РЕШЕНИЯ

РЕШЕНИЕ (ЕС) 2019/1144 НА КОМИСИЯТА

от 17 декември 2018 година

относно държавна помощ SA.36086 (2016/C) (ex 2016/NN), приведена в действие от Румъния в полза на Oltchim SA

(нотифицирано под номер C(2018) 8592)

(само текстът на румънски език е автентичен)

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 108, параграф 2, първа алинея от него,

като взе предвид Споразумението за Европейското икономическо пространство, и по-специално член 62, параграф 1, буква а),

след като покани заинтересованите страни да представят мненията си в съответствие с горепосочената(ите) разпоредба (и) ([1]) и като взе предвид техните мнения,

като има предвид, че:

1. ПРОЦЕДУРА

(1) На 17 юли 2009 г. румънските органи уведомиха Комисията за планираното преобразуване на публичен дълг на Oltchim S.A. („Oltchim“) в собствен капитал. На 7 март 2012 г., с Решение 2013/246/ЕС на Комисията ([2]) по дело SA.29041 — *Мерки в полза на Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* („решението на Комисията от 2012 г.“), Комисията заключи, че преобразуването на дълга от 1 049 млн. румънски леи (231 млн. евро) не представлява държавна помощ. Това заключение беше основано на твърдия ангажимент на румънското правителство да приватизира изцяло Oltchim, в това число целия дял на публичните органи, получен след преобразуването на дълга.

(2) След неуспешния опит за приватизация на Oltchim румънските органи започнаха разговори с Комисията през октомври 2012 г. за изготвянето на официално уведомление относно помощта за оздравяване на Oltchim (регистрирано като SA.35558).

(3) През ноември 2012 г. в пресата се появиха съобщения, че румънските органи са сключили споразумения с банките — кредитори на Oltchim, за финансиране на възобновяването на производството на Oltchim. На този фон Комисията реши да образува *ex officio* дело, регистрирано като SA.36086, а с писмо от 18 януари 2013 г. поиска от Румъния да представи информация. Румъния отговори на това искане на 7 февруари 2013 г. Комисията поиска допълнителна информация на 18 февруари 2013 г., а Румъния отговори на това искане на 11 март 2013 г. Румъния представи допълнителна информация на среща през юни 2013 г. и с писмо от 25 септември 2013 г.

(4) С писма от 5 август 2014 г., 16 октомври 2014 г. и 3 март 2015 г. Комисията поиска допълнителна информация, а Румъния отговори на тези искания съответно на 15 септември 2014 г., 26 ноември 2014 г., 26 март 2015 г. и 16 април 2015 г. На 11 май 2015 г. Комисията поиска допълнителна информация, която Румъния предостави на

([1]) ОВ C 284, 5.8.2016 г., стр. 7.
([2]) Решение 2013/246/ЕС на Комисията от 7 март 2012 година относно държавна помощ № SA.29041 (C 28/2009, ex N 433/2009) Мерки в полза на Oltchim SA Râmnicu Vâlcea (ОВ L 148, 1.6.2013 г., стр. 33).

среща на 26 май 2015 г. и с писма от 10 юни 2015 г. и 25 юни 2015 г. На 3 септември 2015 г. Комисията поиска допълнителна информация, която Румъния предостави на 10 септември 2015 г. Също така Румъния предостави доброволно информация на 22 октомври 2015 г. и поиска срещи, които се състояха на 23 октомври 2015 г. и 22 януари 2016 г.

(5) С писмо от 8 април 2016 г. Комисията уведоми Румъния, че е решила да открие предвидената в член 108, параграф 2 от ДФЕС процедура по дело SA.36086. Решението на Комисията за образуване на процедурата беше публикувано в *Официален вестник на Европейския съюз* ([3]). Комисията покани заинтересованите страни да представят мненията си относно помощта.

(6) Комисията получи първоначални мнения от Румъния (15 юни 2016 г.) и от четири заинтересовани страни. Мненията от трети страни бяха предоставени на Румъния с възможността да отговори; мненията ѝ бяха получени с писмо от 28 ноември 2016 г.

(7) С писмо от 29 юли 2016 г. Румъния предложи промяна в процеса на продажба на Oltchim с цел да се постигне прекъсване на икономическата приемственост. Румънските органи предоставиха допълнителна информация (на 14 септември 2016 г., 4 ноември 2016 г. и 5 декември 2016 г.) и промениха условията на първоначалния процес на продажба.

(8) В резултат на горепосочения обмен на информация консултантската фирма AT Kearney, в качеството си на представител на Oltchim („продавачът“), предостави последователни доклади за напредъка в продажбата на активите на Oltchim на 27 януари 2017 г., 4 април 2017 г., 25 юли 2017 г., 15 септември 2017 г., 21 ноември 2017 г., 18 януари 2018 г. и 16 юли 2018 г. ([4])

(9) В хода на процеса по продажба са взели участие редица трети страни и румънските органи представиха мнения относно всеки от тези случаи на намеса.

(10) На 26 януари 2018 г. на Румъния беше изпратено допълнително искане за информация, на което Румъния отговори на 16 май 2018 г.

2. **КОНТЕКСТ**

2.1. **Бенефициер**

(11) Oltchim е едно от най-големите нефтохимически дружества в Румъния и Югоизточна Европа. Румънската държава (понастоящем чрез Министерството на икономиката) държи контролен дял от 54,8 % в дружеството.

(12) Oltchim произвежда главно течна сода каустик, пропиленооксидни полиоли, пластификатори и оксо алкохоли. Oltchim е най-големият производител на течна сода каустик на европейския пазар (пазарен дял в ЕС от 41 % през 2015 г.), единственият производител на сода каустик на гранули в Централна Европа, както и единственият в Румъния и третият в Европа производител на поливинилхлорид и полиетери. Oltchim изнася над 74 % от своята продукция в и извън Европа ([5]).

(13) Oltchim е основният промишлен работодател във Vâlcea (румънски регион, който се подпомага по член 107, параграф 3, буква а) от ДФЕС). През 2015 г. Oltchim е имал 2 208 служители, от които 1 982 служители в завода в Râmnicu Vâlcea и 226 служители в завода в Piteşti — Petrochemical Division Bradu.

([3]) Вж. бележка под линия 1.

([4]) На ГД „Конкуренция“ бяха представени седем доклада относно структурата и процеса по продажба на активите на Oltchim, всеки от които обхващаше различен период от процеса на продажба, както следва: „първият доклад“ (юли 2016 г. — 23 януари 2017 г.), „вторият доклад“ (23 януари — 30 март 2017 г.), „третият доклад“ (30 март — 21 юли 2017 г.), „четвъртият доклад“ (21 юли — 15 септември 2017 г.), „петият доклад“ (16 септември — 17 ноември 2017 г.), „шестият доклад“ (17 ноември 2017 г. — 18 януари 2018 г.), както и „седмият доклад“ (18 януари 2018 г. — 16 юли 2018 г.).

([5]) Данни от информацията, предоставена от Румъния на 23 октомври 2015 г.

2.2. **Факти**

2.2.1. *Публичният дълг на Oltchim и неуспешните опити за приватизация (1995—2011 г.)*

(14) Oltchim е срещал от дълго време икономическите затруднения. През периода 1995—2000 г. дружеството е сключило договори за поредица от търговски заеми, обезпечени с държавни гаранции. Oltchim не е било в състояние да погасява заемите и банките са използвали държавните гаранции. През 2002 г. Министерството на финансите е прехвърлило дълга на Oltchim, произтичащ от държавните гаранции, на румънската агенция за приватизация („AAAS“ ([6])). Министерството на финансите е продължило да извършва плащания по държавните гаранции до декември 2006 г. и отново е прехвърлило на AAAS всички вземания, произтичащи от последващи плащания въз основа на задействаните гаранции.

(15) През периода 2007—2012 г. финансовото положение на Oltchim се е влошило, финансовите му отчети систематично са представяли нарастваща оперативна загуба, натрупани загуби и отрицателни собствени средства. На 31 декември 2012 г. (преди да бъде образувано производството му по несъстоятелност) финансовите отчети на Oltchim са показвали, че оперативната загуба е 62,9 млн. евро, нетната загуба — 127,8 млн. евро, а натрупаните загуби — 383 млн. евро.

(16) Румъния е направила няколко опита да приватизира Oltchim (през 2001 г., 2003 г., 2006 г., 2007 г. и 2008 г.), но всичките са били неуспешни.

(17) По-специално през 2001 г. държавата е преговаряла и е подписала договор с канадското миннодобивно дружество Exall Resources за продажбата на дял от 53,2 %. Тъй като купувачът не е бил в състояние да заплати стойността на акциите (10 млн. щ.д., т.е. приблизително 8,9 млн. евро ([7])) и да гарантира обещаните технологични и екологични инвестиции, сделката не е била осъществена ([8]). През 2002 г. държавата е решила да опита с нова покана за приватизация, като е избрала преобразуването на дълга на AVAS (предшественика на AAAS) в собствен капитал. Крайният срок за подаване на оферти обаче е бил отлаган два пъти и предвид противопоставянето на потенциален инвеститор и на миноритарните акционери, включително чрез съдебно дело, през 2003 г. предложението е било отменено ([9]). Впоследствие, след отмяната на преобразуването на дълга през 2006 г., което първоначално е било одобрено през 2003 г., румънските органи отново са се опитали през 2006 г. и 2008 г. да приватизират Oltchim заедно с дълга. Според румънските органи обаче нито един инвеститор не е пожелал да купи Oltchim при такива условия ([10]).

2.2.2. *Решение на Комисията от 2012 г.*

(18) Със свое Решение от 2012 г. Комисията реши, че планираното преобразуване на дълга към AAAS в размер на 1 049 млн. румънски леи ([11]) (около 231 млн. евро) в собствен капитал не е свързано с държавна помощ. Това решение беше основано на твърдия ангажимент на Румъния да приватизира целия публичен дял, получен в резултат на преобразуването на дълга, най-късно до края на май 2012 г., както е обяснено в две писма от съответните министър-председатели по това време ([12]).

(19) Комисията възприе това становище, след като направи критичен анализ на докладите, изготвени от независими консултанти ([13]) и представени от румънските органи в хода на производството. В тези доклади е направена съпоставка между постъпленията от евентуална ликвидация с тези от приватизация на Oltchim. В сценария с ликвидацията стойността на активите на Oltchim е определена на 692 055 000 RON (152,2 млн. евро), включваща активи под залог в размер на 264 119 000 RON и активи без учреден залог в размер на 427 936 000 RON ([14]).

([6]) По това време дългът е бил прехвърлен към румънската агенция „AVAB“ (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare — органът за възстановяване на банкови активи), която през май 2004 г. е слята с Агенцията за приватизация APAPS (органът за приватизация и управление на държавна собственост) и е дадено наименованието AVAS (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului — орган за възстановяване на държавни активи), който след това е преименуван на AAAS (орган за администриране на държавни активи) през декември 2012 г.

([7]) Средният обменен курс на еврото към щатския долар през 2001 г. е бил 1 EUR = 0,89 USD.

([8]) Вж. статия, която е на разположение на адрес: http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230.

([9]) Вж. статия, която е на разположение на адрес: http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252.

([10]) Вж. съображения 28 и сл. от Решението на Комисията от 15 септември 2009 г., с което е открита процедура по разследване по отношение на мерките за подкрепа на Oltchim SA Râmnicu Vâlcea, на разположение на адрес: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013D0246&qid=1551070617242&from=BG.

([11]) Дълг в размер на 538 млн. румънски леи и лихви в размер на 511 млн. румънски леи, начислени от 1 януари 2007 г. до 31 декември 2011 г.

([12]) С писмо от 21 октомври 2011 г. румънският министър-председател Emil Boc изрази твърдия ангажимент на румънското правителство да приватизира изцяло Oltchim, включително целия дял, принадлежащ на публичните органи след преобразуването на дълга. Обявяването на приватизацията е трябвало да стане в края на март 2012 г. и да бъде финализирана до края на май 2012 г. Новият румънски министър-председател Mihai-Răzvan Ungureanu потвърди тези ангажименти с писмо от 16 февруари 2012 г.

([13]) Доклад на Райфайзен от февруари 2011 г. относно ликвидацията (актуализиран през октомври 2011 г.) („доклад на Райфайзен от 2011 г. относно ликвидацията“) и доклад за оценка от март 2011 г., изготвен от Romcontrol Bucharest SA.

([14]) Доклад на Райфайзен от 2011 г. (февруари), таблица на страници 16 и 17.

(20) Според доклада на Райфайзен от 2011 г. при сценария с ликвидация AAAS би събрал около 105,4 млн. румънски леи (около 23 млн. евро), което представлява 12 % от общите му вземания.

(21) Тази сума е съпоставена със стойността на вземанията на AAAS при сценарий с преобразуване на дълга плюс приватизация. При този сценарий, в зависимост от използвания метод за оценка на стойността на предприятието, пазарната стойност на Oltchim е била оценена между 28 млн. евро и 97 млн. евро. След преобразуването на неговия дълг в собствен капитал и последващата приватизация AAAS би получил между 22,9 млн. евро и 79,5 млн. евро ([15]).

(22) С оглед на това сравнение Комисията стигна до заключението, че: „ако дружеството бъде напълно приватизирано в краткосрочен план след преобразуването на дълга, мярката, за която е отправено уведомление (преобразуването на дълга, последвано от пълна приватизация), не включва предимство за Oltchim, тъй като тази мярка позволява на публичния кредитор AVAS [AAAS] да събере по-голяма част от вземанията си, отколкото ако реши да започне ликвидация на дружеството. Във връзка с това Комисията отбелязва ангажимента, поет от румънските органи […] напълно да приватизират дружеството до 31 май 2012 г.“ ([16]).

(23) Oltchim обаче не е осъществило преобразуването на дълга към AAAS в собствен капитал, както беше одобрено в решението на Комисията от 2012 г. Производството тъкмо е било спряно временно през август 2012 г. след отказа на основния доставчик на електроенергия за Oltchim — Electrica S.A. („Electrica“) — да предоставя услуги без да му се заплаща.

(24) Непосредствено след спирането на дейността на Oltchim румънските органи са започнали да изпращат ясни сигнали към обществеността за готовността си да положат всички възможни усилия за спасяването на Oltchim. Само няколко дни преди датата на приватизацията румънският министър на икономиката по това време е посочил срок от 2 до 4 седмици за възобновяване на производството на Oltchim. Цитиран е да казва, че той е „разговарял с ръководството на комплекса, което има план за възобновяване на работата на съоръженията“ ([17]).

(25) На 22 септември 2012 г. процесът на приватизация е завършил с неуспех, като в тази връзка в националните съдилища се разглеждат различни дела ([18]).

2.2.3. *Положението на Oltchim след неуспешната приватизация от 22 септември 2012 г.*

(26) След неуспешната приватизация финансовото положение на Oltchim се е влошило още повече. През периода непосредствено след неуспешната приватизация румънските органи отново потвърдиха своята готовност да направят необходимото за спасяването на Oltchim ([19]).

(27) На 1 октомври 2012 г. е била предвидена нова стратегия за подготовката на дейността на Oltchim, в това число финансово подпомагане под формата на помощ за оздравяване. В статия в пресата от този период действащият към момента румънски министър-председател обяснява, че процедурата за приватизация е била неуспешна и добавя, че „[н]ие трябва да обясняваме днес резервния план за възобновяването на дейността, за запазването на работните места и за изготвянето на нова процедура за приватизация при съвсем различни, значително подобрени условия“. ([20]) В същия ред на мисли министър-председателят обявява предстоящо споразумение с различни кредитори за оздравяване на дружеството: „Планът за възобновяване на дейността на Oltchim ще бъде представен в четвъртък и с него се предвиждат следващите стъпки във връзка със съоръжението във Vâlcea […] Министърът на търговията и стопанската среда […] и финансовият министър ще започнат официални разговори с всички основни кредитори, AVAS, Electrica и трите банки, които са основните кредитори на Oltchim: BCR, Banca Transilvania и CEC. Заедно с тях в четвъртък ние ще представим плана за възобновяването на дейността на Oltchim, в който ясно са описани необходимите стъпки за ново ръководство на Oltchim, за финансиране на възобновяването на производството, периодът на дейността, плащането на забавените заплати и подготовката за приватизацията, която най-вероятно ще се осъществи през 2013 г. при различни условия спрямо тези, при които се извършва в момента“ ([21]).

([15]) Вж. таблица 7 в решението на Комисията от 2012 г.
([16]) Решение на Комисията от 2012 г., точка 153.
([17]) Вж. например статии от пресата от 19 септември 2012 г., които са на разположение на адрес 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]) Вж. реакцията на Румъния по отношение на откриването на разследване от страна на Комисията, информация, представена на 15 юни 2016 г., точка 64.
([19]) Вж. например: 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]) Вж. статия от пресата от 1 октомври 2012 г., която е на разположение на адрес: 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]) Вж. статия от пресата от 1 октомври 2012 г., която е на разположение на адрес: 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) На 17 октомври 2012 г. държавният секретар на Министерството на икономиката обяви пред пресата, че части от Oltchim предстои да заработят до дни и че правителството възнамерява да предостави на Oltchim помощ за оздравяване в размер на 20 млн. евро ([22]).

(29) На 24 октомври 2012 г. Oltchim успява да възобнови своето производство, благодарение на промяна в търговските условия, предоставени на Oltchim от два обществени доставчика (CET Govora и Националното дружество за производство на сол Salrom) ([23]):

— CET Govora е подписало нов договор за електроенергия с Oltchim на 15 септември 2012 г., а след това се е съгласило да увеличи доставките на електроенергия (първоначално от 25 октомври 2012 г., а след това от 12 ноември 2012 г.), след което да продължи с доставките от 1 януари 2013 г. Тези промени в договорните отношения с Oltchim явно са били отчетени при изпълнението на няколко решения ([24]), издадени от Общинския съвет на Vâlcea, за да се осигури доставката на електроенергия за Oltchim.

— Национално дружество за производство на сол Salrom („Salrom“) е приело плащанията за извършваните от него доставки да бъдат отсрочени.

(30) На 15 ноември 2012 г. министърът на икономиката излиза с изявление пред пресата относно ангажимента на правителството да запази дейността на Oltchim: „Идеята за несъстоятелността не стои на дневен ред, докато имаме сделка с основните кредитори. Поради това ние сме сключили с големите кредитори на Oltchim споразумение за реорганизация, за контролирано преструктуриране. Това е направено, за да не се окаже, че утре големите кредитори — банки, частни кредитори, търговци, доставчици на суровини — ще поискат обявяването на Oltchim в несъстоятелност. С това споразумение ние целим да успеем да възобновим дейността, да оздравим и да преструктурираме Oltchim контролирано, със съгласието на кредиторите.“ ([25]).

(31) На 23 ноември 2012 г. Министерството на финансите, Министерството на икономиката, Министерството на транспорта и инфраструктурата, AAAS и OPSPI ([26]) са подписали меморандум за разбирателство („меморандумът“) с кредиторите на Oltchim, т.е. различни частни и държавни банки, както и държавни предприятия като Electrica, Salrom, CFR Marfă SA. Страните по меморандума са се договорили, че Министерството на икономиката и OPSPI ще регистрират предприятие със специално предназначение (SPV) без дългове и с изцяло държавен капитал (Oltchim SPV), като това е следвало да стане най-късно до 1 януари 2013 г., за да могат банките спокойно да предоставят необходимото финансово подпомагане за възобновяване на производството в Oltchim. В тази връзка с Извънредно постановление на правителството № 59/2012 правителството е възложило на Министерство на икономиката да започне правните процедури по регистрирането на SPV.

