DSG, trebuie remarcat faptul că acesta a avut o relație comercială de durată cu Oltchim. DSG a închiriat de la Oltchim instalația de prelucrare a PVC-ului, inclusiv angajații, începând cu ianuarie 2014. Înainte de închirierea instalațiilor Ramplast (pachetul de active 6 în procedura de vânzare), DSG a fost unul dintre principalii distribuitori de profile PVC ai Oltchim. Pe baza informațiilor de care dispune Comisia, nu există relații corporative între DSG și Oltchim.

6.4.4. Momentul vânzării

- (340) Comisia trebuie să evalueze dacă momentul de desfășurare a procedurii de licitație poate conduce la evitarea unei decizii a Comisiei de a recupera ajutorul de stat incompatibil.
- (341) În acest caz, Comisia remarcă faptul că procedura de insolvență a fost lansată și că administratorii judiciari au fost numiți de instanța națională competentă în 2013. Vânzarea activelor a fost inițiată de către administratorii judiciari în 2016, înainte de orice decizie a Comisiei privind încheierea procedurii oficiale de investigare. De asemenea, pentru cumpărătorul principal – Chimcomplex, scrisorile din partea băncilor prin care se garantează vânzarea au fost prezentate deja în decembrie 2017 și la începutul anului 2018, și anume înainte de adoptarea prezentei decizii.
- (342) În cazul de față, Comisia consideră că faptul că vânzarea a fost lansată de către administratorii judiciari numiți de instanța națională competentă și că decizia cu privire la transferul majorității activelor Oltchim a fost luată înainte de adoptarea prezentei decizii este mai puțin concludent în termeni de continuitate economică decât o situație în care decizia de a vinde ar fi fost luată chiar de către beneficiarii ajutorului sau în care procesul de vânzare ar fi fost lansat numai după adoptarea unei decizii negative care implică recuperarea, cum ar fi prezenta decizie.

6.4.5. Logica economică a operațiunii

- (343) Criteriul privind logica economică urmărește să evalueze dacă cumpărătorul activelor le va utiliza în același mod ca fostul deținător. Continuitatea economică este absentă dacă cumpărătorul integrează activele în propriile sale activități economice și, prin urmare, creează sinergii suplimentare în loc să le utilizeze pur și simplu în același mod ca vânzătorul ⁽¹⁵⁵⁾.
- (344) Pe baza informațiilor de care dispune, Comisia observă că Chimcomplex intenționează să integreze în mod vertical pachetele de active selectate (1-5 și, parțial, 7) în propriul model de afaceri, împreună cu instalațiile sale de producție actuale din Onești, România, în vederea creării unui furnizor de produse chimice și petrochimice cu un portofoliu de produse format din [...]. [...].
- (345) În plus, conform planurilor dobânditorului ⁽¹⁵⁶⁾, se vor realiza investiții suplimentare în noile active, cu scopul de a le integra în propriul lanț de producție și de a le dezvolta în continuare, permițând Chimcomplex să crească anumite capacități, ceea ce va conduce la creșterea eficienței și a productivității.
- (346) Mai concret, astfel Chimcomplex nu va utiliza activele pe care le achiziționează în același mod ca societatea Oltchim aflată în stare de insolvență. Dimpotrivă, Chimcomplex va integra activele achiziționate în propria sa strategie de afaceri, realizând sinergii, ceea ce justifică interesul său de a cumpăra pachetele de active pentru care a prezentat o ofertă. În plus, gestionarea unora dintre active a fost generatoare de pierderi din punct de vedere structural și ar putea necesita, prin urmare, restructurări, investiții și optimizări mai aprofundate.

⁽¹⁵⁴⁾ A se vedea, de exemplu, Decizia (UE) 2015/1826 a Comisiei din 15 octombrie 2014 privind ajutorul de stat SA.33797 – (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) pus în aplicare de Slovacia în favoarea întreprinderii NCHZ (JO L 269, 15.10.2015, p. 71), considerentul 159.

⁽¹⁵⁵⁾ A se vedea Decizia (UE) 2015/1826, considerentul 164.

⁽¹⁵⁶⁾ A se vedea observațiile Chimcomplex din 24 noiembrie 2017 și 16 ianuarie 2018.

- (347) Elementele menționate anterior demonstrează că logica economică a ofertei Chimcomplex nu constă în continuarea activității economice a Oltchim, ci în integrarea unei părți a activelor sale și a unei părți din forța de muncă a pachetelor de active achiziționate de la Oltchim într-un grup separat care urmărește propria sa logică economică, propria sa strategie industrială și propriile sale obiective.
- (348) Pe baza considerațiilor de mai sus, Comisia concluzionează că logica economică a operațiunii este de a permite Chimcomplex să utilizeze activele cuprinse în pachetele 1-5 și, parțial, 7 ale Oltchim în condiții diferite și nu să continue strategia Oltchim.
- (349) În cele din urmă, în ceea ce privește celelalte pachete 8, 9 și, parțial, 7 nevândute, acestea reprezintă o mică parte din activele Oltchim și conțin doar active neoperaționale. Prin urmare, chiar și într-un caz ipotetic extrem în care toate celelalte pachete rămase ar fi achiziționate de către un singur cumpărător potențial (altul decât Chimcomplex, care a confirmat deja lipsa de interes pentru dobândirea oricăror active rămase), acestea nu ar constitui aceeași activitate pe care Oltchim a desfășurat-o înainte de finalizarea primei proceduri de vânzare și ar fi puțin probabil ca respectivul cumpărător să continue activitatea Oltchim.

6.4.6. Concluzie privind (dis)continuitatea economică a societății Oltchim prin vânzarea activelor către societatea Chimcomplex, DSG și alți cumpărători potențiali pentru celelalte pachete de active nevândute

- (350) Activele Oltchim au fost vândute sau sunt prevăzute a fi vândute la prețul lor de piață, astfel cum s-a stabilit prin intermediul unei proceduri de licitație deschise, transparente, nediscriminatorii și necondiționate, către ofertanții care au depus sau vor depune oferta cea mai ridicată pentru combinația de pachete care maximizează veniturile obținute din vânzare. România a informat Comisia că principalul cumpărător, Chimcomplex, pentru pachetele de active 1-5 și, parțial, 7 nu are o legătură economică sau corporativă cu Oltchim. De asemenea, DSG gestionează în prezent pachetul de active 6 (instalații de prelucrare a PVC-ului închiriate), dar nu are participații în Oltchim și nu are nicio legătură corporativă cu Oltchim. În orice caz, decizia privind vânzarea a fost luată înainte de prezenta decizie negativă a Comisiei privind procedura oficială de investigare. În final, fiecare dintre noii proprietari și cumpărători potențiali vor utiliza activele în condiții diferite și în conformitate cu modele de afaceri diferite față de Oltchim. Domeniul de aplicare a activităților cumpărătorilor va fi în mare măsură diferit de activitățile desfășurate de Oltchim.
- (351) Având în vedere cele de mai sus, Comisia consideră că nu există continuitate economică între Oltchim și Chimcomplex sau DSG, cumpărătorii majorității pachetelor de active ale Oltchim, care, prin urmare, nu sunt răspunzători pentru niciun ajutor de stat care trebuie recuperat de la beneficiari. De asemenea, Comisia consideră că este foarte puțin probabil să existe o continuitate economică între Oltchim și orice cumpărător(i) potențial(i) al (ai) activelor rămase care sunt prevăzute a fi vândute prin intermediul unei noi proceduri de licitație, astfel cum se descrie în observațiile României din 20 aprilie 2018.