(32) Въпреки че меморандумът и неговите цели са били запазени, плановете за създаване на предприятието Oltchim SPV в кратък срок са били временно изоставени от Министерството на икономиката. Вместо това Oltchim, по свое искане, е образувало производство по несъстоятелност в съответствие със Закон № 85/2006 („Законът за несъстоятелността“) на 30 януари 2013 г.

2.2.4. *Производство по несъстоятелност на Oltchim от 30 януари 2013 г.*

2.2.4.1. Правна уредба: Румънски закон за несъстоятелността

(33) В Закона за несъстоятелността е предвидена процедура за колективно покриване на задълженията на длъжник, който е изпаднал в несъстоятелност.

(34) След като за дадено дружество бъде образувано колективно производство по несъстоятелност, правомощията за вземане на решения по административните дейности на това дружество преминават от акционерите към специален управител, който следва да действа в най-голяма степен в интерес на дружеството ([27]). След като правото на администриране бъде оттеглено, дружеството се представлява и управлява от назначен от съда синдик/ликвидатор в зависимост от избрания вариант. Мандатът на специалния управител след това се ограничава до представляване в най-голяма степен на интересите на акционерите.

([22]) Вж. например статия от 17 октомври 2012 г., която е на разположение на адрес: http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoiu-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm.
([23]) Информация предоставена от Румъния на 11 март 2013 г. и 7 февруари 2013 г.
([24]) Решение № 27 от 31 август 2012 г., решение № 58 от 31 октомври 2012 г., решение № 61 от 16 ноември 2012 г., решение № 86 от 28 декември 2012 г.
([25]) Вж. статия в пресата, която е на разположение на адрес: 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]) Служба за държавно участие в приватизацията на промишлеността (*Oficiului Participatorilor Statului si Privatizării in Industrie*).
([27]) Член 18 от Закона за несъстоятелността.

(35) Общото събрание на акционерите на дружеството назначава синдик, който трябва да бъде одобрен от съда (т.нар. „назначен от съда синдик“). В срока, указан от съдията по несъстоятелността (съдия със специални правомощия в производства по обявяване на несъстоятелност), назначеният от съда синдик или ликвидатор изготвя и представя на съдията по несъстоятелността доклад относно причините и обстоятелствата, довели до несъстоятелността на длъжника ([28]). В доклада се посочва дали има някаква възможност за реорганизация на дейността на длъжника или някакви причини, които не позволяват неговата реорганизация. В последния случай назначеният от съда синдик трябва да предложи производство по обявяване на несъстоятелност. Ако назначеният от съда синдик посочи, че е възможно дейността на длъжника да бъде възстановена въз основа на съдебен план за реорганизация („планът за реорганизация“ или „планът“), той уточнява кой ще изготви плана за реорганизацията (длъжникът, назначеният от съда синдик самостоятелно или заедно с един или няколко кредитора).

(36) След откриване на производството всички вземания на кредитори временно се преустановяват, а нови не може да бъдат предявявани ([29]). Всички доставчици на услуги (електроенергия, газ, вода, телефония) нямат право да променят, отказват или временно да прекъсват въпросните услуги за длъжника, ако последният може да бъде определен като вътрешен потребител ([30]).

(37) Назначеният от съда синдик кани кредиторите да представят декларация с предявяване на техните вземания към длъжника в рамките на законоустановен срок, определен в решението на съдията по несъстоятелността в началото на производството по несъстоятелност. На тази база назначеният от съда синдик изготвя т.нар. предварителен списък на кредиторите. Този списък включва кредитори в две основни категории: обезпечени кредитори (кредитори с вземания, принадлежащи на субекти, чиито вземания са обезпечени с активи от масата на несъстоятелността на длъжника, независимо дали се касае за основен длъжник или трета страна — гарант за лицата, които се ползват от обезпеченията) и необезпечени кредитори (кредитори, чиито вземания не са обезпечени с гаранции срещу активи от масата на несъстоятелността на длъжника). Другите категории вземания, които следва да бъдат включени в списъка, са: заплати и бюджетни кредитори.

(38) Длъжникът, кредиторите и всяка друга заинтересована страна има право да обжалва пред съдията по несъстоятелността предварителния списък на кредиторите ([31]). След като обжалванията бъдат уредени, назначеният от съда синдик изготвя окончателен списък на кредиторите, в който се посочват размерът, приоритетът и състоянието (обезпечен или необезпечен) на всяко вземане, и го изпраща на съда за одобрение. След като обжалванията бъдат уредени, списъкът става окончателен.

(39) В Закона за несъстоятелността са предвидени две алтернативни производства:

а) **съдебна реорганизация** (членове 94—105 от Закона за несъстоятелността, уредена по реда на общото производство), с която се цели дейността на длъжника да бъде реорганизирана, за да плати вземанията съгласно плана за плащане на вземанията; или

б) **производство по обявяване на несъстоятелност** (членове 107—129 от Закона за несъстоятелността, уредено по реда на опростеното производство), при което дейността на длъжника се ограничава само до необходимите стъпки за ликвидация, за се платят дълговете чрез продажба на активи и чрез събиране на вземания.

(40) Съдебната реорганизация е производството, през което преминава длъжникът, за да плати своите дългове след реорганизация на неговата дейност и съгласно план за плащане. Това производство предполага изготвянето, одобряването, прилагането и спазването на план за реорганизация, в който може да е предвидено следното, независимо дали като цяло или поотделно: а) оперативно и/или финансово преструктуриране на длъжника; б) корпоративно преструктуриране чрез изменение на структурата на акционерния капитал; или в) ограничаване на дейността чрез ликвидация на определени активи.

(41) Назначеният от съда синдик изготвя план за реорганизация заедно със списъка на кредиторите и го изпраща на съда за одобрение. Планът трябва така също да бъде обсъден с кредиторите и одобрен от тях. В Закона за несъстоятелността са предвидени следните обособени категории вземания, които гласуват отделно: а) обезпечени вземания; б) вземания по заплати; в) бюджетни вземания; г) необезпечени вземания, установени в съответствие с член 96, параграф 1, т.е. т.нар. основни доставчици; д) други необезпечени вземания ([32]).

([28]) Член 59 от Закона за несъстоятелността.
([29]) Член 36 от Закона за несъстоятелността.
([30]) Член 38 от Закона за несъстоятелността.
([31]) Член 73 от Закона за несъстоятелността.
([32]) Член 100, параграф 3 от Закона за несъстоятелността.

(42) Според членове 100 и 101 от Закона за несъстоятелността:

а) планът се счита за приет, ако за него гласува абсолютно мнозинство от категориите кредитори, при условие че най-малко една от необлагодетелстваните категории ([33]) приема плана;

б) планът се счита за приет от дадена категория кредитори, ако в тази категория планът е приет от абсолютно мнозинство според стойността на вземанията, спадащи към въпросната категория;

в) за всяко вземане титулярят му има право на глас в категорията, която включва въпросното вземане;

г) всяка необлагодетелствана категория кредитори, която отхвърли плана, ще се третира справедливо и безпристрастно в съответствие с плана.

(43) Според определението в член 3, параграф 21 от Закона за несъстоятелността терминът „необлагодетелствана категория“ означава категория вземания, за която в плана за реорганизация е предвидено поне едно от следните изменения:

а) намаляване на размера на вземането;

б) намаляване на ценните книжа или други детайли като разсрочване на плащанията в ущърб на кредитора;

в) сумата, след като се добави референтната лихва на Румънската национална банка, е по-ниска от сумата, записана в консолидирания списък на вземанията, освен ако в договора относно това вземане или в специални закони не е предвидено друго.

(44) Когато решението за потвърждаването на даден план влезе в сила, дейността на длъжника се реорганизира в съответствие с него, вземанията и правата на кредиторите и на други съответни страни се изменят съобразно предвиденото в плана. Ако не бъде потвърден никакъв план, съдията по несъстоятелността разпорежда незабавното започване на производство по обявяване на несъстоятелност.

(45) Производството по обявяване на несъстоятелност означава ликвидация на активите на длъжника, за да бъдат покрити задълженията, последвана от отписване на длъжника от регистъра.

(46) Според член 107 от Закона за несъстоятелността производство по обявяване на несъстоятелност се образува по отношение на длъжника в следните случаи:

а) по негово собствено искане, като представи на съдията по несъстоятелността декларация за директно обявяване на несъстоятелност; или

б) ако първоначално е декларирал намерението си да започне реорганизация, но не е предложил план за реорганизация или предложеният план не е бил приет и потвърден.

(47) В хода на производството по обявяване на несъстоятелност на продажба подлежат две категории активи (активи под залог/обезпечени активи и активи без учреден залог/необезпечени активи) и съответно има два начина за разпределяне между кредиторите на сумите, които са получени от продажбата (член 121 за активи под залог и член 123 за активи без учреден залог и за всеки излишък след продажбата на активи под залог). Ликвидацията започва непосредствено след изготвянето от ликвидатора на инвентаризационни описи на активите в масата на несъстоятелността на длъжника. Активите може да се продават заедно — като оперативна група — или поотделно. В зависимост от обстоятелствата по случая и ако е възможно, активите на длъжника се остойностяват поотделно и в съвкупност като функционална група.

(48) Според член 121 от Закона за несъстоятелността се прилага следният ред за разпределяне на средствата, получени от продажбата на заложените активи на длъжника: 1) данъци, гербови налози и други разходи, свързани с продажбата на въпросните активи, включително разходи, направени за опазването и стопанисването на тези активи, както и възнаграждение на ликвидаторите; и 2) вземания на обезпечените кредитори.

(49) Ако сумите, получени от продажбата на запорираните активи, не са достатъчни за пълното изплащане на вземанията на обезпечените кредитори, разликата се определя като необезпечени вземания на обезпечените кредитори. Ако след плащането на сумите на обезпечените кредитори остане излишък, той се разпределя между необезпечените кредитори.

([33]) Член 3, параграф 21 от Закона за несъстоятелността.

(50) Според член 123 от Закона за несъстоятелността вземанията се плащат по следния начин: 1) данъци, гербови налози и други разходи, свързани с производството; 2) вземания по заплати; 3) кредити, предоставени от кредитни институции след образуването на производството, както и вземания, произтичащи от запазването на дейността на длъжника след образуването на производството (текущи дългове); 4) бюджетни вземания; 5—7) други вземания (като детски надбавки, семейни надбавки, банкови заеми); 8) други необезпечени вземания.

2.2.4.2. Изготвяне и одобряване на плана за реорганизация на Oltchim

(51) С решение на кредиторите, взето на събранието на 15 април 2013 г., Rominsolv S.p.r.l и B.D.O. – Business Restructuring S.p.r.l. („R/BDO“) са определени за синдици на Oltchim („консорциума“). Това назначение е потвърдено от съда на 13 май 2013 г.

(52) По време на съдебното заседание на 19 юни 2013 г. Oltchim е изразило намерението си за започване на съдебна реорганизация и за изплащане на задълженията чрез план за реорганизация. Това искане е било основано на доклада относно причините за несъстоятелността, изготвен от консорциума в съответствие с член 59, параграфи 1 —3 от Закона за несъстоятелността. В доклада относно причините за несъстоятелността се споменава, че има реална възможност за ефективна реорганизация на дейността на длъжника въз основа на план за реорганизация под надзора на съда, който дружеството възнамерява да изготви и представи на съда.

(53) На 3 юни 2013 г. определените от съда синдици са възложили на Winterhill S.r.l да направи оценка на пазарната стойност и ликвидационната стойност на активите на Oltchim („докладът на Winterhill“) — необходима стъпка за изготвянето на плана за плащане.

(54) Winterhill S.r.l. определя пазарната стойност на активите на Oltchim и тяхната ликвидационна стойност в съответствие с международните стандарти за оценяване, както следва:

а) пазарна стойност: „сумата, срещу която може да се извърши продажбата на имущество към датата на оценката от желаещ купувач и желаещ продавач в рамките на сделка с обективно определена цена, след съответния период на предлагане на пазара, при което както продавачът, така и купувачът действат информирано, разумно и без принуда“;

б) ликвидационна стойност (или стойност на принудителна продажба): „сумата, която разумно може да се получи чрез продажбата на имущество в по-кратки срокове, отколкото са необходими, за да бъде постигната определената пазарна стойност“.

(55) В доклада на Winterhill са оценени различните класове активи на Oltchim ([34]) посредством различни методи на оценка в зависимост от типа на оценявания актив (метод на пазарно сравнение или метод на нетните разходи за подмяна).

(56) Що се отнася до оценката на дълготрайните активи (съоръжения, оборудване и машини), в доклада на Winterhill е направена оценка на т.нар. *in situ* пазарна стойност и *ex situ* пазарна стойност. Според доклада на Winterhill *in situ* пазарната стойност предполага, че съоръженията са напълно годни да функционират в бъдеще на действащата площадка. При тази стойност се взема предвид себестойността на инсталациите, т.е. електрически и механични, които са съществени за подобни съоръжения. При *ex situ* пазарната стойност се предполага, че съоръжението не функционира и отделните активи се оценяват, като се отчита тяхното преместване за сметка на купувача. В случая на Oltchim в било прието, че електрическото и механичното оборудване няма голяма стойност и, в зависимост от неговата сложност, дори оказва отрицателен ефект върху стойността на даден актив. Ликвидационната стойност на дълготрайните активи в доклада на Winterhill е била определена като *ex situ* пазарната стойност минус изчислените разходи за демонтаж и преместване от промишлените помещения. В тази стойност е била включена оценка на разходите за почистване и подготвяне на активите за продажба, които се очаква да са значителни в случая на Oltchim, поради замърсяващото и опасно естество на много материали, които са използвани в съоръженията. Включени са били също така отчисления за разходи за предлагане на пазара, разходи за продажба, такси на продавачите и разходи за ангажирания персонал.

(57) На 20 юли 2013 г. Winterhill S.r.l. е завършило своята оценка. В доклада на Winterhill пазарната стойност на Oltchim е изчислена на 293,7 млн. евро (приблизително 1 270 млн. румънски леи), а ликвидационната стойност — 141 млн. евро (636 млн. румънски леи), от които 108 млн. евро (491 млн. румънски леи) за обезпечени активи и около 32 млн. евро (145 млн. румънски леи) за необезпечени активи ([35]).

([34]) В доклада са разграничени следните класове активи: i) дълготрайни активи — земя; ii) дълготрайни активи — сгради и специални конструкции; iii) дълготрайни активи — съоръжения, оборудване и машини; iv) материални запаси; v) финансови активи; vi) нематериални активи — марка, репутация, търговски марки, патенти; както и vii) инвестиции в процес на изпълнение.

([35]) За пазарната стойност вж. приложение 1В към доклада. За ликвидационната стойност вж. приложение 1Г към доклада.

(58) Докладът на Winterhill е бил представен на събранието на кредиторите на 2 декември 2013 г. и одобрен на 4 декември 2013 г. Първоначално от AAAS са оспорили съдържащата се в доклада на Winterhill оценка и са подали жалба срещу решението на събранието на кредиторите, с което докладът е бил одобрен. Затова съдът е одобрил двойна проверка на доклада за оценка и в крайна сметка е отхвърлил възраженията на AAAS, като допълнително е отбелязал, че от AAAS не са обвързали своето гласуване на плана с резултата от преразглеждането на този доклад ([36]).

(59) Въз основа на доклада на Winterhill през юли 2013 г. назначените от съда синдици изготвят плана за реорганизация на Oltchim. Основната цел на плана е била да се намери нов инвеститор, който да поеме активите/дейността на Oltchim. Продажбата може да се извърши във всеки от предложените три варианта:

Първи вариант — създаване на ново дружество (Oltchim SPV) и прехвърляне на всички жизнеспособни активи от Oltchim SA към него; продажба на акциите на Oltchim SPV:

(60) Oltchim SPV е трябвало да бъде дружество без дългове. Oltchim SPV е щяло да поеме функциониращата част от Oltchim SA като действащо предприятие ([37]). Oltchim SPV е щяло да бъде 100 % собственост на Oltchim SA и целта е била да бъде продадено в рамките на 1—3 години на някой инвеститор. Цената за продажбата на акциите на Oltchim SPV е била определена на 306 млн. евро, а минималната начална цена — на ниво над тази конкретна сума. Тази цена е била определена с оглед на пазарната стойност от 293,7 млн. евро, посочена в доклада на Winterhill ([38]).

(61) Като се има предвид, че част от прехвърляните към Oltchim SPV активи са били ипотекирани в полза на някои от кредиторите на Oltchim SA, обектът на тяхното обезпечение е щял да бъде заменен с акции, емитирани от Oltchim SPV, пропорционално на размерите на техните обезпечения. Следователно обезпечените кредитори са щели да имат право (в срок до 10 дни след потвърждаването на плана за реорганизация от съдията по несъстоятелността) да изберат да се премахнат съществуващите обезпечения върху активите при пълно плащане на цената на акциите в Oltchim SPV.

(62) Кредиторите на Oltchim са щели да получат плащане в съответствие със сумите, предвидени в плана за плащане (вж. таблица 3 по-долу);

Втори вариант — замяна на дълг срещу собствен капитал:

(63) Кредиторите на Oltchim са можели да заменят своите дългове срещу собствен капитал (акции в Oltchim SA) пропорционално на и в съответствие със сумите, предвидени в плана за плащане (вж. таблица 3 по-долу); или

Трети вариант — замяна на дълг срещу активи:

(64) някои от дълговете към държавата са щели да бъдат заплатени чрез безплатното прехвърляне на активи на Oltchim SA, т.е. земя, сгради.

(65) В плана са били предвидени два сценария за продължаване на дейността на Oltchim, а именно:

а) **сценарий А:** дейността на Oltchim да продължи с възобновяване на работата на съоръжението за оксо алкохоли, за което не са необходими външни източници на финансиране;

б) **сценарий Б:** дейността на Oltchim да се подобри чрез възобновяване на работата на съоръжението за фталов анхидрид — ДОФ с използване на външни източници на финансиране.

(66) В плана е бил посочен период за изпълнение, т.е. три години след потвърждаването на плана от страна на съдията. По време на този период специалният управител осигурява управлението на Oltchim под надзора на назначения от съда синдик.

([36]) Както е посочено в решението на съда от 22 април 2015 г. за одобряване на плана за реорганизация на Oltchim, дело № 887/90/2013, стр. 21 и 32.

([37]) Към Oltchim SPV ще бъде прехвърлено следното: активите на Oltchim SA, които се намират на промишлената площадка в Râmnicu Vâlcea и/или Bradu Petrochemical Division, правата върху интелектуална собственост, марката, клиентите, договорите, подписани с доставчици и клиенти, както и всички служители на Oltchim SA към момента на прехвърлянето във всеки един промишлен обект, както и всички разрешения и разрешителни, изисквани за функционирането и дейността на дружеството.

([38]) Според румънското право началната цена на преговорите трябва да бъде по-висока от определената пазарна оценка на активите.

(67) След като всички жалби са били уредени, на 9 януари 2015 г. назначеният от съда синдик е изготвил и изпратил на съда окончателния списък на кредиторите на Oltchim, като са били посочени размерът, приоритетът и статусът — обезпечено или необезпечено — на всяко вземане. В списъка са били включени пет категории кредитори: 1) обезпечени кредитори; 2) вземания по заплати; 3) бюджетни кредитори; 4) необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността (т.нар. „основни доставчици“); както и 5) други необезпечени кредитори, представени в таблица 1 по-долу:

Таблица 1

Списък на кредиторите, представени в таблицата с вземанията

Категории кредитори	Общ дълг (RON)	Общ дълг (EUR) (*)	% от категорията дълг (%)
(1) Обезпечени кредитори, от които	890 222 871	195 849 032	
ALPHA Bank Romania	3 066 386	674 605	0,34
Areleco Power SRL	15 000 000	3 300 000	1,68
AAAS (**)	**9 445 548**	**2 078 021**	**1,06**
Erste Group Bank AG	229 058 167	50 392 797	25,73
Banca Transilvania SA	159 957 116	35 190 566	17,97
Bancpost SA	2 494 327	548 752	0,28
Bulrom Gas Impex SRL	23 776 278	5 230 781	2,67
Calvi Trade Limited	23 724 237	5 219 332	2,66
CEC Bank	**56 321 014**	**12 390 623**	**6,33**
Chemimpex Ltd	26 012	5 723	0,003
DGFP Craiova	**5 709 799**	**1 256 156**	**0,64**
Electrica Furnizare SA	**26 832 832**	**5 903 223**	**3,01**
Electrica 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
Национално дружество за производство на сол и Миннодобивно дружество на Rm Vâlcea	**15 750 820**	**3 465 180**	**1,77**
Unicredit Tiriac Bank SA	**17 095 609**	**3 761 034**	**1,92**

Категории кредитори	Общ дълг (RON)	Общ дълг (EUR) (*)	% от категорията дълг (%)
(2) Заплати	9 704 264	2 134 938	
(3) Бюджетни кредитори, от които	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	**1 191 856 674**	**262 208 468**	**93,49**
Администрация на фонда за околната среда	**59 205 056**	**13 025 112**	**4,64**
Румънска национална администрация по водите	**872 967**	**192 053**	**0,07**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**1,55**
Румънски енергиен регулаторен орган	**18 484**	**4 066**	**0,001**
Кметство Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**0,08**
Община Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**0,17**
Кметство Băbeni	**2 471**	**544**	**0,0002**
(4) Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	**136 899 919**	**30 117 982**	**91,03**
Румънска национална администрация по водите	**13 484 451**	**2 966 579**	**8,97**
(5) Други необезпечени кредитори, от които (примери)	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**
National Salt Company и Rm Vâlcea Mining Company	**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
Общо	**3 454 458 105**	**759 980 783**	

(*) Използван обменен курс (1 RON = 0,22 EUR).
(**) Публичните кредитори или държавните предприятия (ДП) са обозначени с удебелен шрифт.

(68) Неуредените дългове на Oltchim към държавата и държавните предприятия („ДП“) са били около 519 млн. евро, от които около 264 млн. евро към AAAS, около 232 млн. евро към различни ДП (от които около 145 млн. евро към Electrica), около 19 млн. евро към национални и регионални органи (например около 13 млн. евро към Администрацията на фонда за околната среда) и около 12 млн. евро към държавната CEC Bank.

Таблица 2

Публични кредитори на Oltchim

Кредитор	Общ дълг (RON)	Общ дълг (EUR)	% от общия дълг (%)
Бюджетни кредитори			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Администрация на фонда за околната среда	59 205 056	13 025 112	1,71
Румънска национална администрация по водите	14 357 418	3 158 632	0,41
Румънски енергиен регулаторен орган	18 484	4 066	0,00054
Кметство Bradu	1 000 653	220 144	0,028
Община Rm.Vâlcea	2 118 976	466 175	0,06
Кметство Băbeni	2 471	544	0,00007
Държавни предприятия (примери)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
Национално дружество за производство на сол	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
Общо	**2 357 857 339**	**518 728 615**	**68,25**

(69) Следните кредитори са били с най-големи вземания от Oltchim: AAAS (около 35 % от общия дълг), Electrica (19 % от общия дълг), Erste Group Bank AG (10 % от общия дълг), MFC Commodities Gmbh (4,71 % от общия дълг), Banca Transilvania S.A. (4,63 % от общия дълг), CET Govora (3,96 % от общия дълг), CFR Marfă (3,34 % от общия дълг) и CEC Bank (1,63 % от общия дълг).

(70) Назначеният от съда синдик е изпратил плана за реорганизация заедно със списъка на кредиторите на съда на 4 февруари 2015 г. На събранието на 9 март 2015 г. кредиторите са обсъдили и одобрили плана в съответствие с член 101 от Закона за несъстоятелността.

(71) По-конкретно според одобрения план:

а) цената, получена от продажбата на Oltchim SPV (която в плана е определена на 306 млн. евро), ще се използва приоритетно за плащането на различни административни разходи, свързани с прехвърлянето на активите на Oltchim SA към Oltchim SPV, такси на назначените от съда синдици и данъци върху получените приходи, както и текущите дългове на Oltchim SA, направени след започването на производството по несъстоятелност ([39]);

([39]) След започването на производството по несъстоятелност в резултат на запазената дейност Oltchim е натрупало още дългове, най-вече към държавни предприятия като CET Govora, Националното дружество по водите и DGFP Craiova. Данните към 30 ноември 2014 г., представени на съда заедно с плана, показват, че текущите задължения на Oltchim са възлизали на 221 495 571 RON (около 50 млн. евро), от които публичните дългове са били в размер на около 8,8 млн. евро.

б) след като бъдат извършени плащанията по буква а), остатъкът (*нетната сума*) от около 212 млн. евро до 231 млн. евро ще се използва за частично погасяване на стари задължения на Oltchim SA в съответствие с одобрения план за плащане (вж. таблица 3 по-долу):

Таблица 3

План за плащане

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

Категории кредитори	Общ дълг (EUR)	Разпределени суми (EUR)		% покритие	
		мин.	макс.	мин.	макс.
(2) Заплати	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
(3) Бюджетни кредитори	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	**262 208 468**	**46 265 297**	**51 428 256**		
Администрация на фонда за околната среда	**13 025 112**	**2 298 212**	**2 554 680**		
Румънска национална администрация по водите	**192 053**	**33 887**	**37 668**		
DGFP Craiova	**4 341 107**	**765 965**	**851 443**		
Румънски енергиен регулаторен орган	**4 066**	**717**	**798**		
Кметство Bradu	**220 144**	**38 843**	**43 178**		
Община Rm. Vâlcea	**466 175**	**82 254**	**91 433**		
Кметство Băbeni	**544**	**96**	**107**		
(4) Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	**30 117 982**	**8 997 613**	**8 997 613**		
Румънска национална администрация по водите	**2 966 579**	**886 252**	**886 252**		
(5) Други необезпечени кредитори, от които (примери)	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**		
Национално дружество за производство на сол и Миннодобивно дружество на Rm Vâlcea	**3 316 933**	**0**	**0**		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Общо	**759 980 783**	**205 013 570**	**223 421 217**		

(72) Според горепосочения план за плащане ще се прилага следното покриване на дълговете:

а) заплати — 100 % покриване на дълговете;

б) обезпечени кредитори — 73—80 % покриване на дълговете;

в) основни доставчици (ДП: CET Govora и Румънска национална администрация по водите) — 30 % покриване на дълговете;

г) бюджетни кредитори (например AAAS, Организация на фонда за околната среда) — 18—20 % покриване на дълговете;

д) други необезпечени кредитори (например Electrica и Electrica Furnizare) — 0 % покриване на дълговете.

(73) Поради това този план води до съществено анулиране на дългове, и по-специално от страна на бюджетните кредитори, както е посочено в таблици 4 и 5.

Таблица 4

Дългове, които ще бъдат анулирани

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

Категория кредитори	Общ дълг (RON)	Общ дълг (EUR)	Дълг, който ще бъде анулиран според плана (EUR)	
			Мин.	Макс.
Национално дружество за производство на сол	**15 750 820**	**3 465 180**	**698 064**	**926 047**
Unicredit Tiriac Bank SA	17 095 609	3 761 034	757 664	1 005 112
(2) Заплати	9 704 264	2 134 938	0	0
(3) Бюджетни кредитори, от които	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**
Администрация на фонда за околната среда	**59 205 056**	**13 025 112**	**10 470 432**	**10 726 900**
Румънска национална администрация по водите	**872 967**	**192 053**	**154 385**	**158 166**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**3 489 664**	**3 575 141**
Румънски енергиен регулаторен орган	**18 484**	**4 066**	**3 269**	**3 349**
Кметство Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**176 966**	**181 300**
Община Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**374 742**	**383 921**
Кметство Băbeni	**2 471**	**544**	**437**	**448**
(4) Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността	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**
Румънска национална администрация по водите	**13 484 451**	**2 966 579**	**2 080 327**	**2 080 327**
(5) Други необезпечени кредитори, от които (примери)	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**
Национално дружество за производство на сол и Миннодобивно дружество на Rm 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
Общо	**3 454 458 105**	**759 980 783**	**536 559 566**	**554 967 213**

Таблица 5

Публични дългове, които ще бъдат анулирани

Кредитор	Общ дълг (EUR)	Дългове, които ще бъдат анулирани (EUR)		% от дълговете, които ще бъдат анулирани (%)	
		мин.	макс.	мин.	макс.
Бюджетни кредитори					
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
Администрация на фонда за околната среда	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Румънска национална администрация по водите	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Румънски енергиен регулаторен орган	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Кметство Bradu	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Община Rm.Vâlcea	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Кметство Băbeni	544	437	448	80,37	82,3
Държавни предприятия (примери)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
Национално дружество за производство на сол	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
Общо	**518 728 615**	**398 495 819**	**408 577 686**	**77**	**78,7**

(74) Кредиторите са гласували за този план. Според протокола от събранието на кредиторите на 9 март 2015 г. (следва да се отбележи, че само основните публични и частни кредитори и служителите са представени по-долу):

а) AAAS е гласувал *за* плана както в категорията на обезпечените дългове (където вземането му възлиза на 1,061 % от съответната категория), така и в категорията на бюджетните дългове (където вземането му възлиза на 98,04 % от съответната категория). В резултат на това от AAAS са се съгласили с отписването на 80 % и 82 % от общите им вземания от Oltchim;

б) DGFP Craiova („DGFP“) ([40]) е гласувало *срещу* плана както в категорията на обезпечените дългове (където вземането му възлиза на 0,64 % от съответната категория), така и в категорията на бюджетните дългове (където вземането му възлиза на 1,55 % от съответната категория). DGFP е гласувало срещу отписването на 67 % до 70 % от неговите вземания от Oltchim;

([40]) DGFP не е подписало меморандума, а вземанията му са били много малки спрямо тези на AAAS или Electrica.

в) CEC Bank е гласувало *за* плана в категорията на обезпечените дългове (където вземането му възлиза на 6,33 % от съответната категория). CEC Bank не е имало вземания в други категории. В резултат на това CEC Bank се е съгласило с отписването на 20 % до 27 % от общото му вземане от Oltchim;

г) Salrom е гласувало *за* плана както в категорията на обезпечените дългове, така и в категорията на необезпечените дългове (където вземането му е било съответно 1,77 % и 1,34 %). В резултат на това Salrom се е съгласило да отпише между 59 % и 62 % от общото си вземане от Oltchim;

д) CET Govora и Румънската национална администрация по водите са гласували *за* плана в категорията на необезпечените дългове по член 96 от Закона за несъстоятелността. В резултат на това CET Govora и Румънската национална администрация по водите са се съгласили да отпишат съответно 70 % до 71 % от техните вземания от Oltchim;

е) Electrica е гласувало *за* плана както в категорията на обезпечените дългове, така и в категорията на необезпечените дългове (където вземанията му са възлизали съответно на 22,5 % и 40,5 %). В резултат на това Electrica се е съгласило да отпише 76 % до 77 % от общото си вземане от Oltchim;

ж) Electrica Furnizare ([41]) е гласувало *против* плана в категорията на обезпечените дългове и в категорията на необезпечените дългове (където вземанията му са били съответно в размер на 3,01 % и 2,63 %). Electrica Furnizare е гласувало против отписване в размер на 62 % до 65 % на неговите вземания от Oltchim;

з) служителите са гласували *за* плана. Служителите са били сигурни, че ще получат 100 % покриване на дълговете.

(75) Планът е бил одобрен, тъй като е отговарял на условията, заложени в Закона за несъстоятелността, а именно:

а) абсолютно мнозинство на категориите кредитори са гласували за плана (от петте категории дългове и петте са гласували „за“);

б) в рамките на всяка категория планът е бил приет с абсолютно мнозинство според стойността на вземанията, които се числят към въпросната категория;

в) поне една необлагодетелствана категория е приела плана (всъщност всички необлагодетелствани категории ([42]) са гласували за плана).

(76) На съдебното заседание на 25 март 2015 г. съдията по несъстоятелността е поискал да бъдат предоставени повече разяснения относно плана и е отложил заседанието за 22 април 2015 г. На заседанието на 22 април 2015 г. съдът е подкрепил плана, като е одобрил само първия вариант, т.е. частично анулиране на дългове в съответствие с договореното с кредиторите, и *създаването на ново дружество (Oltchim SPV) и прехвърлянето на всички жизнеспособни активи от Oltchim SA към последното*. На 24 септември 2015 г. Апелативният съд на Piteşti е отхвърлил жалбите, подадени от ANAF (Agenția Națională de Administrare Fiscală) и Electrica Furnizare срещу решението за одобряване на плана за реорганизация. С това решение планът е станал окончателен.

2.2.4.3. Изпълнение на плана за реорганизация

(77) По време на производството по несъстоятелност, преди да бъде одобрен планът за реорганизация, Oltchim е приложило поредица от мерки за намаляване на своите разходи, като освобождаване на 918 служители през юни 2013 г. (още 225 служители е трябвало да бъдат освободени до ноември 2015 г.). През юни 2014 г. Oltchim е сменило една електролизна вана в основните производствени съоръжения (на обща стойност от 800 000 EUR). За да подобри допълнително своята печалба преди лихви, данъци и амортизация (EBITDA), Oltchim е възобновило дейността на съоръжението за оксо алкохоли на 9 септември 2014 г.

([41]) Electrica Furnizare е частно дружество от 2014 г. и не е подписало меморандума през 2012 г. (вж. съображение 235 по-долу). Вземанията му от Oltchim са били много малко в сравнение със задълженията на самото дружество Electrica.

([42]) Консорциумът е приел всички категории дългове като необлагодетелствани по смисъла на Закона за несъстоятелността, тъй като всички дългове по плана за реорганизация ще бъдат платени или в размер под 100 %, или след повече от 30 дни след потвърждението на плана от съдията по несъстоятелността (вж. плана за реорганизация, раздел 1.2.1 и 5.1.1).

(78) Румънските органи информираха ([43]), че Oltchim е подобрило своето икономическо и финансово положение. През 2015 г. оборотът му се е увеличил с 31 % в сравнение с 2014 г. и с 59 % в сравнение с 2013 г., благодарение на нарастването на продажбите на основните произвеждани продукти (33 % увеличение на полиетер полиоли, 7 % увеличение на хлоралкални продукти). EBITDA се е повишила със 109 млн. евро в сравнение с 2013 г.

(79) От юни 2013 г. нататък са правени нови опити за приватизация на дружеството, но по-късно през същата година те отново са претърпели неуспех.

(80) Според договорения с кредиторите план, който също така е бил подкрепен от съда (вж. таблица 5 по-горе), бюджетните кредитори и ДП е трябвало да анулират дълг от общо 408,5 млн. евро (за AAAS около 216 млн. евро, представляващи 81,9 % от неговото общо вземане, и 174,3 млн. евро за ДП).

(81) Така наречените основни доставчици (т.е. CET Govora SA и Националната администрация по водите) е трябвало да анулират съответно 21,2 млн. евро и 2,2 млн. евро, представляващи 70 % до 71 % от общите им вземания. Electrica е трябвало да анулира 112 млн. евро, представляващи 77,6 % от неговите общи вземания.

(82) Освен сумите, съответстващи на анулираните дългове към различни публични кредитори, които се съдържат в таблица 5, в таблица 6 по-долу са отразени съответните суми на дълговете, които следва да бъдат събрани при сценария с една продажба на цялото Oltchim SPV, предвидена в плана за реорганизация и в резултат от одобреното максимално отписване.

Таблица 6

Публични кредитори (анулиране на дългове и събиране на вземания според плана)

(EUR)

Кредитор	Общ дълг	Дългове, които ще бъдат анулирани (одобрено максимално отписване)	Минимални дългове, предвидени да бъдат събрани след бъдещата продажба на Oltchim SPV
Бюджетни кредитори			
AAAS	264 286 269	216 498 450	**47 787 819**
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	**1 686 422**
Администрация на фонда за околната среда	13 025 112	10 726 900	**2 298 212**
Румънска национална администрация по водите	3 158 632	2 238 493	**920 139**
Румънски енергиен регулаторен орган	4 066	3 349	**717**
Кметство Bradu	220 144	181 300	**38 843**
Община Rm.Vâlcea	466 175	383 921	**82 254**
Кметство Băbeni	544	448	**96**
Държавни предприятия (примери)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	**9 079 311**
Национално дружество за производство на сол	6 782 113	4 242 980	**2 539 134**

([43]) Информация, предоставена от Румъния на 22 октомври 2015 г.

(EUR)

Кредитор	Общ дълг	Дългове, които ще бъдат анулирани (одобрено максимално отписване)	Минимални дългове, предвидени да бъдат събрани след бъдещата продажба на 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**
Общо	**518 728 615**	**408 577 686**	**110 150 928**

(83) След като планът за реорганизация е бил одобрен, вече са осъществени значителни отписвания на дългове. В представената информация през октомври 2015 г. Румъния уведоми, че през периода април — октомври 2015 г. са били анулирани дългове в размер на около 2,358 млрд. румънски леи (518 млн. евро) ([44]).

(84) Румънските органи информираха също така, че е била изпратена оферта за продажбата на Oltchim SPV на всички двустранни търговски камари в Румъния (юли 2015 г.) и на още 30 търговски камари по целия свят (през септември 2015 г.). Първите срещи с потенциални купувачи са се състояли през септември/октомври 2015 г.

3. **РЕШЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ЗА ОТКРИВАНЕ НА ОФИЦИАЛНА ПРОЦЕДУРА ПО РАЗСЛЕДВАНЕ**

(85) На 8 април 2016 г. Комисията реши да открие официална процедура по разследване. Комисията изрази съмнения относно три мерки за подпомагане:

(1) **Мярка 1:** несъбиране и натрупване на допълнителни задължения от AAAS след септември 2012 г. Въпреки твърдия ангажимент, поет пред Комисията през 2012 г., румънските органи не са преобразували натрупания дълг към AAAS (1 049 млн. румънски леи, т.е. около 231 млн. евро по това време) в собствен капитал и не са приватизирали Oltchim. Вместо това Oltchim е продължило да осъществява своята стопанска дейност и е натрупало още публични дългове, включително към AAAS (дългът към AAAS е нараснал от 1 049 млн. румънски леи на 1 201 млн. румънски леи, т.е. от около 231 млн. евро на около 264 млн. евро). AAAS не е събрал своите вземания от Oltchim след неуспешната приватизация през септември 2012 г. Органът не е поискал вземанията му да бъдат възстановени чрез незабавна ликвидация на Oltchim, а вместо това е чакал да се осъществи преобразуването на дълга в собствен капитал, въпреки че процесът на приватизация на Oltchim отново е претърпял неуспех.