7. CONCLUZIE

- (352) Comisia constată că măsurile 1, 2 (cu privire la CET Govora) și 3 (cu privire la AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, Electrica), luate împreună sau separat, constituie ajutoare de stat acordate societății Oltchim SA în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.
- (353) Comisia constată că măsurile 2 (cu privire la Salrom) și 3 (cu privire la CET Govora) nu constituie ajutor de stat acordat societății Oltchim SA în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.
- (354) De asemenea, Comisia constată că România a pus în aplicare în mod ilegal măsurile 1, 2 (cu privire la CET Govora) și 3 (cu privire la AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, Electrica), încălcând articolul 108 alineatul (3) din TFUE.
- (355) Comisia concluzionează că elementele de ajutor din cadrul măsurilor 1, 2 (cu privire la CET Govora) și 3 (cu privire la AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom, Electrica) sunt incompatibile cu piața internă, întrucât nu au fost îndeplinite condițiile relevante prevăzute în Orientările din 2014 privind salvarea și restructurarea și nu au fost identificate alte motive de compatibilitate, prin urmare, acestea trebuie să fie recuperate de la beneficiar, împreună cu dobânzile de recuperare.
- (356) O astfel de recuperare nu va viza Chimcomplex și DSG, ca urmare a absenței unei continuități economice între Oltchim și cei doi cumpărători menționați anterior, Chimcomplex și DSG,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Următoarele măsuri care fac obiectul prezentei decizii, puse în aplicare în mod ilegal de către România cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din TFUE, constituie, împreună și separat, ajutor de stat:

- (a) neexecutarea creanțelor și acumularea de noi datorii în perioada septembrie 2012-ianuarie 2013;
- (b) sprijinirea activităților Oltchim sub forma continuării furnizărilor neplătite și acumularea de noi datorii începând cu septembrie 2012 de către CET Govora, fără măsuri adecvate pentru protejarea creanțelor sale, care se ridică la o sumă ce urmează să fie stabilită împreună cu România în etapa de recuperare;
- (c) anularea datoriilor, în cadrul planului de reorganizare, de către AAAS, Administrația Națională „Apele Române”, Salrom și Electrica SA, pentru o sumă totală, împreună cu cea prevăzută la articolul 1 litera (a), în valoare de 1 516 598 405 RON.

Articolul 2

Următoarele măsuri care fac obiectul prezentei decizii nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE:

- (a) sprijinirea activității Oltchim de către Salrom sub forma continuării furnizărilor începând cu luna septembrie 2012;
- (b) anularea datoriei din 2015 de către CET Govora în cadrul planului de reorganizare.

Articolul 3

Ajutoarele de stat menționate la articolul 1 literele (a) și (c), în valoare totală de 1 516 598 405 RON, precum și ajutorul de stat menționat la articolul 1 litera (b), acordate în mod ilegal de România cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din TFUE, în favoarea Oltchim, sunt incompatibile cu piața internă.

Articolul 4

- (1) România recuperează ajutoarele menționate la articolul 1 de la beneficiar.
- (2) Sumele care trebuie recuperate sunt purtătoare de dobândă de la data la care au fost puse la dispoziția beneficiarului până la data recuperării efective a acestora.
- (3) Dobânda se calculează ca dobândă compusă, în conformitate cu dispozițiile capitolului V din Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei ⁽¹⁵⁷⁾.

Articolul 5

- (1) Recuperarea ajutoarelor menționate la articolul 1 este imediată și efectivă.
- (2) România se asigură că prezenta decizie este pusă în aplicare în termen de șase luni de la data notificării acesteia.

Articolul 6

- (1) În termen de cinci luni de la notificarea prezentei decizii, România transmite Comisiei următoarele informații:
 - (a) suma totală (principalul și dobânzile de recuperare) care urmează a fi recuperată de la beneficiar;

⁽¹⁵⁷⁾ Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei din 21 aprilie 2004 de punere în aplicare a Regulamentului (UE) 2015/1589 al Consiliului de stabilire a normelor de aplicare a articolului 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO L 140, 30.4.2004, p. 1).

- (b) o descriere detaliată a măsurilor deja adoptate și a celor planificate în vederea conformării cu prezenta decizie;
- (c) documente care atestă că beneficiarul a fost somat să ramburseze ajutorul.

(2) România informează Comisia despre progresele înregistrate în ceea ce privește măsurile naționale întreprinse pentru a pune în aplicare prezenta decizie până la recuperarea integrală a ajutoarelor menționate la articolul 1. Acesta prezintă imediat, la simpla solicitare a Comisiei, informații privind măsurile deja întreprinse și cele prevăzute în vederea conformării cu prezenta decizie. De asemenea, România furnizează informații detaliate privind cuantumul ajutoarelor și ale dobânzilor deja recuperate de la beneficiar.

Articolul 7

- (1) Prezenta decizie se adresează României.
- (2) Comisia poate publica sumele de ajutor și dobânzi de recuperare recuperate în aplicarea prezentei decizii, fără a aduce atingere articolului 30 din Regulamentul (UE) 2015/1589.

Adoptată la Bruxelles, 17 decembrie 2018.

Pentru Comisie
Margrethe VESTAGER
Membru al Comisiei

ANEXĂ TEHNICĂ

TESTUL CREDITORULUI ÎN ECONOMIA DE PIAȚĂ REFERITOR LA ALEGEREA ÎNTRE PLANUL DE REORGANIZARE ȘI PROCEDURA DE LICHIDARE PROPUSE

1. Veniturile brute și costurile aferente planului de reorganizare și procedurii de lichidare

1. Comisia a analizat cu atenție diferitele rapoarte, date și studii disponibile privind Oltchim pe care creditorii privați prudenți în economia de piață – în situația AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora și, respectiv, a Administrației Naționale „Apele Române” – le-ar fi luat în considerare în mod rezonabil pentru a evalua avantajele planului de reorganizare propus creditorilor la 9 martie 2015 și, respectiv, ale căii alternative, cea a declanșării falimentului societății Oltchim.
2. Pe baza acestor date ex-ante, Comisia a stabilit un scenariu de referință central pe care un creditor privat prudent în economia de piață l-ar fi luat în considerare ca fiind cel mai probabil atât pentru planul de reorganizare, cât și pentru procedura de lichidare.
3. Comisia a analizat ulterior soliditatea rezultatelor obținute conform acestui scenariu central evaluând veniturile obținute de creditorii în cadrul unui scenariu pesimist și în cadrul unui scenariu optimist.