(2) **Мярка 2** ([45])**:** подпомагане от страна на CET Govora и Salrom на функционирането на Oltchim под формата на непрекъснати доставки между септември 2012 г. и януари 2013 г. След неуспешната приватизация през септември 2012 г. финансовото положение на Oltchim се е влошило и производството е било временно спряно. Румънските органи са предприели различни мерки за подпомагане, за да може Oltchim да възобнови производството си. Това възобновяване на производството не би било възможно без решението на публичните доставчици на Oltchim — CET Govora и Salrom — да не прекъсват доставките за Oltchim въпреки неплащането на неговите дългове.

— *CET Govora* е подписало нов договор за електроенергия с Oltchim на 15 септември 2012 г. и след това се е съгласило да увеличи доставките на електроенергия първоначално от 25 октомври 2012 г. и после от 12 ноември 2012 г., а след това допълнително да продължи с доставките от 1 януари 2013 г. Тези промени в договорните отношения с Oltchim явно са били отчетени при изпълнението на няколко решения, издадени от Общинския съвет на Vâlcea, за да се осигури снабдяването на Oltchim с електроенергия.

([44]) Информация, предоставена от Румъния на 22 октомври 2015 г., стр. 2.

([45]) Тази мярка първоначално беше представена като мярка номер 3 в решението за откриване. Тъй като обаче от хронологична гледна точка тя е осъществена едновременно с мярка 1, и двете преди третата мярка (първоначално номерирана като 2 в решението за откриване), за целите на настоящото решение тя ще се нарича мярка 2.

— *Salrom* е приело отлагане на плащането за извършваните от него доставки и следователно е приело допълнителното увеличение на дълговете на Oltchim към него самото.

(3) **Мярка 3** ([46])**:** одобряването от AAAS и ДП ([47]) на анулирането на дългове според плана за реорганизация през 2015 г.; AAAS, Salrom, CET Govora, Националната администрация по водите и Electrica са гласували за плана за реорганизация. В резултат на това AAAS се е съгласил да анулира 216 млн. евро от своите вземания от Oltchim с оглед на бъдещото (несигурно) събиране на вземания в размер на 47 млн. евро. Salrom се е съгласило да анулира дълг в размер на 4,2 млн. евро, CET Govora SA се е съгласило да анулира дълг в размер на 21,1 млн. евро, Националната администрация по водите се е съгласила да анулира дълг в размер на 2,2 млн. евро и Electrica се е съгласило да анулира дълг в размер на 112 млн. евро. Тези ДП очакват в замяна следното покритие на дълговe, ако продажбата е успешна: 2,5 млн. евро за Salrom, 8,9 млн. евро за CET Govora SA, 0,9 млн. евро за Националната администрация по водите и 32 млн. евро за Electrica (вж. таблици 4 и 5).

(86) В решението за откриване Комисията първоначално прие, че гореописаните мерки включват държавни ресурси и могат да бъдат отнесени към държавата. Освен това, като се има предвид малката вероятност рационален частен оператор да предостави такива мерки на Oltchim, Комисията първоначално прие също така, че мерките са предоставили неправомерно предимство на Oltchim; това предимство би било селективно, като се има предвид, че Oltchim е бил единственият му бенефициер.

(87) Комисията отбелязва също така, че мерките вероятно са засегнали търговията между държавите членки, тъй като Oltchim е осъществявало своята дейност в условията на конкуренция с други химически производители от други държави членки, както и от останалата част на света. Мерките са дали възможност на Oltchim да продължи да работи, така че не се е наложило, подобно на други конкуренти, да се изправи пред последиците, които нормално биха произтекли от лошите му финансови резултати.

(88) Комисията изрази също така съмнения относно съвместимостта на мерките и по-специално след като румънските органи не са предоставили никакви възможни основания за съвместимост. Първоначално Комисията прие, че Oltchim може да се счита за предприятие в затруднено положение по смисъла на Насоките от 2014 г. за държавна помощ за оздравяване и преструктуриране на нефинансови предприятия в затруднено положение („Насоки за ОиП от 2014 г.“) ([48]), и по-специално с оглед на производството по несъстоятелност, образувано на 30 януари 2013 г. Мерките обаче изглежда не отговарят на критериите за съвместима помощ за оздравяване или преструктуриране, предвидени в Насоките за ОиП. По-специално, тъй като няма нотифициран план за преструктуриране (румънските органи не настояват за допустимостта на мерките като помощ за преструктуриране), Комисията не можеше да оцени нито компонентите на плана за реорганизация, в това число мерки за инвестиции и модернизация, нито дали мерките биха възстановили дългосрочната жизнеспособност и биха били ограничени до минимум, за да се избегнат излишни нарушения на конкуренцията.

(89) Въз основа на горното предварителното мнение на Комисията беше, че мерките изглежда представляват държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС. Освен това, тъй като мерките са щели да бъдат предоставени в нарушение на задълженията за нотифициране и изчакване според член 108, параграф 3 от ДФЕС, Комисията отбеляза, че те изглежда представляват неправомерна държавна помощ. Тъй като пред Комисията не е нотифициран план за преструктуриране, такива мерки не може да бъдат обявени за съвместими с вътрешния пазар.

4. **МНЕНИЯ ПО РЕШЕНИЕТО ЗА ОТКРИВАНЕ**

4.1. **Мнения, представени от Румъния**

(90) В мнението си по решението на Комисия за откриване Румъния посочва редица забележки по всяка от трите мерки, описани по-горе.

4.1.1. *Мнения на Румъния относно мярка 1*

(91) Румъния твърди, че през периода септември 2012 — януари 2013 г. AAAS е действал като частен кредитор и че несъбирането от страна на AAAS на неговите вземания е било напълно оправдано през този кратък период от 5 месеца поради *правни* и *фактически* ограничения.

([46]) Както е обяснено в бележката под линия по-горе, тази мярка първоначално беше представена като мярка 2 в решението за откриване.
([47]) По-специално Electrica, Salrom, CET Govora и Националната администрация по водите.
([48]) Насоки за държавна помощ за оздравяване и преструктуриране на нефинансови предприятия в затруднено положение (ОВ C 249, 31.7.2014 г., стр. 1).

(92) *Правните* ограничения са свързани с последиците от т.нар. процедура на специално управление (член 16, параграф 5, буква в) от Румънския закон № 137/2002), според която кредиторите на данъчни и осигурителни задължения не могат да пристъпват към събиране на своите вземания, докато дружеството се подготвя за приватизация. Според твърденията това е попречило на AAAS да поиска незабавно изпълнение на неговите вземания в рамките на процеса на приватизация, който е бил продължен от Министерството на икономиката, търговията и стопанската среда дори след неуспешната приватизация през септември 2012 г. Румъния твърди също така, че липсата на продаваеми активи, които не са използвани като обезпечение за обезпечените кредитори *de facto* е ограничила възможностите на AAAS да събере неговите вземания и с това може да се обясни също така защо частните кредитори също не са събрали своите вземания. В това отношение Румъния изтъква примера с частната банка Banca Comercială Română, която не е пристъпила към процес на принудително изпълнение и дори е предоставила допълнително финансиране, възлизащо общо на около 1 млн. евро, за повторното въвеждане в експлоатация на съоръжението за полиетер полиоли и за консултантско проучване на възможността за възобновяване на дейностите на Oltchim.

(93) Освен това Румъния твърди, че липата на искане от страна на AAAS за незабавно изпълнение на неговите вземания е било мотивирано също така със започването на процес по предварително уведомяване на Европейската комисия от страна на Румъния във връзка с помощ за оздравяване (помощ, която впоследствие се е оказало, че не е съвместима с „принципа на еднократната помощ“ според Насоките за ОиП от 2014 г.).

(94) Румъния отбелязва, че въз основа на проучването, извършено от Райфайзен, въпреки удръжките, които е трябвало да бъдат направени във връзка с екологичните задължения, AAAS е щял да събере 10 %, а не 12 % от неговите вземания при сценария с ликвидация, тъй като вземането на AAAS от Oltchim е било почти 1,2 пъти по-голямо от приетото от Райфайзен през 2011 г., когато е трябвало да направи сравнение между пазарната и ликвидационната стойност на Oltchim. В представената информация през май 2018 г. Румъния отива още по-далеч, като твърди, че в случай на несъстоятелност екологичните задължения, които е трябвало да бъдат платени приоритетно, в случая на Oltchim биха били по-високи от общите постъпления, очаквани от принудителната продажба, която съответства на ликвидационен сценарий, и стига до заключението, че вземанията, които AAAS би събрал, биха били равни на нула.

(95) Румъния твърди, че AAAS е положил усилия за получаването на подробна информация за положението на Oltchim към дадения момент, за да може да взема добре обосновано решение, и че няколкото месеца между неуспешната приватизация и образуването на производството по несъстоятелност са били приемливи като период на размисъл.

(96) Накрая, Румъния отбелязва, че до образуването на производството по несъстоятелност AAAS е начислявал лихви на Oltchim в размер на пазарното ниво. Според Румъния това доказва, че забавеното събиране на неговите вземания не представлява държавна помощ, като твърди, че това отговаря на подхода, следван в решението на Комисията от 2012 г., параграфи 98 и сл. Румъния посочва също така, че единственият допълнителен натрупан дълг произтича от лихва по вече съществуващ дълг, която не е от голямо значение, като се има предвид, че на първо място събирането на основния дълг изобщо не е реалистично.

4.1.2. *Мнения на Румъния относно мярка 2*

(97) Според Румъния, когато са решили да продължат доставките и благоприятно да изменят търговските условия, CET Govora и Salrom „са се държали като частни кредитори, доколкото са получили гаранция (обезпечение) за новосъздадения дълг“ и тъй като решенията им да доставят суровините, нужни за възобновяването на дейността на Oltchim, са били сходни с решенията, взети от някои частни дружества. Според твърденията това решение е следствие от вероятността да се събере по-голяма част от дълга, ако дейността бъде възобновена. Освен това Румъния посочва, че, поради тяхната технологична взаимосвързаност по отношение на доставки на промишлена и съответно деминерализирана вода за Oltchim, Salrom (макар и не толкова отчетливо) и CET Govora са действали като рационални основни доставчици. Тъй като с Oltchim се свързват 14 % от оборота на Salrom през 2015 г. и 39 % от приходите на CET Govora, на практика за CET Govora не е имало друго решение за заместване на покупките на промишлена пара от страна на Oltchim.

(98) Що се отнася до Salrom, Румъния посочва също така, че то е получило плащания в общ размер над 33 млн. румънски леи, след като Oltchim е изпаднало в несъстоятелност, като всички по-нататъшни доставки за Oltchim след образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim са били обвързани с авансови плащания, условие, което е било договорено чрез преговори с Oltchim и се спазва от последното.

(99) Що се отнася до доставките за CET Govora, Румъния твърди, че цената на която се продава електроенергия и пара на Oltchim, отговаря на пазарната и е платена изцяло от 1 февруари 2013 г. до 31 март 2016 г. (476 млн. румънски леи).

4.1.3. *Мнения на Румъния относно мярка 3*

(100) Румъния твърди, че положителното гласуване от AAAS и ДП отговаря на принципа на кредитора в условията на пазарна икономика, както е обобщено по-долу.

(101) Първо, според Румъния стойността на Oltchim е отрицателна при сценария на несъстоятелност. В подкрепа на това мнение Румъния цитира стойностите, посочени в докладите за оценка от Romcontrol съответно от февруари 2009 г. (-281 млн. евро) и декември 2010 г. (-407 млн. евро). Освен това се изтъква направената от Winterhill оценка на събираемостта при сценария с ликвидация в размер на около 108 млн. евро за обезпечени активи и 32 млн. евро за активи без тежести (от последните 22,2 млн. евро са щели да бъдат приспаднати като плащания на обезщетения за съкратени служители).

(102) Що се отнася до съображение 120 от решението за откриване, Румъния добавя, че екологичните задължения, включени в доклада на Winterhill, са свързани само с почистването и подготовката на активите за продажба и не обхващат затварянето на хранилището за неопасни отпадъци и депото за опасни отпадъци, както и извеждането от експлоатация и разрушаването на оборудването и сградата и възстановяването на земята и околната среда до тяхното първоначално състояние. По изчисления на Oltchim екологичните задължения възлизат на около 464 млн. евро и следователно биха превишили оценените от Winterhill постъпления за необезпечените кредитори при процедурата по ликвидация.

(103) Следователно вероятността AAAS и ДП да получат някакво плащане от Oltchim е била значително по-голяма при процедурата с реорганизация.

(104) Второ, Румъния твърди, че събирането на вземания чрез образуването от страна на AAAS и Electrica на процедурата по несъстоятелност на Oltchim не е било възможно, тъй като не са били изпълнени изискванията на член 1, параграф 2 от Закона за несъстоятелността в този смисъл.

(105) Трето, Румъния твърди, че макар проучването на принципа на кредитора в условията на пазарна икономика от страна на AAAS да е било подготвено преди одобряването на плана за реорганизация на събранието на кредиторите, проведено на 9 март 2015 г., проведеното от AAAS проучване е адекватно и достатъчно, за да може да се счита, че решението на AAAS за одобряване на плана за реорганизация е аналогично на решение на частен кредитор. Отхвърлянето на плана би довело до несъстоятелност, което би означавало, че дълговете няма да бъдат събрани, като се има предвид малката част от вземанията на AAAS, които са обезпечени, и голямата стойност на екологичните задължения в случай на екологични работи върху земята с оглед на възстановяването на нейното екологично състояние. Следователно направеното от AAAS проучване в това отношение е показало, че AAAS би събрал по-голяма сума, ако одобри плана за реорганизация, отколкото при ликвидацията на Oltchim, при което екологичните задължения се прилагат приоритетно на базата на Наредба № 195/2005.

(106) Румъния счита, че събирането на 20 % от вземанията на AAAS след прилагането на плана за реорганизация е било достоверна оценка към момента на гласуването.

(107) Четвърто, Румъния подчерта, че искането на трима от кредиторите за отхвърляне на плана за реорганизация не е прието от националния съд с Решение № 892 от 22 април 2015 г. С това решение се потвърждава, че планът за реорганизация е по-изгоден за кредитора, отколкото сценария с несъстоятелността, главно на база на оценка на сумата на привилегированите екологични задължения в размер на 464 млн. евро, което значително надвишава направената от Winterhill оценка на събираемостта при сценария с ликвидация от около 108 млн. евро за обезпечените активи и 32 млн. евро за активите без тежести.

(108) Румъния твърди, че кредиторите на данъчните задължения, необезпечените кредитори и другите държавни предприятия като AAAS, Electrica са действали като пазарни оператори, когато са гласували за плана за реорганизация, а не за ликвидацията на Oltchim: те са действали като частни дружества като Erste Group Bank AG и Bulrom Gas Impex SRL, които имат както обезпечени, така и необезпечени вземания и също са одобрили плана. Румъния твърди също така, че преди започването на производството по несъстоятелност от Salrom са поставили условието да се учреди обезпечение с недвижимо имущество, за да стане обезпечен кредитор.

(109) Пето, в представеното мнение Румъния е посочила, че от Electrica са предприели всички действия, които са разрешени по закон, за да съберат техните вземания в рамките на производството по несъстоятелност, така че да не се наложи да зависят от плана за реорганизация. Тези действия обаче са били отхвърлени от румънските съдилища. Поради това гласуването за плана е било последната налична възможност, което показва, че Electrica е действало като оператор в условията на пазарна икономика. Утвърдителното гласуване по плана за реорганизация е било единствената възможност, с която са разполагали кредиторите, за да съберат своите вземания, и по-специално за Electrica, което е било регистрирано както като обезпечен, така и като необезпечен кредитор.

(110) Румъния твърди, че оператор/кредитор в условията на пазарна икономика би гласувал за плана за реорганизация, тъй като това е вариантът, при който в производствата по несъстоятелност в Румъния и в тези, за които са имали информация в Electrica, има най-големи шансове за събиране на вземанията: Румъния подчерта, че синдиците, отговарящи за изготвянето на плана, са задължени по закон да извлекат максималната стойност от активите на длъжника и може да носят лична отговорност, ако не постигнат най-добрия резултат за кредиторите.

(111) Румъния обясни също така, че в доклада, който е потвърден от плана, е посочено правдоподобно, че единственият потенциален вариант Electrica да успее да събере част от своите вземания, е бил чрез реорганизацията. Според Румъния не е разумно да се твърди, че Electrica е трябвало да направи големи разходи за отделно проучване, за да потвърди аспектите, които са били обявени от реномирани професионалисти, потвърдени от националните съдилища и подсказани от икономическия опит: поради разходите за изпълнението на екологичните задължения на Oltchim, които биха били направени при производството по несъстоятелност, събирането на каквито и да било суми от вземанията на Electrica от Oltchim би било много по-малко вероятно, ако не и невъзможно.

(112) За сравнение, потенциалното събиране на 160 млн. румънски леи за Electrica, което се предлага с плана за реорганизация, дори да е свързано с по-продължителен интервал от време и известни рискове, категорично е било предпочитаният вариант, както е видно също така от действията на други частни кредитори, като Erste Group Bank AG.

(113) Румъния посочва, че гласуването на Salrom и CET Govora срещу плана за реорганизация би довело до несъбирането на необезпечената част от техните вземания; следователно за тях най-добрият избор е бил да одобрят плана за преструктуриране, в който обезпечените кредитори са приели отписванията на дългове в замяна на частично събиране на техните необезпечени вземания.

4.2. **Мнения от заинтересовани трети страни**

(114) Четири заинтересовани страни представиха мнения по решението за откриване: PCC (миноритарен акционер в Oltchim), Electrica, консорциумът на съдебните управители Rominsolv и BDO (отговарящо за съдебното управление на Oltchim) и друга заинтересована страна, която пожела да остане анонимна.

4.2.1. *Rominsolv и BDO („R/BDO“ — синдици на Oltchim в рамките на производството по несъстоятелност)*

(115) Rominsolv и BDO са синдиците на Oltchim, изготвили плана за реорганизация, който по-късно е бил одобрен от кредиторите на Oltchim. Те представят редица аргументи в полза на плана за реорганизация.

(116) Що се отнася до **мярка 1**, R/BDO твърдят, че:

— Комисията неправилно е приела ликвидационната стойност от доклада на Райфайзен, тъй като този доклад се базира на хипотезата за действащо предприятие и не отчита екологичните задължения, свързани с ликвидационния сценарий. Поради това оценката на Комисията, че през 2012 г. AAAS би събрал 12 % от своите вземания чрез ликвидацията на Oltchim, е погрешна.

— AAAS не е имал други начини за събиране на вземанията (т.е. чрез изпълнителни производства), тъй като AAAS не е разполагал с изпълнително основание и не е можел да получи такова в краткосрочен план (септември 2012 г. — януари 2013 г.).