1.1. Venituri brute din lichidare și din planul de reorganizare

4. În raportul său finalizat la 30 aprilie 2013, Winterhill a efectuat o analiză a activelor Oltchim în cadrul unui scenariu *in situ* corespunzător situației în care un cumpărător ar achiziționa numeroasele active ale Oltchim într-un singur pachet.
5. Valoarea respectivă a fost utilizată pentru a stabili prețul de pornire pentru vânzarea Oltchim SPV la 306 milioane EUR în cadrul planului de reorganizare (a se vedea decizia de inițiere a procedurii, punctul 47) ⁽¹⁾.
6. Valoarea *in situ* a Oltchim SA a fost calculată de Winterhill prin utilizarea metodologiei costului net de înlocuire. O astfel de metodologie este un substitut acceptabil pentru valoarea de lichidare a unei societăți care ar fi achiziționată integral de un cumpărător: după cum subliniază Winterhill în raportul său din 2013, o astfel de valoare este într-adevăr reprezentativă pentru costul achiziționării terenului, echipamentelor și mașinilor, organizarea clădirilor aferente și plata costurilor de instalare a acestora, precum și pentru uzura morală a tuturor activelor achiziționate.
7. Dimpotrivă, contrar a ceea ce fusese prevăzut în planul de reorganizare, valoarea *in situ* nu era reprezentativă pentru prețul pieței aferent vânzării Oltchim SA în condiții de asigurare a continuității activității prin intermediul Oltchim SPV: un cumpărător al acțiunilor Oltchim SPV ar fi preferat să se bazeze mai degrabă pe veniturile și profitul preconizate pe care le-ar fi putut obține din investiția sa în Oltchim SPV luat ca o societate întreagă (cu, de exemplu, obligațiile care decurg din transferul contractelor angajaților de la Oltchim SA) decât pe costul net de înlocuire a activelor Oltchim SA, care nu include pasivele aferente preluării SPV și tinde să nu ia în considerare nivelul de rentabilitate al întreprinderii care poate fi realizat datorită activelor de vânzare.
8. Prin urmare, într-un mod consecvent cu abordarea adoptată de Raiffeisen în 2009 (raportul de consultanță elaborat de Raiffeisen, p. 71), valoarea întreprinderii pentru Oltchim SPV poate fi calculată prin metoda de evaluare a întreprinderilor care se bazează pe multiplii de EBITDA: având în vedere disponibilitatea previziunilor detaliate privind EBITDA la momentul votului având ca obiect planul de reorganizare elaborat de administratorii judiciari, metodologia multiplilor de EBITDA reprezintă, într-adevăr, o modalitate adecvată pentru a stabili valoarea întreprinderii pentru Oltchim SPV, care este echivalentă cu valoarea acțiunilor, considerându-se că nu există datorii financiare.

1.1.1. Veniturile brute și durata procedurii de lichidare

9. Winterhill (la care R/BDO fac referire în raportul lor privind planul de reorganizare) a calculat o valoare *ex situ* corespunzătoare valorii de lichidare a societății Oltchim SA în cazul în care activele acesteia ar fi fost vândute individual, prin aplicarea, în special, a unor rate standardizate în ceea ce privește valoarea *in situ* a majorității bunurilor care constituie Oltchim SA. De exemplu, pentru a calcula valoarea *ex situ* a echipamentelor și instalațiilor (estimate la 99,1 milioane EUR), Winterhill a împărțit la doi valoarea estimată *in situ* de 198,2 milioane EUR referitoare la echipamentele și instalațiile Oltchim (care reprezintă o parte semnificativă a valorii totale *in situ* a activelor Oltchim, estimată la 297 de milioane EUR).

⁽¹⁾ R/BDO a clarificat faptul că prețul de 306 milioane EUR pentru acțiunile Oltchim SPV menționat în raportul Winterhill din 2013 a fost eronat, însă a fost corectat în cadrul reuniunii creditorilor din 4 decembrie 2014 la 294 de milioane EUR.

10. Aceasta vine în sprijinul opiniei potrivit căreia a existat un *continuum* de posibilități intermediare între lichidarea activelor societății Oltchim în mod integral sau individual, astfel cum este susținută în continuare prin observațiile R/BDO (punctul 100): „creditorii puteau alege între reorganizare [...] și intrarea în faliment”; pentru cea din urmă, acestea fac referire la două tipuri de vânzări posibile: „in situ, ex situ”. O vânzare *ex situ* este reprezentativă pentru un scenariu pesimist, în cadrul căruia activele nu ar fi cumpărate ca un grup funcțional. O vânzare *in situ* este reprezentativă pentru un scenariu optimist, în cadrul căruia un cumpărător unic ar achiziționa integral toate activele. Un scenariu central s-ar baza pe scenariul mediu probabil în cadrul căruia aproximativ jumătate din valoarea activelor ar fi vândută ca un grup funcțional, în vreme ce restul activelor ar fi vândute doar la valoarea reziduală. Acesta este motivul pentru care este necesar să se utilizeze media dintre valorile *ex situ* și *in situ* stabilite de Winterhill pentru a determina valoarea centrală de lichidare la care s-ar fi putut aștepta un operator economic privat în economia de piață ⁽²⁾, în timp ce valoarea *ex situ* ⁽³⁾ stabilită de Winterhill ar reprezenta rezultatul pesimist al procedurii de lichidare, iar valoarea *in situ* ⁽⁴⁾ stabilită de Winterhill ar reprezenta rezultatul optimist al procedurii de lichidare.
11. Mai mult, pe baza observațiilor prezentate de R/BDO în planul de reorganizare (pagina 110), se preconiza ca lichidarea să fie finalizată în mod rezonabil în termen de 18 luni.

1.1.2. Veniturile brute din planul de reorganizare

Scenariul de referință

12. În ceea ce privește planul de reorganizare, „scenariul A” din planul de reorganizare prevedea vânzarea Oltchim SPV către un cumpărător interesat în exploatarea activelor, cu repornirea instalației de oxo-alcooli și fără a fi nevoie de finanțare externă suplimentară. Un asemenea scenariu era reprezentativ pentru o viziune de referință privind perspectiva unei potențiale vânzări a Oltchim SPV.
13. În cadrul acestui scenariu, administratorii judiciari au presupus că vânzarea Oltchim SPV va avea loc într-o perioadă de 36 de luni ⁽⁵⁾. Prin urmare, în medie, se poate considera că, într-un scenariu central, vânzarea Oltchim SPV avea să se realizeze în termen de 18 luni.
14. Un creditor privat în economia de piață ar fi evaluat prețul de vânzare al Oltchim aferent acestui scenariu, în conformitate cu metodologia multiplului de EBITDA descrisă în considerentul 8, prin multiplicarea previziunilor medii EBITDA pe perioada de 3 ani calculată de R/BDO ⁽⁶⁾ în cadrul planului de reorganizare cu multiplul 5,0× pentru producătorii de produse chimice de bază recomandat de Raiffeisen în raportul său din 2009. Spre deosebire de ipoteza autorităților române prezentată în observațiile acestora din 16 mai 2018 (secțiunea E, capitolul II, punctele 13-14), un operator economic privat în economia de piață nu avea niciun motiv să presupună previziuni EBITDA mai mari decât cele propuse de R/BDO în „scenariul B” al planului lor. De asemenea, un operator economic privat în economia de piață nu ar fi considerat evaluarea estimată a Raiffesen ca fiind eronată și nu ar fi luat în considerare multiplii de EBITDA alternativi, cum ar fi cel propus de autoritățile române, care se bazează parțial pe datele *ex post* care nu erau disponibile la momentul votului creditorilor.