— Освен това през септември 2012 г. имуществото на Oltchim вече не е включвало активи, които биха могли да бъдат заложени в замяна на стойността на дълга.

— Последно, R/BDO посочват редица частни страни ([49]), които през този период, въпреки влошаващото се финансово състояние на Oltchim, са продължили да сътрудничат и да оказват подкрепа на Oltchim. Само две ([50]) от общо 205 страни, включени в списъка с кредиторите на Oltchim, са предприели изпълнителни мерки срещу длъжника.

(117) Що се отнася до **мярка 2**, R/BDO твърдят, че:

— Степента на обвързаност на CET Govora с възобновяването на дейността на Oltchim е била относително ограничена, като натрупаните дългове за доставка на електроенергия и пара са достигнали приблизително 25 млн. румънски леи (спрямо общия дълг от 84,2 млн. румънски леи към 31 август 2012 г.). Освен това в съответствие със споразумения с Oltchim CET Govora е начислявало лихви за забава, произтичащи от дългове от миналото, които не следва да се считат за част от подпомагане за възобновяване на производството.

— Степента на обвързаност на Salrom с възобновяването на дейността на Oltchim също е била относително ограничена, като натрупаните дългове за доставка на продукти по фактури са били само 1,8 млн. румънски леи. Останалата част в размер на 13,2 млн. румънски леи представлява лихви за забава, изчислени в съответствие със споразумения с Oltchim, произтичащи от дългове от миналото, които не следва да се считат за част от подпомагане за възобновяването на производството.

(118) Накрая, BDO твърди, че Комисията е пренебрегнала значимостта на технологичната взаимозависимост на 4-те големи предприятия (Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora и Salrom), чиито дейности са технологично зависими и всяко от тях едновременно е доставчик и клиент на услугите на другите.

(119) Що се отнася до **мярка 3**, R/BDO твърдят, че:

— Комисията не е постигнала необходимия стандарт на доказване, че решенията на редица ДП (т.е. CET Govora, Румънската администрация по водите, Salrom, Electrica) и AAAS да гласуват за плана за реорганизация могат да бъдат отнесени към държавата.

— Синдиците, които са изготвили плана за реорганизация, са задължени да спазват принципите на независимост, за да гарантират ефективна процедура, равно третиране на кредиторите, висока степен на прозрачност и увеличаване до максимум на степента на събиране на вземанията. Изготвеният от тях план е отговарял на всички стандарти, предвидени в румънското право, и е бил одобрен от съдията. Поради това няма основания да се очаква, че всички кредитори биха отделили специално време и собствени ресурси, за да направят отделни оценки за събирането на техните вземания, както явно Комисията предполага.

— Комисията погрешно е приела, че в доклада на Winterhill, що се отнася до оценките на ликвидационната стойност на Oltchim, са взети предвид всички екологични задължения на Oltchim. В доклада са взети предвид само обичайните разходи за демонтаж на оборудването, но не и разходите, произтичащи от екологичните задължения. Поради това в плана за реорганизация правилно е прието, че в случай на несъстоятелност (ликвидация) стойността на вземанията, които може да бъдат събрани, за всички кредитори е била *нула*.

— Накрая, на база на броя на икономическите показатели, показващи подобряващото се икономическо положение на Oltchim при производството по несъстоятелност, не е било неразумно да се счита, че Oltchim SPV може успешно да бъде продадено на пазара за определената цена от 306 млн. евро.

— Последно, R/BDO твърди, че сумата от 306 млн. евро, изчислена от Winterhill през 2013 г., е грешна, но е била коригирана в доклада, представен на кредиторите на срещата им на 4 декември 2014 г., в който е била заложена очаквана продажна цена от 295 млн. евро.

([49]) Transilvania Bank, Румънската търговска банка, MFC Commodities GmbH — Австрия, Chemimpex LTD — Турция, Tricon DRY LTD — САЩ, Alum SA — Румъния, Arelco Power SRL — Румъния, SC Bulrom Gas SA, Uzinele Sodice Govora — Ciech Chemical Group SA.
([50]) Polcheme Societe Anonime и Bulrom Gas Impex SRL.

4.2.2. *Electrica*

(120) Electrica твърди, че неговото решение да гласува за плана не може да бъде отнесено към държавата. Те твърдят, че събранието на акционерите е делегирало решението как да се гласува по плана на генералния мениджър на Electrica SA, който е единственото лице, отговорно за положителното гласуване за плана. Поради това според Electrica мярка 3 не може да бъде отнесена към държавата.

(121) Освен това Electrica твърди, че дори да може да се счита, че решението произтича от държавните правомощия, то е добро стопанско решение, отговарящо на принципа на кредитора в условията на пазарна икономика. Накратко в Electrica вярват, че решението им да подкрепят плана не е предоставило каквото и да било предимство на Oltchim; според тях това се потвърждава от аналогичното поведение на други частни кредитори в съпоставимо положение с това на Electrica, които също са гласували за плана.

(122) Electrica твърди също така, че не са направили проучване на принципа на кредитора в условията на пазарна икономика, тъй като R/BDO са били задължени по закон да консултират кредиторите как да увеличат до максимум техните постъпления.

4.2.3. *Поверителна [анонимна] заинтересована трета страна*

(123) Анонимната страна подкрепя съмненията на Комисията. Тя допълнително очертава нарушаващото въздействие на мерките за подпомагане, и по-специално на пазара на хлоралкални продукти (сода каустик). Анонимната страна вярва, че предложеното решение за продажба на Oltchim представлява задънена улица: множеството неуспешни опити за продажба на Oltchim показват липсата на пазарен интерес към Oltchim; по-скорошните финансови отчети на Oltchim показват твърде ниска доходност, за да може да се постигне устойчива дейност в дългосрочен план. В този контекст единственото жизнеспособно решение за Oltchim би било пълното преструктуриране на дейността под формата на закриване на съоръжения, намаляване на капацитета и евентуално напускане на пазара.

(124) Анонимната страна посочва също така, че значителна част от печалбата, която е реализирана от Oltchim през 2015 г. и очакваната за 2016 г., е била постигната чрез продажбата на сода каустик, чиято продажна цена е циклична, а през 2015 г. е достигнала най-високите нива за цикъла. Освен това степените на натоварване на експлоатационните мощности на Oltchim са извънредно ниски (използване на 30 % от общия капацитет, което е много ниско в сравнение със средните нива от 80 % в сектора на хлоралкалните продукти в ЕС). Поради това всеки потенциален купувач би трябвало да направи много съществени допълнителни инвестиции, което е в противоречие с ниската EBITDA на Oltchim.

4.2.4. *PCC*

4.2.4.1. Мнения на PCC относно мярка 1

(125) Според PCC, ако AAAS е действал като частен кредитор, той би предприел мерки за събирането на своите вземания от Oltchim след неуспеха на приватизационния процес през септември 2012 г.: вследствие на това AAAS би събрал 12 % от своите вземания, вместо да предпочете да чака за несигурното събиране през цялата процедура на реорганизация.

(126) PCC твърди, че след неуспеха на приватизацията през септември 2012 г. е било дори още по-ясно, че няма пазарен интерес към закупуването на Oltchim. Изчакването още няколко години за изготвянето на някакъв план за преструктуриране и след това още няколко години за неговото прилагане е изложило на голям риск пазарната стойност на активите на Oltchim. С минаването на времето активите на Oltchim са ставали все по-стари и безполезни.

(127) PCC твърди, че AAAS е трябвало да използва специалното румънско законодателство за събирането на публични задължения на Министерството на финансите, произтичащи от държавните гаранции (Наредба 29/2002), според което споразуменията за събиране, с които държавните гаранции се прехвърлят от Министерството на финансите към AAAS, по закон се признават като изпълнителни основания. Поради това, според PCC, AAAS е можел да пристъпи към изпълнението на тези изпълнителни основания без никакви допълнителни формалности. AAAS е разполагал с различи методи за събиране на тези вземания, както е предвидено в Извънредно постановление на правителството № 51/1998 за реализацията на държавни активи.

(128) Освен това AAAS, в рамките на категорията на обезпечените държавни кредитори, изглежда не е изискал прекратяване на спирането на неговите права на принудително събиране в производството по несъстоятелност, като се е противопоставил на неуспешния опит на Electrica да направи това. Съответно AAAS не е използвал всички правни инструменти, които са били на негово разположение, за да се справи с неплащането от страна на предприятието.

4.2.4.2. Мнения на РСС относно мярка 2

(129) РСС счита, че CET Govora и Salrom не са действали като оператори в условията на пазарна икономика, тъй като са продължили доставките за Oltchim въпреки неплащането на неуредените дългове, както и че техните решения могат да бъдат отнесени към държавата.

(130) Обратно на Electrica и Electrica Furnizare, CET Govora действително е решило да продължи снабдяването на Oltchim с електроенергия и промишлена пара, въпреки че Oltchim не е плащало своите задължения към него и неговите собствени банки са възразили на това; това решение е довело до несъстоятелност на самото CET Govora на 6 май 2016 г.: РСС отбелязва, че според съдебния управител на CET Govora Oltchim е било субсидирано от CET Govora.

(131) РСС твърди, че решението на CET Govora да възобнови доставките за Oltchim след неуспеха на приватизацията през септември 2012 г. може да бъде отнесено към държавата. Според РСС решението на CET Govora да продължи доставките за Oltchim е било взето след свързаните решения на неговия собственик — Общинския съвет на Vâlcea, въпреки че неспособността на Oltchim да плаща е била общоизвестна. РСС цитира също така синдика на CET Govora, който подчертава, че „решението да се доставя електроенергия на Oltchim не е било икономически обосновано, а е било политически мотивирано и е отличен пример за политическа намеса в управлението на длъжника […]“.

(132) Въпреки че признава, че Oltchim е било важен клиент на Salrom, РСС твърди, че оператор в условията на пазарна икономика не би продължил доставките за Oltchim, като се има предвид финансовото положение на Oltchim; потенциалната ликвидация на Oltchim е щяла да окаже въздействие само върху един клон на Salrom и само 60 работни места са щели да бъдат засегнати. Поради това никой частен кредитор в ситуация, сходна на тази на Salrom, не би приел натрупването на дългове, а по-скоро би приел намаляване на оборота, за да запази жизнеспособността на своето дружество.

(133) РСС твърди, че решението на Salrom да възобнови доставките за Oltchim след неуспеха на приватизацията през септември 2012 г. може да бъде отнесено към държавата, която контролира Salrom; съветът на директорите на Salrom действително се назначава от общото събрание на акционерите в ситуация, в която Румънската държава притежава мажоритарен дял (51 %) от акциите на Salrom и определя държавни представители в съвета на директорите.

4.2.4.3. Мнения на РСС относно мярка 3

(134) РСС твърди, че, като са приели отписването на дългове вместо събирането на техните вземания, AAAS, CET Govora и Electrica не са се държали като кредитори в условията на пазарна икономика.

(135) РСС твърди, че одобреният от кредиторите план за реорганизация не включва елементи на реално преструктуриране ([51]) и като цяло е ограничен единствено до преструктуриране на дълговете и ликвидация. РСС твърди, че изготвеният от акционерите план за реорганизация може да е бил по-добър вариант, но не е бил приложен въпреки неговите предложения, тъй като не е бил одобрен от румънските органи.

(136) Без мерки за дългосрочно преструктуриране на основната дейност на Oltchim няма шансове за запазване на жизнеспособността и доходността на Oltchim.

Пазарна стойност

(137) От една страна, РСС подчертава, че пазарната стойност, установена през 2013 г. от Winterhill Romania, е била твърде несигурна и че внимателният оператор в условията на пазарна икономика не би я приел за правилна, когато определя своята позиция по плана за реорганизация две години по-късно през април 2015 г.

([51]) Според Румънския закон за несъстоятелността се изисква планът за реорганизация да предвижда оперативна реорганизация и/или преструктуриране на длъжника, корпоративно преструктуриране (чрез изменение на акционерната структура) и ограничаване на дейността на длъжника чрез ликвидацията на част от активите на длъжника. Планът трябва да включва също така перспективи за възстановяване на жизнеспособността на длъжника. Горепосочените условия не са съблюдавани в плана за реорганизация, който е одобрен от кредиторите.

(138) Многобройните неуспешни опити за приватизация на Oltchim в миналото — през 2001 г., 2003 г., 2006 г., 2007 г., 2008 г. и 2012 г. — са били ясни признаци според РСС, че никой инвеститор не би бил заинтересован от придобиването на акции в хода на приватизацията чрез създаването на SPV, каквото е било предложено от съдебните управители. РСС добавя, че цената, която е била определена за приватизацията, не е оправдана и не може да се счита за надлежно основание за одобряването на плана. Според РСС планът е само начин за поддържане на една губеща дейност и отлагане във времето на реалната несъстоятелност на Oltchim.

(139) РСС твърди също така, че цената на Oltchim най-вероятно се е понижила между 2013 г. и 2015 г., тъй като е щяло да бъде невъзможно да се възобнови дейността на съоръжения, които не са функционирали в продължение на 2 години. Следователно единствената стойност на обекта в Bradu е можело да бъде неговата земя, въпреки свързаните екологични задължения.

(140) В подкрепа на своите твърдения РСС цитира цената, която е била предложена в неуспешния процес на приватизация през 2012 г. от едно физическо лице (г-н Diaconescu), от приблизително 45 млн. евро, което е шест пъти по-малко от цената на Oltchim според оценката на Winterhill. Аналогично един представител на Chimcomplex, направил оферта през 2016 г. за придобиването на функционалните активи на Oltchim, е подчертал през 2016 г., че стойността на Oltchim е значително по-ниска от цената, която се иска според плана за реорганизация.

(141) РСС подчертава, че решенията на публичните кредитори са взети в контекст, в който Oltchim е продължило да бъде непечелившо в отсъствието на реален план за преструктуриране; наред с това отчетените от Oltchim печалби са били изкуствено генерирани чрез отписването на дългове и не свидетелстват за подобряване на финансовото състояние на Oltchim. Положителните резултати във финансовите отчети биха били резултат единствено на различни счетоводни методи. Според независим доклад, възложен от дружество […] от името на РСС, Oltchim е отчитало загуби непрекъснато през периода 1 януари 2013 г. — 30 юни 2016 г., без да се броят извънредни събития (като отписването на дългове през 2015 г.), поради нископроизводителни активи като нефтохимическото подразделение в Bradu, VCM и PVC. В този доклад се стига до заключението също така, че стойността на дълготрайните материални активи към 31 декември 2015 г., представляващи повече от 84 % от активите на Oltchim, би трябвало да е между 14 млн. евро и 128 млн. евро в зависимост от очакваната продажба на Oltchim SPV между декември 2013 г. и декември 2014 г., както и от сценария (А или Б), който е предвиден в плана за реорганизация, изготвен от назначените от съда синдици ([52]), което означава, че е под ликвидационната стойност, определена от Winterhill (141 млн. евро).

Ликвидационна стойност

(142) Според РСС съпоставянето на изчислената пазарна стойност на Oltchim с неговата ликвидационна стойност е било погрешно поради следните причини.

(143) Първо, съществували са други алтернативи, като например текущата продажба на Oltchim по групи активи.

(144) Второ, сумата на екологичните задължения, изчислени от Oltchim (463,7 млн. евро) при сценария с ликвидация, изглеждат преувеличени, за да се подкрепи планът за реорганизация, а не ликвидацията на Oltchim, тъй като те не са базирани на външни, независими доклади. Няма информация относно причината, поради която съдебните управители не са поискали ново проучване. Въпросните екологични задължения, изчислени от Oltchim в сценария с ликвидация, би трябвало да се вземат предвид така също от потенциалния купувач на Oltchim SPV в неговата оферта. Последно, РСС подкрепя становището на Комисията, че при ликвидационния сценарий голяма част от активите може да бъдат закупени от купувач, който осъществява промишлени дейности на площадката на Oltchim, при което се избягва свързаното разрушаване на обекта, което е взето предвид при тази оценка. Обратно, РСС подчертава несигурността относно размера на екологичните задължения, които продължава да има Oltchim според плана за реорганизация от 2015 г.

Съпоставка между пазарна и ликвидационна стойност

(145) Трето, в ситуация, в която нови вземания след образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim получават привилегирован статут спрямо съществуващия към този момент дълг, някои кредитори може да са били заинтересовани по-скоро от искане за влизането на Oltchim в ликвидация, отколкото да чакат натрупването на такива нови дългове, които биха намалили шансовете за събирането на техните вземания. РСС твърди също така, че натрупаните от Oltchim дългове след образуването на производството по неговата несъстоятелност може да са били подценени. Ако ситуацията е такава, за кредиторите това би довело до перспективи за по-ниска събираемост и съответно би повишило отписването на дългове за кредиторите при сценария с плана за реорганизация.

([52]) РСС представи отделно проучване, направено от […], в което очакваната продажна цена на Oltchim е поставена под въпрос. То противоречи на определената продажна стойност в плана в размер на 306 млн. евро.

Други забележки по мярка 3

(146) Освен това РСС твърди, че държавните кредитори е трябвало да вземат предвид също така продължителността на етапа на реорганизация спрямо продължителността на производството по несъстоятелност. Изготвянето на жизнеспособен план за преструктуриране и неговото прилагане отнема много повече време от ликвидацията на Oltchim чрез незабавна продажба на активи.

(147) Овен това държавните кредитори е трябвало да се възползват от тяхното положение.

— Според Румънския закон за несъстоятелността (член 94, буква в)) един или повече кредитори, които държат най-малко 20 % от всички вземания, може да предложат план за реорганизация. Като се има предвид, че само AAAS държи 34,7 % от всички вземания, то е можело да предложи различен план, предвиждащ по-добри перспективи за AAAS и другите държавни кредитори.

— Въпреки че е представлявало 91 % от категорията на необезпечените кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността, CET Govora е имало привилегирован статут и е можело да окаже въздействие върху плана за реорганизация, от което явно не се е възползвало.

— Salrom и Румънската национална администрация по водите също са одобрили плана в двете категории дълг, към които всяко от тях се е числяло, докато статутът им е можел да им позволи да пристъпят към събиране на техните вземания съответно като обезпечен кредитор и държавен кредитор от бюджетния сектор.

(148) Последно, РСС посочи, че, въпреки че е имало някои частни кредитори в сходно положение като държавата, които са гласували за плана за реорганизация, би било погрешно да се смята, че държавните кредитори, включително AAAS, са се намирали в сходно положение с това на разумни пазарни оператори само поради утвърдителното гласуване на някои частни кредитори по плана: за разлика от последните, които държат както обезпечени, така и необезпечени дългове, почти всички вземания на AAAS всъщност са били необезпечени; освен това тези частни кредитори са знаели, че Румънската държава ще предприеме всички необходими мерки и стъпки, за да гарантира на всяка цена оцеляването на Oltchim, и следователно те са решили „да се присъединят“ към усилията на държавата в това отношение.