Scenariul pesimist

15. În cadrul unui scenariu pesimist, se consideră că potențialii cumpărători ai Oltchim SPV s-ar fi bazat în mod strict pe performanța financiară istorică a Oltchim SA în vederea stabilirii prețului pentru ofertele lor. Media istorică pe 10 ani a EBITDA aferentă Oltchim SA a fost de minus 7,4 milioane EUR. Cu toate acestea, o astfel de performanță deficitară este pur și simplu rezultatul dificultăților cu care s-a confruntat Oltchim începând din 2012; astfel, un operator economic privat în economia de piață ar fi evidențiat valoarea EBITDA presupusă de R/BDO în scenariul de referință prin aplicarea, de exemplu, a unei reduceri de 50 % pentru previziunile medii EBITDA pe perioada de 3 ani realizate de R/BDO în scenariul de referință (și anume, 3,4 milioane EUR). Ulterior, multiplul 5,0× EBITDA era potrivit, de asemenea, pentru a stabili prețul acțiunilor Oltchim SPV în cadrul acestui scenariu pesimist.
16. În cadrul unui scenariu pesimist, era logic să se presupună că ar fi necesară perioada maximă de 36 de luni pentru a realiza vânzarea Oltchim SPV.
17. În scopul comparării veniturilor obținute în urma unei proceduri de lichidare care durează 18 luni și în urma unui plan de reorganizare în cadrul unui scenariu pesimist care durează 36 de luni, veniturilor și costurilor aferente vânzării Oltchim SPV trebuie să li se aplice un factor de actualizare bazat pe CMPC ⁽⁷⁾ (costul mediu ponderat al capitalului) pentru diferența de 18 luni.

⁽²⁾ Aproximativ 217 milioane EUR, din care 171 de milioane EUR din active garantate.

⁽³⁾ Aproximativ 140 de milioane EUR, din care 108 milioane EUR din active garantate.

⁽⁴⁾ Aproximativ 294 de milioane EUR, din care 234 de milioane EUR din active garantate.

⁽⁵⁾ Decizia de inițiere a procedurii, considerentul 47.

⁽⁶⁾ 6,85 milioane EUR.

⁽⁷⁾ CMPC mediu de 11,58 % pentru industria chimică, conform bazei de date a profesorului Aswath Damodaran, specialist în finanțarea întreprinderilor și evaluarea capitalului propriu la Stern School of Business (New York), raportul EV/EBITDA, ianuarie 2015 (<http://people.stern.nyu.edu/adamodar>).

Scenariul optimist

18. Un creditor în economia de piață ar fi luat, de asemenea, în considerare ca scenariu optimist „scenariul B” din planul de reorganizare ⁽⁸⁾, care presupunea că activitatea societății Oltchim avea să fie îmbunătățită de cumpărătorul său prin intermediul unei proceduri de reluare a activității instalației de anhidridă ftalică și de plastifianți (dioctilftalat), cu utilizarea unor surse externe de finanțare. Dimpotrivă, un operator economic privat în economia de piață nu ar fi considerat realist să se presupună o reluare extinsă a activităților de la Bradu (inclusiv instalația PVC/VCM și instalația petrochimică) propusă de autoritățile române în observațiile lor din 16 mai 2018 (secțiunea E, capitolul II, punctul 19): un operator economic privat în economia de piață nu avea niciun motiv să presupună previziuni EBITDA mai mari decât cele propuse de R/BDO în „scenariul B” al planului lor.
19. A fost luată în considerare o perioadă limitată de 18 luni (ca în scenariul de lichidare): într-o perioadă mai scurtă s-ar fi dovedit a fi prea dificil pentru Oltchim să obțină finanțările externe necesare pentru reluarea preliminară a activității instalației de anhidridă ftalică și plastifianți (DOF). Punerea în aplicare a acestei ameliorări era, evident, o cerință prealabilă pentru obținerea prețului mai ridicat aferent scenariului optimist „B” din partea unui cumpărător al Oltchim SPV.
20. În ceea ce privește multiplul EBITDA, este posibil ca un scenariu optimist să fi ajuns la multiplul mediu de 5,0× propus de Raiffeisen, cu valori mai ridicate din alte surse, cum ar fi multiplul 8,46× inclus în baza de date specializată deținută de Stern School of Business ⁽⁹⁾, pentru grupul de societăți chimice diversificate din care se menționează că face parte Oltchim (așadar, 6,73×).

2. Costuri care trebuie deduse din veniturile obținute din vânzarea Oltchim SPV sau din procedura de lichidare a Oltchim SA

21. În ambele proceduri, se presupune că trebuie deduse costurile UNPIR de 2 % din venituri, în conformitate cu declarația R/BDO din raportul planului de reorganizare (pagina 96). 4 % taxe de administrare au fost deduse, de asemenea, din venituri, pe baza informațiilor transmise de România la 16 mai 2018. De asemenea, suma de 12 milioane EUR, reprezentând costuri de securitate (calculate pe baza observațiilor R/BDO ca o cotă-parte proporțională pentru cele 18 luni aferente perioadei preconizate de lichidare) necesare pentru conservarea activelor, a fost alocată, de asemenea, între activele garantate și cele negrevate cu sarcini în temeiul articolelor 121 și 123 din Legea privind procedura insolvenței cu privire la procedura de lichidare.
22. Valoarea datoriei curente (acumulată după intrarea în insolvență) calculată de R/BDO ⁽¹⁰⁾ a fost dedusă din veniturile provenite din lichidare în toate cele trei scenarii.
23. Valoarea medie a datoriei curente (inclusiv previziunile privind valoarea agregată a datoriei legate de salarii în perioada de după intrarea în insolvență la momentul vânzării Oltchim SPV) pe parcursul planului de reorganizare de 3 ani, calculată de R/BDO, a fost presupusă atât pentru scenariul central (scenariul A) ⁽¹¹⁾, cât și pentru scenariul optimist (scenariul B). Pentru a lua în considerare consecințele unei creșteri a datoriei curente în cazul în care planul de reorganizare conduce la performanțe financiare la fel de slabe ale Oltchim, valoarea datoriei curente estimate de R/BDO în cadrul scenariului A la sfârșitul primului an ⁽¹²⁾ a fost considerată ca fiind valoarea datoriei curente care trebuie rambursată în cadrul scenariului pesimist referitor la planul de reorganizare.
24. În mod similar, impozitele medii calculate de R/BDO pentru fiecare an posibil de vânzare a Oltchim SPV în cursul perioadei de 3 ani pentru scenariile A și B au fost luate în calcul pentru scenariul de referință și, respectiv, pentru scenariul optimist din cadrul planului de reorganizare (a se vedea tabelul de mai jos), în concordanță cu informațiile prezentate de România ⁽¹³⁾.
25. Potrivit R/BDO, redemararea Oltchim în cazul unei lichidări care ar fi implicat vânzarea de active *in situ* ar fi generat costuri de începere a activității de 2,5 milioane EUR; prin urmare, aceste costuri au fost deduse din prețul oferit de un cumpărător potențial în caz de lichidare *in situ* ⁽¹⁴⁾. 50 % din costuri au fost modelate în scenariul de referință deoarece numai jumătate din valoarea activelor este considerată a fi vândută ca un grup funcțional și este exploatată în continuare ca o instalație, care trebuie, prin urmare, să își reia activitatea, în vreme ce restul este considerat a fi vândut la valoarea reziduală.

⁽⁸⁾ O medie de 10,9 milioane EUR pentru o perioadă de 3 ani, calculată de R/BDO.

⁽⁹⁾ Ibidem, nota de subsol 7 (multiplii de valoare globală a întreprinderii, ianuarie 2015).

⁽¹⁰⁾ 50,34 milioane EUR la data de 30 noiembrie 2014.

⁽¹¹⁾ 66,36 milioane EUR pentru scenariul A (scenariul de referință pentru testul operatorului economic privat în economia de piață) și 69,52 milioane EUR pentru scenariul B (scenariul optimist pentru acest test al operatorului economic privat în economia de piață) (raportul BDO privind planul de reorganizare, pagina 97).

⁽¹²⁾ 70,43 milioane EUR.

⁽¹³⁾ Secțiunea E, capitolul II, punctul 35 din observațiile acestora din 16 mai 2018.

⁽¹⁴⁾ 50 % din aceste costuri au fost luate în considerare în scenariul de referință, care presupune că numai o parte din activele Oltchim sunt preluate integral în scopul de a fi exploatate, restul fiind vândute în mod individual.

26. Obligațiile de mediu ar fi fost neutralizate de un creditor privat din economia de piață atunci când compară veniturile care se preconizează a fi obținute dintr-o procedură de lichidare și, respectiv, din planul de reorganizare propus, astfel cum arată argumentul prezentat în considerentul 269 din prezenta decizie.
27. Dezafectarea instalațiilor de electroliză pe bază de mercur și regenerarea solului (26,6 milioane EUR), precum și modernizarea instalațiilor, ambele necesare, potrivit R/BDO, în caz de lichidare (24,6 milioane EUR) și „datorate progresiv, în cazul în care societatea Oltchim este menținută operațională” au fost considerate ca fiind neutre în comparația dintre scenariul de lichidare și planul de reorganizare. O astfel de abordare este coerentă cu abordarea aplicată pentru obligațiile de mediu în următoarele cazuri (a se vedea considerentul 26): aceste costuri excepționale ar fi trebuit într-adevăr să fie luate în considerare, pe de o parte, de către creditorii Oltchim SA în cadrul scenariului de lichidare și, pe de altă parte, de un potențial cumpărător atunci când prezintă o ofertă pentru Oltchim SPV. La punctul 10 din observațiilor lor din 16 mai 2018, autoritățile române nu au negat faptul că ofertanții ar fi considerat aceste costuri ca fiind egale atât în scenariul de lichidare, cât și în planul de reorganizare în cazul achiziționării instalațiilor în vederea exploatării lor; trebuie remarcat faptul că aceasta este o ipoteză care influențează în mod pozitiv veniturile din cadrul planului față de cele din cadrul scenariului de lichidare deoarece, în scenariul pesimist și în scenariul de referință pentru procedura de lichidare, aceste costuri de modernizare nu ar fi fost necesare în totalitate.
28. În fine, procedura de lichidare ar fi impus Oltchim SA să suporte plățile compensatorii datorate angajaților rămași în martie 2015, care urmau să fie concediați în cadrul scenariului de lichidare. În cadrul scenariului de referință și al scenariului pesimist, plățile respective sunt estimate pe baza observațiilor R/BDO (24,6 milioane EUR), în vreme ce în estimarea efectuată de Raiffesen pentru scenariul optimist ⁽¹⁵⁾, acestea se ridicau la 9,6 milioane EUR.
29. În cadrul scenariului de reorganizare, au fost luate în considerare, pe baza raportului elaborat de R/BDO în sprijinul planului de reorganizare, taxe în valoare de 1,5 milioane EUR aferente transferului de active.

3. Calcularea veniturilor nete pentru fiecare creditor în cadrul planului de reorganizare și în cadrul procedurii de lichidare

30. Pe baza ipotezelor anterioare, în următoarele subsecțiuni se calculează veniturile agregate, brute și nete în cadrul procedurii de lichidare și în cadrul planului de reorganizare.

Procedura de lichidare

31. Având în vedere dispozițiile Legii privind procedura insolvenței, în special articolele 121 și 123, în cadrul scenariului de lichidare a fost estimată următoarea ordine a fluxului de numerar: veniturile din activele garantate [a se vedea punctul (A) din graficul de mai jos] sunt distribuite cu prioritate creditorilor garantați, după achitarea costurilor procedurale aferente (C).
32. Veniturile din activele negrevate cu sarcini sunt alocate în primul rând pentru plata costurilor procedurale/de menținere, precum și a salariilor.
33. În toate cele trei scenarii, veniturile din activele negrevate cu sarcini, după achitarea costurilor procedurale și cu angajații, nu sunt suficiente pentru a acoperi în întregime datoriile curente acumulate după intrarea în insolvență, plățile compensatorii sau costurile de începere a activității. Surplusul provenit din activele garantate care apare în scenariul optimist este alocat, prin urmare, pentru acoperirea acestor costuri. În cazul în care există vreun venit rămas, acesta este împărțit ulterior între creditorii bugetari, în conformitate cu ordinea creditorilor prevăzută la articolul 123 din Legea privind procedura insolvenței. În toate cele trei scenarii, creditorii chirografari situați după salarii și după creditorii bugetari în ordinea creditorilor nu primesc niciun venit.

Procedura de lichidare			
	Scenariul pesimist Vânzare <i>ex situ</i> (milioane EUR)	Scenariul central (milioane EUR)	Scenariul optimist Vânzare <i>in situ</i> (milioane EUR)
Venituri brute (total)	140	216,9	293,7
— din activele garantate (A)	108	171,1	234,2
— din activele negrevate cu sarcini (B)	32	45,8	59,5

⁽¹⁵⁾ În 2009, Raiffeisen a estimat plățile compensatorii la 58 de milioane RON în cazul concedierii angajaților Oltchim la sfârșitul anului 2008. Aceasta înseamnă plăți compensatorii în valoare de 74,3 milioane RON datorate în cazul concedierii angajaților, la sfârșitul anului 2014, prin ajustarea cifrelor anterioare ținând seama de (i) inflația de 4,22 % în RCAC între 2008 și 2014 (calculată pe baza datelor anuale ale Eurostat privind inflația) și de (ii) scăderea numărului de angajați ai Oltchim de la 4 204 la sfârșitul lui 2008 la 2 345 la sfârșitul lui 2014 (sursă: Bloomberg).