(149) Според мнението на РСС мярка 3 може да бъде отнесена към държавата, тъй като не е можело планът за преструктуриране да бъде одобрен без съгласието на държавните кредитори, които са имали мнозинство на гласовете (над 50 %) в по-голямата част от категориите кредитори: държавата действително е контролирала решението във всички категории кредитори, освен обезпечените вземания и категорията на служителите. Самите частни кредитори, които са одобрили плана за реорганизация, по-скоро са последвали решението на държавата, а не са били застъпници за такъв план за реорганизация. РСС твърди също така, че е „наясно, че има частни кредитори, които явно са възприели същия подход като държавата (т.е. също са гласували за плана, макар че той явно не е бил в тяхна полза, тъй като са отписали големи суми)“. Въпреки това РСС е на мнение, че „именно държавата е създала тази „пазарна практика“, а не обратното (държавата да следва тенденцията). Това е така, тъй като тя е контролирала Oltchim преди несъстоятелността, тя е контролирала гласуването на плана за реорганизация и защото е било очевидно за другите кредитори, че държавата ще предприеме всички мерки, за да гарантира оцеляването на Oltchim на всяка цена“.

4.3. **Мнения на Румъния относно забележките от трети страни** ([53])

4.3.1. *Допълнителни мнения на Румъния относно мярка 1*

(150) Румъния счита, че AAAS е действал като частен кредитор, който е „правно ограничен“, като е начислявал лихви до образуване на производството по несъстоятелност на Oltchim, и отхвърля твърденията на РСС по отношение на липсата на действия от страна на AAAS спрямо изпълнението на неговите вземания. Румъния действително твърди, че меморандумът е бил предложен от министерствата на публичните финанси и икономиката, търговията и околната среда, както и OPSPI. Що се отнася до фактическите ограничения, Румъния обяснява, че AAAS не е бил в състояние да запорира банкови сметки (т.е. да им налага запор), тъй като те вече са били запорирани от Electrica преди това.

(151) Румъния критикува логиката в аргументацията на РСС, че AAAS е трябвало да поиска изпълнение по неговото вземане: при такива обстоятелства на Oltchim е щяло да се наложи след това да образува производство по несъстоятелност. Точно при тази ситуация AAAS не би имало никаква възможност за събиране в рамките на такава процедура, както твърди РСС.

([53]) Вж. информация, предоставена от Румъния на 28 ноември 2016 г.

(152) Румъния окачествява мнението на PCC, в което се твърди, че AAAS е трябвало да наложи възбрана върху стоки и активи на Oltchim, като нереалистично, като се има предвид фактът, че частните кредитори не са направили това.

4.3.2. *Допълнителни мнения на Румъния относно мярка 2:*

(153) Що се отнася до CET Govora и Salrom, Румъния твърди, че след несъстоятелността Oltchim е изплащало текущите си задължения без никакво забавяне.

(154) Според Румъния публичните дружества са действали като частни дружества, като Bulrom Gas Impex (местен доставчик на Oltchim) и съответно поведението им е отговаряло на теста за съответствие с принципа на частния кредитор и частния купувач.

4.3.3. *Допълнителни мнения на Румъния относно мярка 3*

(155) Първо, Румъния твърди, че решението, на което се позовава PCC в представената от него информация, за изготвянето на план за реорганизация под ръководството на акционерите в съответствие със Закона за несъстоятелността не може да се прилага, след като бъде образувано производство за съдебна реорганизация; според Румъния предложеният от PCC процес на реорганизация би бил от полза за акционерите и във вреда на кредиторите и следователно не би бил одобрен от последните.

(156) Румъния оспорва становището на PCC по отношение на финансовото състояние на Oltchim като „под приемливите стандарти […] все още генериращо загуби“ и подчертава, че Oltchim е било класирано на 63-то от общо 100 в класацията на най-печелившите дружества в Югоизточна Европа, направена от SeeNews ([54]).

(157) Що се отнася до оценката на активите на Oltchim, направена от […] и представена от PCC, Румъния не възразява срещу корекцията за нормализиране, приложена от […] във връзка с отписването на дългове, но специално отхвърля използването на методиката на дисконтирания паричен поток (ДПП) за оценяване на активите на Oltchim. Румъния се позовава на учебни материали от университетите Харвард и Стърн в подкрепа на факта, че дисконтираните парични потоци се използват за оценяване на дружества и съответно не са подходящи за оценяването на активи.

(158) Румъния също отхвърля подкрепената от PCC идея, че поведението на частните кредитори би било повлияно от AAAS, тъй като най-малко две от подписалите банки (а именно Erste Bank AG и Banca Transilvania) са реномирани, независими, световни институции.

(159) Румъния подчертава, че по същество частните кредитори са онези, които са взели ключовото решение по отношение на плана за реорганизация на Oltchim, и по-специално тъй като те представляват 61,5 % от обезпечените кредитори, които са изиграли решаваща роля за одобряването на частичното отписване, необходимо за одобряването на плана от всяка категория.

(160) Румъния твърди, че очакванията на публичните дружества за събиране на техните вземания според плана за реорганизация, предложен от съдебния управител, са били в размер на 500 млн. румънски леи, т.е. 7 пъти повече от потенциалното събиране на 72 млн. RON при производството по несъстоятелност.

(161) Освен това според Румъния AAAS чрез плана за преструктуриране е можел да събере повече от 18 % от общите си вземания в сравнение с едва до 12 % в случай на ликвидация според проучването на Райфайзен.

(162) Румъния посочва също така, че според мнението на съдебните управители на Oltchim, че в случай на несъстоятелност за избягването или подценяването на екологичните разходи се носи наказателна отговорност в съответствие с румънското право.

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

(163) Румъния твърди ([55]), че правилата за гласуване предполагат, че планът за реорганизация не може да бъде приет без одобрението на обезпечените кредитори, в качеството им на необлагодетелствана категория според Закона. Следователно има частни кредитори, които са имали мнозинство в категорията на обезпечените кредитори и са инициирали и позволили приемането на плана; съответно те не просто са следвали държавните кредитори, както твърди РСС, като Румъния посочи ([56]), че обезпечените кредитори са били необлагодетелствана категория. Като такава, ако са били отхвърлили плана, не би било изпълнено условието, заложено в член 101, параграф 2, буква в) от Закона за несъстоятелността, което би попречило на други категории да постигнат приемането на плана.

(164) Румъния подчертава също така разликата между неуспешните опити за приватизация в миналото и процеса, проведен през 2012 г., който е бил основан на прехвърлянето на активите на Oltchim към SPV, което ще рече, че купувачът не е щял да купи целия баланс на Oltchim, включително пасивите, а само неговите активи.

(165) Румъния твърди, че стойността на текущите дългове намалява, което се дължи на генерирането на положителна EBITDA от страна на Oltchim.

(166) Освен това Румъния оспорва мнението на [анонимната страна], която казва, че Oltchim би било „структурно непечелившо“: по-скоро затрудненията на Oltchim биха били причинени главно от лоши управленски решения.

(167) В информацията, представена от румънските органи на 16 май 2018 г., в допълнение към горното те подчертаха следните елементи.

(168) Първо, държавните кредитори не са предоставили никакво предимство на Oltchim, тъй като може да се счита, че те са действали *pari passu* заедно с частните кредитори във всички категории на обезпечени кредитори, бюджетни кредитори, основни доставчици и необезпечени кредитори.

(169) По-специално мнозинството от обезпечените кредитори са гласували за плана, тъй като са били убедени, че при сценария с ликвидацията те не биха получили сума, която изцяло да покрива собствените им вземания. Единствено фактът, че AAAS е имал вземания както в обезпечените, така и в бюджетните категории, не би могъл да засегне това наблюдение за равнопоставеност, тъй като AAAS е можел само да очаква да получи повече с плана, отколкото при ликвидационния сценарий.

(170) Фактът, че обезпечените кредитори са гласували за плана и са приели отписването според плана, предполага, че вземанията на бюджетните кредитори са щели да бъдат без стойност при ликвидационния сценарий. По-специално, за да се гарантира утвърдителното гласуване по плана на последните, обезпечените кредитори са приели да се ограничи тяхната част от постъпленията (като са се съгласили с фактическото анулиране на техните вземания в размер на 20 % до 27 %) в полза на по-ниските категории, които не биха получили нищо в случай на ликвидация.

(171) Утвърдителното гласуване на мнозинството необезпечени кредитори (40,5 % от чиито вземания са били държани от Electrica) също доказва доверието им в плана, въпреки че тяхното гласуване е било с ограничено значение, тъй като те не са можели да очакват никакви вземания нито в ликвидационния сценарий, нито чрез плана за реорганизация.

(172) Второ, румънските органи, на които Комисията е дала възможност да представят мнение по проекта на тест за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика, изготвен от Комисията от гледната точка на обезпечените, бюджетните, основните доставчици и необезпечените кредитори на база на наличните към момента доказателства (чиято окончателна версия е представена в приложение I към настоящото решение), са представили различни забележки в това отношение. По-специално румънските органи омаловажават разликата между продажбата на Oltchim SPV, предвидена в плана за реорганизация, и *in situ* продажбата, разгледана от Комисията като един от трите възможни ликвидационни сценария. Румъния подчертава, че не е можело да се очаква, че ликвидационният сценарий ще осигури по-големи постъпления, отколкото при плана за реорганизация. Последно, Румъния представи различни технически мнения относно начина, по който кредитор в условията на пазарна икономика би оценил постъпленията и разходите при плана за реорганизация и при ликвидационния сценарий, освен екологичните задължения, за които румънските органи претендират за неутрализиране.

([55]) Вж. параграф 35 от отговора на Румъния относно забележките на трети страни във връзка с решението за откриване.
([56]) Вж. отговора на Румъния от 16 май 2018 г., приложение I, точка R7.

(173) Трето, като цяло, избраният от кредиторите вариант, а именно да гласуват за плана, очевидно е бил в тяхна полза, тъй като постъпленията, получени от продажбата на групи активи от оперативните активи — макар и да представляват само 57 % — са имали много повече предимства от средния сценарий при несъстоятелност. В допълнение към горепосоченото са щели да бъдат получени допълнителни суми от продажбата на останалата част от 43 % от активите и в резултат на това ползата им е щяла да бъде по-голяма при производство с реорганизация. Освен това се прогнозира, че Oltchim би платило около 8 млн. евро от своите текущи дългове през първата половина на 2018 г., което би означавало по-ниски текущи дългове и по-голяма част от постъпленията за разпределение за кредиторите в производството с реорганизация.

5. **ПРОЦЕС НА ПРОДАЖБА НА АКТИВИТЕ НА OLTCHIM**

(174) В решението за откриване (вж. съображение 85) Комисията установи, че процесът на продажба, заложен в първоначално одобрения план за преструктуриране, би могъл да доведе до икономическа приемственост между Oltchim SA и евентуалния приобретател на Oltchim SPV. За да се избегне прехвърлянето на евентуална несъвместима държавна помощ към купувачите на активите на Oltchim, румънските органи са решили да преструктурират процеса на продажба, така че да се осигури прекъсване на икономическата приемственост между Oltchim и потенциалните му купувачи.

(175) По-специално през юли и август 2016 г. с помощта на консултанти Oltchim е направило анализ на своите активи и е установило варианти за предлагане на активите на части, за да се увеличи до максимум потенциалната натрупана продажна цена. Това е довело до обособяването на 9 групи активи ([57]). След като е била публикувана обявата за продажбата на Oltchim през август 2016 г., на 23 участници в търга е бил предоставен информационен меморандум, а крайният срок за представяне на обвързващи оферти е удължаван неколкократно и са провеждани допълнителни надлежни проверки (в това число посещения на място и технически анализ).

(176) Преразгледаният план, предвиждащ продажба под формата на групи активи (но вече не чрез SPV) официално е бил приет от Общото събрание на кредиторите на 6 март 2017 г. Съдията по несъстоятелността е потвърдил изменения план за реорганизация на 28 юни 2017 г., а решението му е станало окончателно на 16 октомври 2017 г. (когато по-горната инстанция на съда е отхвърлила жалба, подадена от трета страна).

(177) След получаването на обвързващи оферти продавачът (AT Kearney от името на Oltchim) е идентифицирал следните потенциални комбинации от обвързващи оферти с най-висока сумарна стойност за кредиторите:

— White Tiger Wealth Management — за всички групи активи, с изключение на 2-ра и 6-та група, при обща ценова оферта от […] млн. евро;

— Chimcomplex — за групи активи 1, 2, 3, 4, 5 и частично 7, при обща ценова оферта от 127 млн. евро, Dynamic Selling Group („DSG“) — за група активи 6, при обща ценова оферта от […] млн. евро (по-късно преразгледана), както и International Process Plants and Equipment (IPP) — за групи активи 8 и 9, за цена от […] млн. евро.

(178) На проведеното на 18 декември 2017 г. събрание на кредиторите е било одобрено споразумение за продажба на активи с Chimcomplex, а всички други оферти са били отхвърлени ([58]). Като се има предвид, че решението на събранието на кредиторите е било оспорено в съда, новият краен срок е бил отложен до 17 октомври 2018 г.

([57]) Тези 9 групи активи са били: 1) група активи за производство на хлоралкални продукти, включваща главно преработвателните съоръжения на Oltchim за мембранна електролиза и сода каустик; 2) група активи за производство на оксо алкохоли, включваща главно инсталациите на Oltchim за производство на оксо алкохоли и предишното съоръжение за DOP, което може да бъде преобразувано в такова за производство DOTP — пластификатор, който се приема на европейския пазар; 3) група активи за производство на PO/полиоли, включваща по същество главно инсталациите на Oltchim за преработка на вар, за пропилен оксид и за полиоли; 4) група активи за услуги в рамките на обекта, включваща главно основната промишлена инфраструктура и поземлени имоти на обекта във Vâlcea и определена като управляваща промишлените съоръжения на другите групи активи на обекта; 5) група активи, представляващи автомотриси, включващи главно съществения парк от различни специализирани железопътни цистерни за транспортиране на доставки и продукти, произведени в обекта във Vâlcea и/или сходни производствени обекти, разположени другаде; 6) преработвателно съоръжение за PVC на Ramplast за производство на PVC профили за прозорци и врати; 7) група активи за производство на VCM/PVC, включваща главно нефункциониращи инсталации за производството на винилхлорид мономер и синтез на PVC; 8) група активи в Bradu, включваща главно предишния нефтохимически обект и съоръжения, разположени в Pitesti-Bradu, в това число инсталации за крекинг, хидрогениране и производство на полимери (PE/PP); и 9) група активи за производство на фталов анхидрид, включваща главно съоръжение на фталов анхидрид в обекта във Vâlcea.

([58]) Според обяснението на продавача White Tiger Wealth Management не е успяло да представи достатъчно доказателства за сигурността на сделката и в крайна сметка едностранно е решило да се оттегли от сделката на 23 октомври 2017 г.

(179) Що се отнася до група 6, продажната цена е била предоговорена с DSG и е била увеличена от 1,9 млн. евро на 2,6 млн. евро. На тази база на 1 февруари 2018 г. е било подписано споразумение за закупуване на активи. Продажбата е била одобрена от събранието на кредиторите на 26 февруари 2018 г. и е била финализирана на 12 юни 2018 г.

(180) Що се отнася до останалите непродадени активи (група 7 — преработка на PVC, група 8 — нефтохимически завод в Bradu, група 9 — фталов анхидрид и някои отделни активи от група активи 7 — VCM/PVC), събранието на кредиторите е направило опит да се получат по-добри оферти от гледна точка на цената, но преговорите са се провалили.

(181) През май 2018 г. е обявена нова тръжна процедура за останалите (нефункциониращи) групи активи 8, 9 и непродадената част от група активи 7 ([59]). Предвиденият краен срок за ликвидацията на останалите активи е април 2019 г.

6. **ОЦЕНКА НА ПОМОЩТА**

(182) Комисията първо ще разгледа дали мерки 1—3 в полза на Oltchim включват държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС (вж. раздел 6.1 по-долу). След това Комисията ще прецени дали Oltchim е било предприятие в затруднено положение (вж. раздел 6.2 по-долу). Накрая, Комисията ще проучи дали помощта вече е била приведена в действие (вж. раздел 6.3 по-долу) и след това дали въпросната помощ е съвместима с вътрешния пазар (вж. раздел 6.4 по-долу).

6.1. **Наличие на държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС**

(183) Според член 107, параграф 1 от ДФЕС „всяка помощ, предоставена от държава членка или чрез ресурси на държава членка, под каквато и да било форма, която нарушава или заплашва да наруши конкуренцията чрез поставяне в по-благоприятно положение на определени предприятия или производството на някои стоки, доколкото засяга търговията между държавите членки, е несъвместима с вътрешния пазар“.

(184) Критериите, заложени в член 107, параграф 1 от ДФЕС, са кумулативни. Следователно за квалифицирането на дадена мярка като помощ по смисъла на тази разпоредба следва да са изпълнени следните кумулативни условия:

(1) мярката трябва да може да бъде отнесена към държавата и да е финансирана чрез държавни ресурси;

(2) мярката трябва да предоставя предимство на своя получател;

(3) това предимство трябва да е селективно; както и

(4) мярката трябва да нарушава или да заплашва да наруши конкуренцията и да засяга търговията между държавите членки.

6.1.1. *Произход от държавата (отнасяне към държавата и използване на държавни ресурси)*

(185) Както е посочил съдът ([60]), мерките се квалифицират като държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС, когато а) те са предоставени с държавни ресурси, независимо дали непряко или пряко чрез междинно звено, действащо по силата на правомощия, които са му предоставени; и б) те трябва да може да бъдат отнесени към държавата. Понятието за държава членка включва всички нива публични органи, независимо дали се касае за национален, регионален или местен орган ([61]).

6.1.1.1. Мярка 1: AAAS — несъбиране и натрупване на допълнителни задължения между септември 2012 г. и януари 2013 г.

(186) Както е посочено в съображение 14 по-горе, AAAS е част от публичната администрация, която е подчинена на правителството. Поради това несъбирането на просрочения дълг (главница и лихва) от страна на този орган, допълнителното натрупване на дълг, както и анулирането на дългове, които нормално е трябвало да бъдат платени на AAAS, е в тежест на държавния бюджет и включва държавни ресурси.

(187) С оглед на горното мярка 1 може да бъде отнесена на държавата и включва прехвърляне на държавни ресурси.

([59]) В съответствие с отговора на Румъния от 16 май 2018 г. всички те са нефункциониращи активи.
([60]) Вж. решение по дело C-482/99, *Франция срещу Комисия (Stardust Marine)*, EU:C:2002:294.
([61]) Решение по дело C-248/84, *Германия срещу Комисия*, EU:C:1987:437, точка 17.

6.1.1.2. Мярка 2: CET Govora и Salrom — подпомагане на дейността на Oltchim под формата на продължително неплащане на доставки от септември 2012 г.

(188) В случаи, когато публичен орган предостави предимство на бенефициер, мярката по определение може да бъде отнесена към държавата, дори въпросният орган да се ползва с правна автономност от други публични органи.

(189) Възможността за отнасяне обаче не е толкова явна, ако предимството е предоставено чрез публични предприятия ([62]). В такива случаи е необходимо да се определи дали може да се счита, че публичните органи са участвали по един или друг начин в приемането на мярката ([63]).