Procedura de lichidare			
	Scenariul pesimist Vânzare <i>ex situ</i> (milioane EUR)	Scenariul central (milioane EUR)	Scenariul optimist Vânzare <i>in situ</i> (milioane EUR)
Costuri procedurale (UNPIR) și costuri de securitate/menținere/administrare a activelor	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— privind activele garantate (C)	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— privind activele negrevate cu sarcini (D)	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Creanțele față de angajați (plătite înainte de datoria curentă) (E) din activele negrevate cu sarcini	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Datorii curente care trebuie restituite, plăți compensatorii, costuri de începere a activității (F)	(75,2)	(76,5)	(62,4)
Rata de acoperire a datoriei curente din veniturile globale din care s-au dedus costurile procedurale, costurile cu angajații, rambursarea datoriei garantate din activele garantate și indemnizația de concediere/costurile de începere a activității	29,1 %	44 %	114 %
Venituri nete:			
— din activele garantate ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— din activele negrevate cu sarcini ($\Phi = B - D - E - F$)	(49,3)	(37,1)	(9,7)
Plăți către creditori (alții decât angajații)			
Creditorii garanțați (G), din care:	94,8	155,2	195,8
— tranșa garantată a AAAS	1	1,7	2,1
— tranșa garantată a societății Electrica	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Creditorii bugetari, din care:	0	0	10,1 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	0	0	9,5
— Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0,7
Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței, din care:	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0
Alți creditori chirografari	0	0	0
Salrom	0	0	0

34. În observațiile lor din 16 mai 2018, autoritățile române nu au dedus datoriile curente din veniturile obținute din lichidare în simularea lor (spre deosebire de veniturile obținute din vânzarea Oltchim SPV). Deși această omisiune a autorităților române pare să fie eronată, în cazul în care un operator economic privat în economia de piață ar fi luat în considerare această ipoteză, acesta ar fi constatat că veniturile pentru diferiți creditori înainte de intrarea în insolvență în cazul unei lichidări ar fi fost chiar mai mari decât cele din tabelul de mai sus, astfel cum se arată în continuare:

Procedura de lichidare (dacă nu există o deducere prealabilă a datoriilor curente)			
	Scenariul pesimist Vânzare ex situ (milioane EUR)	Scenariul central (milioane EUR)	Scenariul optimist Vânzare în situ (milioane EUR)
Venituri brute (total)	140	216,9	293,7
— din activele garantate (A)	108	171,1	234,2
— din activele negrevate cu sarcini (B)	32	45,8	59,5
Costuri procedurale (UNPIR) și costuri de securitate/menținere/administrare a activelor	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— privind activele garantate (C)	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— privind activele negrevate cu sarcini (D)	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Creanțele față de angajați (plătite înainte de datoria curentă) (E) din activele negrevate cu sarcini	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Plăți compensatorii, costuri de începere a activității (F)	(24,9)	(26,2)	(12,1)
Venituri nete:			
— din activele garantate ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— din activele negrevate cu sarcini ($\Phi = B - D - E - F$)	1,1	13,2	40,6
Plăți către creditori (alții decât angajații)			
Creditorii garanți (G), din care:	94,8	155,2	195,8
— tranșa garantată a AAAS	1	1,7	2,1
— tranșa garantată a societății Electrica	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Creditorii bugetari, din care:	1,1	13,2	60,5 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	1,0	12,4	56,6
— Administrația Națională „Apele Române”	0,1	0,9	3,9
Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței, din care:	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0
Alți creditori chirografari	0	0	0
Salrom	0	0	0

Planul de reorganizare

35. În planul de reorganizare, veniturile obținute din vânzarea Oltchim SPV au fost alocate în ordinea următoare: acestea sunt utilizate în primul rând pentru a onora rambursarea datoriei curente, inclusiv plata costurilor de transfer al activelor și a costurilor procedurale (UNPIR), precum și a impozitului pe venitul obținut, în conformitate cu articolul 102 alineatul (1) din Legea privind procedura insolvenței.

36. În scenariile analizate, veniturile brute obținute în baza planului erau mai mici decât minimul prevăzut de planul de reorganizare, și anume 295 de milioane EUR. În conformitate cu planul de reorganizare (a se vedea, în special, raportul BDO, pagina 101) și pe baza explicațiilor transmise de autoritățile române la 16 mai 2018, suma reziduală netă potențială (după deducerea costurilor procedurale și a datoriilor curente) este distribuită în modul următor: 70 % din suma netă pentru creditorii garantați, 100 % din creanțele salariaților sunt plătite acestora pentru a acoperi datoriile acumulate față de aceștia înainte de intrarea în insolvență, apoi suma reziduală pentru furnizorii esențiali în limita a 30 % din creanța lor inițială, eventuala sumă rămasă fiind plătită ulterior creditorilor bugetari. **În scenariul următor, nu există nicio sumă reziduală disponibilă, întrucât numai deținătorii de datorii curente își recuperează o parte din creanțe din veniturile obținute în urma vânzării Oltchim SPV.**

Planul de reorganizare – Metodologia multiplilor de EBITDA			
	Scenariul optimist (Scenariul B) (milioane EUR)	Scenariul central (Scenariul A) (milioane EUR)	Scenariul pesimist (milioane EUR)
Valoarea întreprinderii, pe baza:	73,5	34,3	17,2
EBITDA	10,9	6,9	3,4
multiplu EBITDA	6,7	5,0	5,0
Datoria curentă (inclusiv datoriile acumulate față de angajați după intrarea în insolvență), costul transferului de active și costuri UNPIR	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Rata de acoperire a datoriei curente din venituri după deducerea costurilor UNPIR, a taxelor de transfer al activelor și a impozitelor	102 %	48 %	22 %
Impozit pe veniturile obținute	(7,8)	(7,4)	(3,7) ⁽¹⁾
Venituri nete	0	0	0
Plata către creditori			
Angajați	0	0	0
Creditori garantați, din care:	0	0	0
— tranșa garantată a AAAS	0	0	0
— tranșa garantată a societății Electrica	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Creditorii bugetari, din care:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0
Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței, din care:	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Alți creditori chirografari	0	0	0
Salrom	0	0	0

⁽¹⁾ Considerată ca 50 % din impozitul pe venit în scenariul de referință, având în vedere că veniturile sunt împărțite în două între scenariul de referință și scenariul pesimist.

Evaluarea alternativă a veniturilor din cadrul planului de reorganizare – Modelul de actualizare a dividendelor

37. Un operator economic privat în economia de piață ar fi fost dispus să verifice de două ori aceste rezultate bazându-se pe modelul de actualizare a dividendelor (*dividend discount model* – „DDM”), un alt instrument de evaluare utilizat în mod frecvent de investitorii privați. Prețul acțiunilor Oltchim SPV ar putea fi evaluat prin analizarea fluxului de dividende preconizat din punctul de vedere al unui investitor.