(190) Следователно дадена мярка, приведена в действие от публичен орган, може да бъде отнесена към държавата въз основа на набор от показатели, зависещи от обстоятелствата в конкретния случай и контекста, в който е била осъществена мярката ([64]). Наред с други, възможните показатели за установяване дали една мярка може да бъде отнесена към държавата включва следните:

а) правния статут на предприятието (в смисъл дали е субект на публичното право или на общото дружествено право);

б) интеграцията на предприятието в структурите на публичната администрация;

в) естеството на неговата дейност и упражняването на въпросната дейност на пазара при нормални условия на конкуренция с частни оператори;

г) фактът, че въпросният орган не е можел да вземе оспореното решение без да отчете изискванията на публичните органи;

д) фактът, че предприятието, чрез което е била предоставена помощта, е трябвало да вземе предвид нарежданията на държавни органи ([65]);

е) степента на надзор, който публичните органи упражняват върху управлението на предприятието.

(191) Що се отнася до Salrom, Комисията отбелязва, че съветът на директорите на дружеството се назначава от общото събрание на акционерите в ситуация, в която Румънската държава притежава мажоритарен дял (51 %) от акциите на Salrom и определя държавни представители в съвета на директорите.

(192) Освен това, като се има предвид, че Salrom се счита за държавно предприятие, неговият годишен бюджет подлежи на одобрение от държавата. Това предварително одобрение се отнася, наред с други, до сумите, съответстващи на търговските вземания от клиенти (като Oltchim).

(193) Във всеки случай, що се отнася до мярка 2, не е необходимо да се стига до заключението, че действията на Salrom може да бъдат отнесени към държавата, тъй като Комисията счита, че мярка 2 не представлява държавна помощ за Salrom (вж. по-долу съображение 263).

(194) Що е отнася до CET Govora, Комисията отбелязва, че дружеството е регистрирано като изцяло държавно дружество, чийто единствен акционер е община Vâlcea, и че, преди да бъде образувано производството за неговата несъстоятелност, то е управлявано от Общинския съвет на Vâlcea ([66]).

(195) Освен това Комисията отбелязва, че решенията за подписването на нов договор за електроенергия с Oltchim и след това за увеличаване на доставките са били взети в изпълнение на няколко решения ([67]), издадени от Общинския съвет на Vâlcea, за да се гарантира снабдяването на Oltchim.

([62]) Понятието публични предприятия може да се определи въз основа на Директива 2006/111/ЕО на Комисията от 16 ноември 2006 г. относно прозрачността на финансовите отношения между държавите членки и публичните предприятия, както и относно финансовата прозрачност в рамките на някои предприятия (ОВ L 318, 17.11.2006 г., стр. 17). В член 2, буква б) от посочената директива се казва, че „публични предприятия“ означава всяко едно предприятие, върху което публичните органи могат да упражняват, пряко или косвено, господстващо влияние по силата на собствеността им върху предприятието, на финансовото им участие в него или на норми, регулиращи дейността му“.

([63]) Решение на Съда от 16 май 2002 г. по дело C-482/99, Франция срещу Комисия (Stardust Marine), EU:C:2002:294, точка 52.

([64]) Решение на Съда от 16 май 2002 г. по дело C-482/99, Франция срещу Комисия (Stardust Marine), EU:C:2002:294. Вж. също така решение на Общия съд от 26 юни 2008 г. по дело T-442/03, SIC срещу Комисия, EU:T:2008:228, точки 93—100.

([65]) Решение на Съда от 23 октомври 2014 г. по дело C-242/13, Commerz Nederland, EU:C:2014:2224, точка 35.

([66]) Вж. Постановление на правителството № 1005/2002, посочено на уебсайта на дружеството: www.cetgovora.ro.

([67]) Решение № 27 от 31 август 2012 г., решение № 58 от 31 октомври 2012 г., решение № 61 от 16 ноември 2012 г., решение № 86 от 28 декември 2012 г.

(196) Също така, когато се разглежда поведението на дружеството в по-широк контекст, би било неприемливо да се счита, че държавата не е имала никакво влияние върху CET Govora; например непосредствено след неуспешната приватизация главният изпълнителен директор на CET Govora незабавно е бил назначен за главен изпълнителен директор на Oltchim през октомври 2012 г. и след това се е върнал в CET Govora през февруари 2013 г., точно след образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim ([68]).

(197) Въпреки твърдението на Румъния, че главният изпълнителен директор на CET Govora е консултирал Съвета на Vâlcea да взема решения в максимална степен в интерес на дружеството през оценявания период, съществуват и други елементи, излезли наяве с корупционните скандали по високите етажи на властта, в които е замесен главният изпълнителен директор на CET Govora (и в крайна сметка е бил осъден от националните наказателни съдилища заедно с член на правителството), които противоречат на това твърдение ([69]). По-специално през юни 2018 г. националните наказателни съдилища са осъдили министъра на транспорта по това време по обвинения за *търговия с влияние,* което е имал върху главния изпълнителен директор на CET Govora, за да накара последния да сключи няколко неизгодни и ненужни договора от името на CET Govora, като крайната цел е била да се изтощат ресурси на дружеството. За съвместната им криминална дейност, включваща *злоупотреба със служебно положение* и *търговия с влияние,* която е осъществявана непрекъснато от октомври 2011 г. до юли 2014 г., националните наказателни съдилища са осъдили и министъра, и главния изпълнителен директор на CET Govora.

(198) Поради това и независимо от субективното мнение на CET Govora относно основанията за продължаване на доставките за Oltchim, Комисията отбелязва, че CET Govora не е можело да вземе оспореното решение, без да отчете изискванията на публичните органи, и че нарежданията, издадени от държавните органи (т.е. решенията на Общинския съвет на Vâlcea), в крайна сметка са били базата, на която е действало CET Govora. Следователно Комисията стига до заключението, че мярката може да бъде отнесена към държавата, що се отнася до CET Govora.

(199) Тъй като CET Govora е държавно предприятие, Комисията стига до заключението, че неговото решение да отложи крайния срок за плащанията и да продължи доставките за Oltchim е в тежест на държавните ресурси.

(200) С оглед на горното мярка 2 може да бъде отнесена към държавата, що се отнася до CET Govora, и включва прехвърляне на държавни ресурси.

6.1.1.3. Мярка 3: AAAS и ДП (по-специално Electrica, Salrom, CET Govora, Национална администрация по водите) — анулиране на дълг през 2015 г. съгласно плана за реорганизация

(201) Първо, Комисията отбелязва, че въз основа на Закона за несъстоятелността планът не е можело да бъде одобрен без съгласието на AAAS (който държи по-голямата част от стойността на вземанията в категорията на бюджетните кредитори) или CET Govora (което държи по-голямата част от стойността на вземанията в категорията на зависимите доставчици, т.е. необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността), чиито действия може да бъдат отнесени към държавата (вж. съображения 187 и 200).

(202) Второ, Комисията отбелязва също така, че планът за преструктуриране е бил изготвен от синдика, назначен от съда, който е част от държавата. След това планът за преструктуриране е бил потвърден, благодарение на одобрението от страна на публични и частни кредитори, които преди това са подписали през ноември 2012 г. инициирания от държавата меморандум.

(203) Този меморандум (подписан от 12 страни, от които 10 са от публичната администрация или са били публична собственост ([70]) и само 2 са частни институции за финансиране ([71]) — вж. съображение 31), е бил изготвен от трима министри и одобрен от министър-председателя. Следователно именно меморандумът е бил средството, използвано от държавата на най-високо равнище за задържането на Oltchim на пазара.

([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]) Три министерства, AAAS, Службата за държавно участие в приватизацията на промишлеността, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. От юли 2014 г. мажоритарният дял в Electrica е частен.
([71]) Banca Transilvania SA и Banca Comercială Română.

(204) Трето, Комисията отбелязва, че за това намерение на държавата да поддържа Oltchim е имало сигнали и след това многократно е било потвърдено преди и по време на периода в несъстоятелност.

а) Както е видно от различните изявления пред пресата от страна на висши представители на румънското правителство (вж. съображения 27, 28, 30 и 31 по-горе по отношение на периода между септември 2012 г. и януари 2013 г.), налице е бил изцяло политически ангажимент за оздравяването на Oltchim и за възобновяване на дейността, дори преди изготвянето на план за преструктуриране и преди образуването на производство по несъстоятелност.

б) Както е видно от пресата, правителството е било подложено на силен и непрекъснат натиск от синдиката на Oltchim, и по-специално след неуспешната приватизация, както и през 2013 г. ([72]). По-специално след образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim, февруари, март и август 2013 г. са минали под знака на мащабни протести в Râmnicu Vâlcea и Pitesti — двата обекта на Oltchim.

в) През януари 2013 г. бившият министър на икономиката е признал, че предходната приватизация е струвала на Oltchim натрупването на допълнителни дългове от почти 100 млн. евро от неуспешната приватизация до [януари 2013 г.] и е заявил, че ликвидацията на парче е най-лесното решение. Министърът е добавил също така, че счита, че „образуването на производство по несъстоятелност на Oltchim […] е шанс за преструктуриране и остойностяване на жизнеспособните части. Валутният фонд гледа по-песимистично на нещата." ([73]). През първата част от периода на несъстоятелност румънското правителство е продължило да изпраща сериозни послания към обществеността за своите намерения за оздравяването на Oltchim.

г) Например непосредствено след образуването на производството по несъстоятелност в началото на март 2013 г. румънският министър-председател по това време е посочил, че „за съжаление отговорът на Европейската комисия на идеята за заем е отрицателен, според Европейската комисия Oltchim вече е ползвало държавна помощ през периода 2010—2011 г., и аз мисля, че поради това не ни се разрешава да предоставим средства от бюджета, като единственото решение е да се преструктурира и финансира от банки и от търговците, които купуват продукцията". Министър-председателят е добавил, че правителството е „заинтересовано от запазването на работните места" ([74]).

д) През същия месец март 2013 г., по време на презентация през Румънския парламент ([75]), тогавашният министър на икономиката е посочил, че „ние възнамеряваме да променим приватизационната философия, доколкото се интересуваме от [инвеститорите], които желаят да инвестират, и се интересуваме в още по-голяма степен от размера на последващите инвестиции [след приватизацията], а не от продажната цена" ([76]).

е) В друг контекст същият министър на икономиката е казал, че освен „неговата марка, Oltchim притежава голям брой патенти, които струват милиони евро", и че „унищожаването на това дружество е равнозначно на унищожаването на една съкровищница на интелектуалната собственост" ([77]).

ж) По време на среща с местните органи от региона, в който се намират обектите на Oltchim, министърът на икономиката е казал, че „4 месеца след обявяването на несъстоятелността има аргументи, които водят до заключението, че могат да бъдат намерени решения за спасяване на дружеството". Министърът е бил цитиран да казва, че „проблемът на Oltchim е въпрос на гордост и национално достойнство, тъй като Oltchim е едно от челните пет дружества в сектора в Европа — причина, поради която си струва да бъде спасено" ([78]).

([72]) Лидерите на синдиката са настояли пред министър-председателя Ponta да назначи комисия за оценка и вземане на решения, като са се оплакали, че съдебните управители *„водят Oltchim към несъстоятелност чрез колективните съкращения, техническата безработица и задържането на инсталациите да не работят"*, и са поискали *„политическо решение за изготвянето на стратегия за функционирането и приватизирането на Oltchim и неговата капитализация"*, както и други мерки за спасяването на дружеството. Вж. статии в пресата от 26 юли 2013 г., която е на разположение на адрес: http://romanialibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646 и от 4 декември 2013 г., която е на разположение на адрес: https://www.voceavalcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html.

([73]) Вж. статия от 26 януари 2013 г., която е на разположение на адрес: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosganian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47.

([74]) Вж. статия от 29 март 2013 г., която е на разположение на адрес: http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467, и статия от 30 март 2013 г., която е на разположение на адрес: https://revista22.ro/24001/.html.

([75]) Вж. статия от 17 декември 2013 г., която е на разположение на адрес: 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]) Вж. статия от 10 април, актуализирана на 13 април 2013 г., която е на разположение на адрес: http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosganian-mari-companii-au-exprimat-in-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html.

([77]) Вж. статия от 30 май 2013 г., която е на разположение на адрес: http://romanialibera.ro/economie/companii/vosganian–despre-oltchim–vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industriala-303367.

([78]) Вж. статия от 9 юли 2013 г., която е на разположение на адрес: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49

з) През септември 2013 г. министърът на икономиката е обявил, че Oltchim е приоритет за неговото министерство и е посочил, че „тази седмица кредиторите би трябвало да одобрят финансиране, което ще обявим до дни, и ако това стане, то ще бъде изключително постижение за Oltchim, което в началото на годината беше на ръба на изчезване, а сега е рентабилно и получава кредит от частни банки. След това в края на септември ще бъде представен доклад за оценка и „Oltchim № 2“ ще бъде освободено от задълженията към кредиторите, така че октомври ще е месецът, през който ще започнат преговорите с потенциални клиенти“. В по-общ план, по време на тези дискусии със сенатори от водещата партия, министърът на икономиката се е изказал срещу ликвидацията на големи ДП ([79]).

и) В началото на 2014 г. министър-председателят е призовал настойчиво новоназначения временен министър на икономиката да се заеме с „проблема с Oltchim“, добавяйки, че той „не би желал ситуацията да ескалира […] поради липса на политически капацитет“ ([80]).

й) По-късно през годината министърът на икономиката е повторил, по време на посещение на обектите на Oltchim, че Oltchim „е дружество от национален и стратегически интерес“ и че изключва сценарий с несъстоятелност. По-скоро той е обяснил, че отлагането на приватизацията се е дължало на „интереса на инвеститорите да придобият също и рафинерията Arpechim“ ([81]). В същия смисъл министърът на икономиката и министър-председателят многократно са повтаряли по различни поводи, че „Oltchim никога няма да бъде закрито“ ([82]).

(205) Освен това, както е видно от таблицата с вземанията (вж. таблица 1), подписалите меморандума са имали вземания, възлизащи на обща стойност 539 млн. евро. Вземанията на тези подписали страни, заедно с вземанията на CET Govora (чиито действия във връзка с мярка 3 може да бъдат отнесени към държавата (вж. съображения 200 и 201), възлизат на обща стойност от 569 млн. евро от общите вземания 759 млн. евро. Следователно подписалите меморандума заедно със CET Govora също са имали необходимото мнозинство и в четирите категории кредитори, различни от служителите — категория, която естествено също е предпочела плана (факт, който се признава от румънските органи ([83])) — за да одобрят плана ([84]). Поради високото равнище на публичните страни, подписали меморандума, много малко вероятно е дори частни банки и други частни лица да решат да пренебрегнат целите на меморандума към момента на гласуване за или срещу плана: нито частните банки, които са страни по меморандума, нито Electrica обективно са можели да откажат да вземат под внимание многократните изявления (вж. съображения 27, 28, 30) на акционера на Oltchim SA, според които Румънската държава не би оставила Oltchim да фалира, нито пък са можели да пренебрегнат меморандума, който са подписали и който е бил одобрен от министър-председателя. Въз основа на обясненията, дадени от Румъния, към дадения момент съдът би приел, че следните условия, предвидени в член 101, параграф 2 от Закона за несъстоятелността също са били изпълнени, дори и някой кредитор, който не е страна по меморандума, да се е противопоставил на плана: по-специално въз основа на представената информация от Румъния съдът би приел, че „нито една от категориите, които отхвърлят плана, и нито едно от вземанията, които отхвърлят плана, няма да получат по-малко, отколкото биха получили в случай на несъстоятелност“, независимо от сравнението, което един оператор в условията на пазарна икономика би направил между постъпленията при плана за реорганизация и при ликвидационния сценарий (вж. раздел 6.1.2.3 в това отношение). Поради това меморандумът е дал възможност на държавата да обезпечи приемането на плана за реорганизация от страна на кредиторите.

(206) С оглед на горното Комисията отбелязва, че благодарение на меморандума, който е бил иницииран от държавата, и неговата цел — т.е. да се спаси Oltchim на всяка цена, както редовно и публично е заявявано от държавата през периода между неуспешната приватизация през септември 2012 г. и гласуването на кредиторите по плана през 2015 г. — е било осигурено необходимото мнозинство в събранието на кредиторите, за да се обезпечи приемането на плана за реорганизация. Както е видно от съображения 31, 203 и 235 и сл., този меморандум може да бъде отнесен към държавата.

(207) По-специално чрез меморандума правителството е създало рамката, посредством която подписалите го страни да „работят заедно за идентифицирането и прилагането на решения, защитаващи правата на служителите, акционерите и кредиторите“.

([79]) Вж. статия от 17 септември 2013 г., която е на разположение на адрес: https://www.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49.

([80]) Вж. статия от 19 февруари 2014 г., която е на разположение на адрес: http://www.economica.net/ponta-despre-situatia-de-la-oltchim-nas-vrea-sa-explodeze-din-lipsa-noastra-de-capacitate-politica_73937.html#n.

([81]) Вж. статия от пресата от 01 април 2014 г., която е на разположение на адрес: http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html.

([82]) Вж. статия от 3 юни 2014 г., която е на разположение на адрес: http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html, и статия от 6 юни 2014 г., която е на разположение на адрес: https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html.

([83]) Точка 82 от информацията, представена от Румъния на 16 май 2018 г.

([84]) CFR Marfă, което е страна по меморандума, е гласувало срещу плана, но гласът му не е оказал влияние върху мнозинството, което са имали подписалите меморандума във всяка от категориите кредитори. Стойността на вземанията на различните.

(208) Освен това „[с] проекта на споразумение се гарантира осигуряването на оборотен капитал от подписалите го банки, [за да може Oltchim] да продължи производството в пуснатите отново мощности, както и постепенно да бъдат отворени отново и други производствени мощности, за да се привлекат повече потенциални кандидати, заинтересовани от приватизацията на дружеството“. Много малко е вероятно, с оглед на публичните изявления на органите, някоя от страните, поканени да подпишат меморандума, да откаже да се присъедини към него. Освен това стандартът, който е заложен в меморандума за сътрудничество между подписалите страни — т.е. „с помощта на експерти в областта на преструктурирането да се разработи стратегия, осигуряваща дългосрочна жизнеспособност, за да може Oltchim да постигне устойчиво равнище на доходност, платежоспособност, ликвидност и парични средства („стратегия за устойчиво възобновяване на производството“)“ — е бил относително нисък и неясен, тъй като се е базирал само на „получаването на **някакви положителни резултати** въз основа на анализ на жизнеспособността“ (поставен акцент).

(209) С меморандума правителството повторно е подчертало своята решимост да направи всичко необходимо, за да може Oltchim да продължи да функционира и да бъде преструктурирано. По същата логика както частните, така и публичните субекти, които са го подписали, са поели ангажимент да свършат своята част от дългосрочната стратегия за преструктуриране на Oltchim, доста преди каквото и да било гласуване на потенциален план за реорганизация от събранието на кредиторите. Всички подписали меморандума са гласували така също за плана за реорганизация през 2015 г., като единственото изключение е CFR Marfă, което е било относително по-маловажно в сравнение с финансиращите партньори и другите държавни кредитори, що се отнася до оцеляването на Oltchim и като се има предвид, че Oltchim е използвало също и Ermewa за задоволяването на своите транспортни нужди.

(210) В меморандума е включена клауза № 8, която предвижда „защита и запазване на правата“ и интересите на подписалите го страни. Все пак в тази клауза, и по-специално във втората ѝ част, единствено се заявява очевидното, т.е. че самият меморандум, към момента на неговото подписване, все още не е представлявал предварителен отказ от страна на банките, Electrica или AVAS от правата им като кредитори. Следователно, по мнение на Комисията, самото присъединяване в конкретния момент и поемането на ангажимент за бъдещо сътрудничество, както е предвидено в меморандума, само по себе си е доказателство, че подписалите го кредитори (както публични, така и частни) ясно поемат по пътя на преструктуриране на Oltchim.