38. Valoarea întreprinderii ar putea fi calculată astfel:

$$EV = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{(\text{Profit}_i \times \text{Rata de distribuire a dividendelor}) \times (1 + g)^i}{(1 + \text{WACC})^i}$$

unde:

Profit_i poate fi calculat ca profitul (venitul net) care poate fi estimat în mod rezonabil după finalizarea restruc-turării activităților Oltchim SPV;

Rata de distribuire a dividendelor este partea din profituri care este distribuită acționarilor;

g este rata de creștere aplicabilă actorilor din industria chimică diversificată la momentul respectiv;

CMPC este costul mediu ponderat al capitalului relevant la nivel de sector.

39. La fel ca în cazul evaluării întreprinderii pe baza multiplului de EBITDA, un operator economic privat în economia de piață ar fi presupus că:
- Într-un scenariu **de referință**, Profit_i poate fi considerat în mod realist ca fiind egal cu profitul mediu calculat de R/BDO în raportul lor privind planul de reorganizare pe o perioadă de 3 ani în scenariul A (5,7 milioane EUR), în care se preconiza că Oltchim SPV va fi vândut.
 - Într-un scenariu **pesimist**, Profit_i poate fi considerat în mod realist ca fiind egal cu jumătate din profitul preconizat în scenariul de referință (2,85 milioane EUR).
 - Într-un scenariu **optimist**, Profit_i poate fi considerat în mod realist ca fiind egal cu profitul mediu calculat de R/BDO în raportul lor privind planul de reorganizare pe o perioadă de 3 ani, în care se preconiza că Oltchim SPV va fi vândut în scenariul B (7 milioane EUR).
40. În toate cele trei scenarii, rata de creștere **g** a fost considerată ca fiind egală cu 4,0 % ⁽¹⁶⁾ (ca valoare), rata de distribuție ca fiind egală cu 46,56 % ⁽¹⁷⁾ și CMPC (a se vedea nota de subsol 162) ca fiind egală cu 11,58 %. Rata de distribuție presupusă este relativ optimistă în toate scenariile, având în vedere nivelul ridicat al necesarului de investiții de care Oltchim avea nevoie la momentul respectiv.
41. Formula menționată anterior poate fi simplificată astfel:

$$EV = \frac{(\text{Profit}_1 \times \text{Rata de distribuire a dividendelor}) \times (1 + g)}{\text{WACC} - g} = 6,39 \times \text{Profit}_1$$

42. Pe baza DDM, un creditor din economia de piață ar fi calculat următoarele estimări ale valorii întreprinderii Oltchim SPV:

Planul de reorganizare – Modelul de actualizare a dividendelor			
	Scenariul optimist (Scenariul B) (milioane EUR)	Scenariul central (Scenariul A) (milioane EUR)	Scenariul pesimist (milioane EUR)
Valoarea întreprinderii, pe baza DDM:	44,7	36,4	18,2
Datoria curentă (inclusiv datoriile acumulate față de angajați după intrarea în insolvență), costul transferului de active și costuri UNPIR	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Impozit pe veniturile obținute	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Venituri nete	0	0	0
Plata către creditori			
Angajați	0	0	0

⁽¹⁶⁾ RCAC extrasă din baza de date a profesorului Damodaran din 5 ianuarie 2015; creșterea medie agregată a veniturii nete pentru întreprinderile de produse chimice diversificate în ultimii cinci ani a fost de 21,49 %.

Sursă: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

⁽¹⁷⁾ Ibidem, plata medie pentru acționarii unor întreprinderi de produse chimice diversificate. Studiu din data de 5 ianuarie 2015.

Planul de reorganizare – Modelul de actualizare a dividendelor

	Scenariul optimist (Scenariul B) (milioane EUR)	Scenariul central (Scenariul A) (milioane EUR)	Scenariul pesimist (milioane EUR)
Creditori garantați, din care:	0	0	0
— tranșa garantată a AAAS	0	0	0
— tranșa garantată a societății Electrica	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Creditorii bugetari, din care:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0
Creditori chirografari în temeiul articolului 96 din Legea privind procedura insolvenței, din care:	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Administrația Națională „Apele Române”	0	0	0
Alți creditori chirografari	0	0	0
Salrom	0	0	0

43. Această evaluare bazată pe DDM confirmă faptul că, în scenariul din cadrul planului de reorganizare, un operator economic privat în economia de piață ar fi considerat că nu există nicio sumă reziduală disponibilă care să permită recuperarea în urma vânzării Oltchim SPV, în cazul în care această vânzare ar fi avut loc, întrucât numai deținătorii de creanțe curente își recuperează o parte din creanțele lor prin veniturile obținute din vânzarea Oltchim SPV.

4. Rezultatele testului operatorului economic privat în economia de piață pentru fiecare categorie de creditori și ale analizei sensibilității

Creditori garantați

44. În concluzie, pe baza calculelor menționate mai sus, creditorii garantați realizează în toate cele trei scenarii legate de procedura de lichidare recuperări pozitive cuprinse între 94,8 și 195,8 milioane EUR, în vreme ce în planul de reorganizare nu sunt disponibile surplusuri deoarece veniturile nu sunt suficiente pentru a plăti suma totală a datoriilor curente și costurile procedurale, pe baza atât a metodologiei multiplilor de EBITDA, cât și a metodologiei de actualizare a dividendelor. Prin urmare, **creditorii garantați, dacă ar fi acționat în calitate de operatori economici privați în economia de piață, ar fi preferat procedura de lichidare din perspectiva creanței garantate în mod de sine stătător.**
45. Această concluzie este confirmată de următoarea analiză a sensibilității: chiar și cu un multiplu de EBITDA optimist de $6,7\times$ (a se vedea considerentul 20), ar fi fost necesar un prag de rentabilitate minim al EBITDA de aproximativ 32,5 milioane EUR (și anume, de aproximativ trei ori mai mare decât EBITDA legat de scenariul optimist al planului de reorganizare) astfel încât valoarea Oltchim SPV să ajungă la o sumă (219 milioane EUR) care să permită creditorilor garantați să obțină venituri mai mari în cadrul planului de reorganizare în comparație cu scenariul pesimist legat de procedura de lichidare (și anume, venituri pentru creditorii garantați în valoare de 94,8 milioane EUR).
46. Un creditor din economia de piață ar fi remarcat faptul că acest prag de rentabilitate al EBITDA de 32,5 milioane EUR (care asigură venituri obținute în cadrul planului mai mari decât în procedura de lichidare) era nerealist deoarece era mult mai mare decât cel din scenariul optimist menționat mai sus (10,9 milioane EUR), bazat pe o evaluare a activității Oltchim. În plus, estimarea realizată de administratorul judiciar cu privire la veniturile obținute în cadrul planului, care atinge 295/306 milioane EUR, a implicat faptul că un cumpărător ar fi fost pregătit să considere că Oltchim ar putea ajunge la un EBITDA chiar mai mare (EBITDA de aproximativ 44 de milioane EUR pe an, pe baza unui multiplu de EBITDA optimist de $6,7\times$), care era și mai nerealist.
47. **Prin urmare, un creditor garantat care dorește să își maximizeze veniturile ar fi preferat să declanșeze procedura de lichidare.**

Creditori bugetari

48. În două dintre cele trei scenarii, veniturile obținute din procedura de lichidare sunt insuficiente pentru a plăti, chiar și parțial, orice datorie față de creditorii bugetari. Cu toate acestea, în scenariul optimist al procedurii de lichidare, se recuperează 10 milioane EUR de către creditorii bugetari. În schimb, niciunul dintre cele trei scenarii ale planului de reorganizare nu conduce la distribuiri către creditorii bugetari, pe lângă riscul semnificativ de eșuare a vânzării Oltchim SPV pe baza nereușitei tentativelor de privatizare anterioare și a creșterii datoriilor curente după intrarea în insolvență (a se vedea considerentul 52).
49. Mai mult, inclusiv în cazul veniturilor foarte scăzute ilustrate de scenariul pesimist și de scenariul de referință în procedura de lichidare, creditorii bugetari au întâietate în fața datoriilor acumulate față de furnizorii esențiali înainte de intrarea în insolvență, în conformitate cu articolul 96 din Legea privind procedura insolvenței, în vreme ce aceștia urmau să fie plătiți după furnizorii esențiali în cadrul planului de reorganizare.
50. **Prin urmare, creditorii bugetari, dacă ar fi acționat în calitate de creditori în economia de piață, ar fi preferat procedura de lichidare din perspectiva creanței lor bugetare în mod de sine stătător.**

Creditori chirografari

51. Creditorii comerciali chirografari, inclusiv furnizorii esențiali, nu își recuperează niciuna dintre creanțele lor înregistrate în aceste două categorii nici în vreunul dintre scenariile legate de procedura de lichidare, nici în vreunul dintre scenariile legate de planul de reorganizare.
52. Inclusiv atunci când se compară scenariile în care veniturile preconizate sunt egale cu zero atât în cazul lichidării, cât și în cel al reorganizării, un operator economic privat în economia de piață ar fi preferat lichidarea față de reorganizare pentru a se evita certa acumulare în continuare a datoriei curente în condițiile generării incerte a unor noi venituri suficiente în cadrul planului. Un astfel de comportament ar fi fost în concordanță cu cel al DGFP Craiova în cadrul adunării creditorilor din luna august 2016, care, potrivit observațiilor PCC, și-a menținut opoziția față de prelungirea perioadei de reorganizare la momentul respectiv pentru a evita o creștere a datoriilor curente, ceea ce dovedea că, indiferent de faptul că DGFP Craiova făcea parte atât din categoria de creditori garantați, cât și din categoria de creditori bugetari, riscul unei abateri de la datoria actuală în perioada reorganizării a fost evaluat ca fiind real.
53. În plus, costurile administrative și juridice suportate de creditori pentru a continua monitorizarea expunerii lor în cadrul planului de reorganizare aveau să fie mai mari decât în procedura de lichidare, a cărei durată se preconiza a fi mai scurtă.
54. **Prin urmare, creditorii chirografari, dacă ar fi acționat în calitate de creditori în economia de piață, ar fi favorizat procedura de lichidare din perspectiva acestor creanțe în mod de sine stătător pentru a evita acumularea în continuare a datoriilor curente.**

5. Concluzia testului creditorului în economia de piață

55. Ca o concluzie a acestui test al creditorului în economia de piață, în special pe baza considerentelor 47 și 50 din această anexă tehnică, **AAAS, care deține creanțe garantate și bugetare, ar fi trebuit să favorizeze lichidarea (astfel cum a procedat un alt creditor care deține atât creanțe garantate, cât și creanțe bugetare, și anume DGFP Craiova) în cazul în care ar fi acționat ca un operator economic privat în economia de piață, prin urmare, aceasta a acordat un avantaj societății Oltchim în cadrul măsurii 3 care se ridică la valoarea anulării parțiale convenite a creanței sale (între 211 și 216 milioane EUR).**
56. Pe baza considerentelor 47 și 54 din această anexă tehnică, **Electrica, care deține atât creanțe garantate, cât și creanțe chirografare, ar fi trebuit să favorizeze lichidarea în cazul în care ar fi acționat ca un operator economic privat în economia de piață, prin urmare, aceasta a acordat un avantaj societății Oltchim în cadrul măsurii 3 care se ridică la valoarea anulării parțiale convenite a creanței sale (între 110 și 112 milioane EUR).**
57. Pe baza considerentelor 50 și 54 din această anexă tehnică, **Administrația Națională „Apele Române”, care deține numai creanțe bugetare și creanțe chirografare în conformitate cu articolul 96 din Legea privind procedura insolvenței, ar fi trebuit să favorizeze lichidarea în cazul în care ar fi acționat ca un operator economic privat în economia de piață, prin urmare, aceasta a acordat un avantaj societății Oltchim în cadrul măsurii 3 care se ridică la valoarea anulării parțiale convenite a creanței sale (2 milioane EUR).**

58. Mai mult, considerațiile de mai sus tind să indice faptul că Salrom ar fi trebuit să favorizeze, de asemenea, lichidarea pentru a-și maximiza veniturile. De asemenea, acest lucru este valabil în cazul CET Govora, strict pe baza acestor considerente.
59. În ceea ce privește CET Govora și Salrom, pe lângă creanțele lor chirografare, acestea au fost expuse, de asemenea, la un risc de nerecuperare a creanțelor curente acumulate după intrarea în insolvență de la Oltchim. Astfel, acestea ar fi putut, de asemenea, să ia în considerare posibila recuperare prin executarea creanțelor lor care decurg din datoria curentă. Calculele (a se vedea tabelele menționate mai sus) arată că ratele de acoperire a datoriei curente erau, în medie, mai mari în scenariul de lichidare (71 %) în comparație cu planul de reorganizare (57 %).
60. **În ceea ce privește Salrom, pe baza considerentelor 54 și 59 din această anexă tehnică, concluzia acestui test al operatorului economic privat în economia de piață este că Salrom ar fi trebuit să favorizeze lichidarea în cazul în care ar fi acționat ca un operator economic privat în economia de piață, prin urmare, aceasta a acordat un avantaj economic societății Oltchim care se ridică la valoarea anulării convenite a creanței sale (4 milioane EUR).**
61. În ceea ce privește CET Govora, este necesar să se ia în considerare constrângerile specifice ale acestui creditor: un operator economic privat în economia de piață care ar fi acționat în situația CET Govora ar fi luat în considerare absența veniturilor atât în procedura de lichidare, cât și în planul de reorganizare și ar fi cântărit riscul crescut de nerecuperare a creanțelor sale de la Oltchim SA în planul de reorganizare în circumstanțele foarte speciale care țin de propria sa supraviețuire din cauza interdependenței sale importante de Oltchim (mai mare decât cea a Salrom). Prin urmare, este posibil ca acest operator economic privat în economia de piață să fi favorizat planul de reorganizare.
62. **Având în vedere acestea din urmă, concluzia acestui test al operatorului economic privat în economia de piață este că CET Govora s-a comportat în conformitate cu principiul creditorului în economia de piață în ceea ce privește votul său în favoarea planului.**
-