(211) Този избор да се поддържа функционирането на Oltchim е дори още по-очевиден, като се вземат предвид допълнителното време и финансовите усилия, които са вложени, за да се подпомогне възобновяването на дейността на Oltchim, от страна на трите банки (чиито вземания от Oltchim значително са се увеличили през този период) и от AAAS (и други подписали страни), които, в същия ред на мисли, са се въздържали от предприемането на стъпки за незабавното събиране на техните вземания.

(212) Що се отнася до Националната администрация по водите, на база на условията на обществено достъпния устав за функционирането и организацията на тази структура ([85]), Комисията отбелязва следното:

(213) Първо, що се отнася до нейния правен статут и интегрирането ѝ в структурите на публичната администрация, Националната администрация по водите е публична институция от национално значение, има правосубектност и се координира от централния публичен орган по водите (т.е. Министерството на водите и горите) ([86]).

(214) Второ, що се отнася до естеството на нейната дейност, целта на предприятието е да прилага националната стратегия и политика в областта на количественото и качественото управление на водните ресурси и да гарантира спазването на разпоредбите в тази сфера; в този контекст тя управлява и експлоатира инфраструктурата на националната система за управление на водите. Дружеството също така гарантира изпълнението на редица дейности от национално и социално значение, като например изпълнението на ангажиментите, поети от Румънската държава по силата на международни споразумения и конвенции ([87]).

([85]) Според последната информация на нейния уебсайт (на разположение на адрес: http://www.rowater.ro/default.aspx) Румънската национална администрация по водите е създадена с Решение на правителството № 107/2002, изменено и допълнено с Извънредно постановление на правителството № 73/2005 (на разположение на адрес: http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocumentAfis/153726). Нейният устав за функционирането и организацията е бил одобрен с Решение на правителството № 1176 от 29 септември 2005 г. (на разположение на адрес: http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/31843).

([86]) Вж. член 1 от устава на Националната администрация по водите.

([87]) Вж. членове 3 и 6 от устава на Националната администрация по водите.

(215) Трето, що се отнася до интензивността на надзора, който се упражнява от публичните органи върху нейното управление, Националната администрация по водите се управлява от управителен съвет, състоящ се от 11 члена, като всички те се назначават за четиригодишен мандат със заповед на ръководителя на централния публичен орган по водите. Според същия член в управителния съвет задължително има един представител на Министерството на публичните финанси и един на централния публичен орган по водите. Освен това генералният директор на Националната администрация по водите се назначава, временно се отстранява и освобождава от длъжност със заповед на ръководителя на същия централен публичен орган по водите ([88]).

(216) Четвърто, що се отнася до финансирането на нейната дейност, приходната и разходната част на бюджета на дружеството се одобрява от управителния съвет със съгласието на ръководителя на централния публичен орган по водите ([89]).

(217) Следователно, с оглед на факторите, посочени по-горе в съображение 190, Комисията счита, че: i) нейният правен статут; ii) нейното интегриране в публичната администрация; iii) естеството на нейните дейности и задачи, които нормално не се осъществяват на пазара в условията на конкуренция с частни оператори; iv) упражнявания от страна на публичните органи надзор върху нейното управление; както и v) процедурата по одобряване на приходната и разходната част на бюджета, всички тези фактори сочат, че действията на Националната администрация по водите може да бъдат отнесени към държавата.

(218) С оглед на горните елементи (т.е. по-специално осигуреното мнозинство на гласовете за приемането на плана за реорганизация, но също така чрез осигуряването чрез меморандума на сътрудничеството от страна на основните кредитори във връзка с полаганите към момента и предстоящите усилия) Комисията стига до заключението, че предоставянето на мярка 3 от AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora и Националната администрация по водите може да се припише на държавата.

6.1.2. *Селективно икономическо предимство*

(219) Мерките, които са предмет на оценката, определено са селективни, тъй като са предоставени единствено на Oltchim. Други предприятия в съпоставимо правно и фактическо състояние, като се има предвид целта, която се преследва с мерките, в нефтохимическия сектор или други сектори не са получили същото предимство. Според съдебната практика на Съда само фактът, че конкурентната позиция на дадено предприятие е подобрена в сравнение с други конкурентни предприятия, като му е предоставена икономическа полза, която то не би могло да получи по друг начин в обичайния ход на своята дейност, е знак за възможно нарушаване на конкуренцията ([90]).

(220) Румъния обаче твърди, че „мерките не са предоставили никакво икономическо предимство на Oltchim, тъй като те отговарят на теста на оператора в условията на пазарна икономика, като се има предвид, че публичните органи и публичните дружества са действали по същия начин, както частните кредитори, инвеститори или доставчици, за да сведат до минимум своите загуби и да увеличат до максимум своите печалби“ ([91]).

(221) В разглеждания случай обаче тестът за оператор в условията на пазарна икономика не изглежда приложим. Първо, Комисията напомня, че Съдът в миналото е определял, че приложимостта на *„принципа на инвеститора в условията на пазарна икономика“* в крайна сметка зависи от това дали държавата, в качеството си на акционер, а не в качеството си на публичен орган, е предоставила икономическо предимство на предприятие, което притежава ([92]). В същия ред на мисли тестът за оператор в условията на пазарна икономика не може да е бил приложим за държавата в качеството ѝ на кредитор на Oltchim чрез AAAS и други публични кредитори, тъй като *„тестът на частния кредитор“* не е приложим за мерките, които държавата е привела в действие в качеството си на публичен орган, когато е подписала меморандума.

(222) Както е обяснено в съображения 204 и сл., и 274 и 276, държавата е действала постоянно и ясно в качеството си на публичен орган, за да спаси Oltchim от несъстоятелност, включително чрез публични изявления и чрез меморандум с основните участващи частни и публични кредитори, а не като акционер, който инвестира в дружество, или като кредитор. Поради това Комисията счита, че тестът за оператор в условията на пазарна икономика не е приложим в разглеждания случай ([93]).

([88]) Вж. членове 19 и 24 от устава на Националната администрация по водите.
([89]) Вж. член 16 от устава на Националната администрация по водите.
([90]) Решение на Съда от 17 септември 1980 г. по дело 730/79, *Philip Morris Holland BV срещу Комисия*, ECLI:EU:C:1980:209.
([91]) Вж. раздел А, точка 2, буква б) и раздел Б от отговора на Румъния от 16 май 2018 г. по отправеното от Комисията искане за информация.
([92]) Вж. решение на Съда от 5 юни 2012 г., *Европейска комисия срещу Électricité de France (EDF)*, ECLI:EU:C:2012:318, точки 79—82 и 87.
([93]) Вж. решение от 16 януари 2018 г. по дело T-747/15, *EDF срещу Комисия*, ECLI:EU:T:2018:6.

(223) С оглед на пълнотата обаче Комисията също е направила теста за оператор в условията на пазарна икономика под формата на принцип на кредитора в условията на пазарна икономика за всяка от трите разглеждани мерки, като е поискала от румънските органи допълнителна актуална информация за различните участващи субекти и за техните решения, самостоятелно е събрала информация от всички налични публични източници и е разработила свои собствени сценарии за оценка въз основа на наличните доказателства към момента на прилагане на оценяваните мерки.

6.1.2.1. Мярка 1: AAAS — несъбиране и натрупване на допълнителни задължения от септември 2012 г.

(224) Третирането на дълга на Oltchim към AAAS беше оценено още в решението на Комисията от 2012 г. с оглед на очакваната по това време скорошна приватизация. Поради това Комисията счита за целесъобразно да анализира поведението на AAAS след това решение, считано от момента на неуспешната приватизация.

(225) Частният кредитор обикновено се стреми да получи плащане в максимален размер на сумите, които са му дължими от длъжник в затруднено положение ([94]).

(226) Обратно на твърдението на Румъния, че според решението на Комисията от 2012 г. забавеното събиране на вземанията не е свързано с помощ (при условие че AAAS е начислявало лихви въз основа на Съобщението от 2008 г. относно референтните лихвени проценти до образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim), Комисията отбелязва, че ситуацията през март 2012 г., когато Комисията е издала своето решение, се е различавала значително от разглеждания период, като се има предвид, че в последния сценарий вече не е имало предстоящ проект на скорошна приватизация. В това отношение Комисията отбелязва, че заключението в решението на Комисията от 2012 г. е било базирано на условието, че Oltchim ще бъде изцяло приватизирано скоро след преобразуването на дълга. Държавата обаче (чрез Министерството на икономиката) като мажоритарен акционер не е взела предвид възможността, че някои миноритарни акционери биха могли да блокират предвиденото преобразуване на дълг в собствен капитал. В крайна сметка такова блокиране е било направено и предвиденото преобразуване на дълга в собствен капитал не се е състояло. В резултат на това в края на тръжната процедура, тъй като победителят не е бил в състояние да изпълни своите задължения като купувач, самата приватизация също е била неуспешна.

(227) Комисията отбелязва, че затрудненото и непрекъснато влошаващо се финансово състояние на Oltchim е било известно на всички кредитори, и по-специално на AAAS. Поради това AAAS е разполагал с достатъчно време, за да подготви и направи вътрешна оценка и да предприеме стъпки за събиране на своите вземания, ако приватизацията през септември 2012 г. също е неуспешна. Следователно разглежданият петмесечен период от септември 2012 г. до 31 януари 2013 г. е бил достатъчен, за да може AAAS да предприеме необходимите стъпки и да се опита да събере своите вземания (99 % от вземанията на AAAS са били необезпечени според таблица 1). В това отношение Комисията отбелязва, че предприятия като Electrica са предприели такива стъпки, макар и без успех.

(228) Първо, специалните закони, уреждащи събирането на държавни вземания ([95]), предвиждат специални права на AAAS, включващи директно събиране на неговите вземания без съдебно решение. По-специално в член 50, параграфи 1 и 2 от Извънредно постановление на правителството № 51/1998 се предвижда, че: „1) AVAB (понастоящем AAAS) може да сформира свое собствено звено от съдебни изпълнители или да използва други съдебни изпълнители, за да обезпечи изпълнението на изпълнителни листове“, както и „2) [и]зпълнителното производство по реализацията на банкови активи от страна на AVAB се осъществява или от неговото собствено звено от съдебни изпълнители или от други съдебни изпълнители“.

(229) Въпреки многократните искания от страна на Комисията, Румъния не е предоставила никакви доказателства, от които да е видно, че AAAS е опитал всички действия, които кредитор в условията на пазарна икономика разумно би предприел за събирането на своите вземания. Освен това Румъния твърди, че AAAS не би имал възможност да иска събиране на своите вземания от Oltchim поради Закона за приватизацията ([96]), който предвижда, че, считано от датата на образуване на производството по специално управление, кредиторите с вземания за данъци и осигуровки (т.е. бюджетни) не може да събират своите вземания и няма да предприемат никакви стъпки за такива мерки за събиране, докато дружеството се подготвя за приватизация ([97]). Въпреки това, макар че това подкрепя

([94]) В тази връзка вж. решение по дело C-342/96, *Испания срещу Комисия* [1999 г.], ECR I-2459, точка 46 и дело C-256/97, DM Transport [1999 г.], ECR 1-3913, точка 24.

([95]) Вж. Наредба № 29/2002 и Извънредно постановление на правителството № 54/1998, както и Извънредно постановление на правителството № 51/1998 (което урежда реализирането на държавни активи — версията от 2012 г.).

([96]) Вж. член 16 от Закон 137/2002.

([97]) Вж. член 16, параграф 5, буква в) от Закон 137/2002, в приложимата версия през септември 2012 г.

наличието на селективно предимство, което е предоставено на Oltchim и което може да бъде отнесено към държавата, бездействието от страна на AAAS се случва в контекст, когато Министерството на икономиката, по необяснени причини, е поддържало Oltchim в режим на специална процедура по приватизация дори след неуспешната приватизация през септември 2012 г. AAAS е можел да опита да оспори решението на Министерството за удължаване на този специален статут без обяснение.

(230) Второ, Румъния не е предоставила никакво проучване, доклад или вътрешен документ, от който да е видно, че AAAS е действал като оператор в условията на пазарна икономика при вземането на решението да се въздържи от събирането на своите вземания след неуспешната приватизация през септември 2012 г. Според последното налично проучване към дадения момент, в което е направена оценка на събирането на вземанията на AAAS (проучването на Райфайзен от 2011 г.), AAAS е щяло да постигне процент на събираемост от 12 % при ликвидационен сценарий ([98]).

(231) Други кредитори, включително публични субекти, са предприели незабавни действия през този период за събирането на своите вземания. По-специално Electrica, което според проучването на Райфайзен от 2011 г. е имало същия процент на събираемост като AAAS, е започнало действия по събирането на своите вземания на 1 ноември 2012 г. и успешно е запорирало банковите сметки на Oltchim. Освен това двете недържавни дружества — Polcheme S.A. и Bulrom Gas — държащи 8-то и 10-то вземане по значимост измежду 21 обезпечени кредитора през 2013 г., също са предприели мерки по събиране на вземанията. AAAS действително е бил най-важният кредитор на Oltchim и е можел да използва своето положение, за да получи по-добри условия при преговорите, що се отнася до събирането на неговите вземания, но не е направил това. Ако Oltchim е било заплашено с ликвидация, AAAS е можел да си осигури по-добри условия за събиране на вземанията.

(232) Въпреки твърденията на Румъния, сключването на меморандума не е еквивалентно на полагането на всички усилия за получаване на информация — нито може да замести това — като се има предвид, че т.нар. *Анализ на жизнеспособността,* който се споменава в меморандума, впоследствие е бил възложен и използван от три финансови кредитора, но не и от самия AAAS. Румъния не е представила документи за никакъв подобен вътрешен анализ от страна на AAAS.

(233) Следователно цялостното поведение на AAAS (въпреки че отдавна е бил запознат със структурните затруднения на Oltchim) е било пасивно, що се отнася до полагането на всички усилия за събиране на неговите вземания или най-малкото за обезпечаването на по-добро положение на кредитор, и изглежда по-скоро е било насочено към оздравяването и запазването на дейността на Oltchim.

(234) Поради това Комисията счита, че с предприемането на действия AAAS е щял да има по-голям шанс да събере своите вземания, така също предвид факта, че производството на Oltchim е било спряно и съответно предприятието не е имало очаквани оперативни приходи в близко бъдеще.

(235) Трето, вместо да се опитва да събере своите дългове, AAAS е стартирал меморандума съвместно с министрите на финансите, на икономиката и на транспорта, както и Службата за държавно участие в приватизацията на промишлеността (вж. *in extenso* съображения 31 и 203 и сл. по-горе), който е бил одобрен на 13 ноември 2012 г. от министър-председателя на Румъния и подписан от страна на държавата, както и от седем кредитора, пет от които са публични — AAAS, Salrom, CFR Marfă, CEC Bank, Electrica (все още напълно държавно към този момент) — и два са частни — Румънската търговска банка (по-късно преименувано на „Erste Bank“) и Transilvania Bank. Обратно на твърденията на Румъния, меморандумът не може да се счита за *pari passu* сделка, като се има предвид значителното преобладаване на публичните кредитори и държавните органи, които са го подписали ([99]).

(236) По-специално десет от дванадесетте подписали страни са от публичната администрация или са публична собственост ([100]) и само две са частни финансиращи институции ([101]). Меморандумът е бил инициран от държавата (Министерството на финансите, Министерството на икономическите въпроси, Министерството на транспорта и инфраструктурата, AAAS и OPSPI) и одобрен от министър-председателя. Освен това процентът на вземанията, държани от частни кредитори, е бил само около 20 % от общите вземания на подписалите меморандума. Следователно делът на публичното участие е бил значителен, а намесата от страна на частните оператори — ограничена. Последно, условията на сделките не са съпоставими, тъй като 77 % от вземанията на двата частни кредитора, които са подписали меморандума, са били обезпечени, за разлика от средно само 14 % от вземанията на публичните кредитори.

([98]) Вж. Доклад на Райфайзен от октомври 2011 г.

([99]) Вж. съображения 86—88 от Известието на Комисията относно понятието за държавна помощ, 2016/C 262/01.

([100]) Три министерства, AAAS, Службата за държавно участие в приватизацията на промишлеността, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Следва да се отбележи, че едва от юли 2014 г. мажоритарният дял на Electrica е частна собственост, а държавата притежава 48,78 % от акциите.

([101]) Banca Transilvania SA и Banca Comercială Română (по-късно преименувана на „Erste Bank“).

(237) Меморандумът доказва, че публичните кредитори са се съгласили със сценарий без събиране на вземанията, без да направят надлежна оценка на други алтернативи. По-специално в параграф 2.3 от меморандума е посочено, че страните по него са договорили списък с мерки, за да се „опитат да приложат стратегия за устойчиво възобновяване на производството, при условие че оценката на жизнеспособността даде положителен резултат“. Румъния така и не е представила оценка на жизнеспособността, но е посочила, че такова проучване е направено от банките. Според R/BDO Transilvania Bank, Erste Bank (частни кредитори), заедно със CEC Bank (публична), са възложили на Alvarez&Marsal да направи проучване, като дружеството е представило доклад, който „съдържа мерки за преструктуриране и потвърждава, че е възможно дейностите на Oltchim да бъдат реорганизирани след прилагането на предложените мерки“. Според румънската преса ([102]) румънските органи са показали, че докладът на Alvarez&Marsal, възложен от банките кредиторки за оценка на положението на Oltchim, е потвърдил „хипотезата на органите и необходимостта от предоставянето на помощ за оздравяване в предложената структура“.

(238) Румъния не е представила документи за извършването на такава оценка от или за сметка на AAAS, да не говорим за използването на такава от AAAS. Румъния също така не е доказала, че докладът на Alvarez&Marsal реално е бил използван от AAAS и още повече, както е видно от публичните източници, споменати в съображение 237 по-горе, в доклада се потвърждава единствено необходимостта от предоставянето на помощ, което не означава непременно потвърждение на дългосрочната жизнеспособност на евентуалната реорганизация.

(239) В това отношение Комисията повтаря, както е посочено в съображение 22 по-горе, своето заключение относно преобразуването на дълга (и съответно отписването на задълженията към AAAS в полза на Oltchim), последвано от пълна приватизация, за което е установено, че не включва предимство, при условие че „[…] дружеството бъде напълно приватизирано в краткосрочен план след преобразуването на дълга“. Меморандумът потвърждава желанието на AAAS да удължи състоянието на несъбиране на вземанията и натрупване на допълнителни дългове.

(240) Румъния твърди също така, че AAAS е анализирал възможността да поиска запориране на сметките на Oltchim, но не е бил в състояние да направи това, тъй като сметките на Oltchim вече са били запорирани от други кредитори. Румъния обаче не е представила никакви доказателства в подкрепа на това твърдение. Във всеки случай AAAS не е постъпил като разумен частен кредитор, тъй като не е предприел никакви действия за защита на своите вземания. Ако AAAS се е бил намесил на по-ранен етап в процеса, органът не е щял да лиши себе си от възможността пръв да запорира сметките на Oltchim (т.е. преди други кредитори като Electrica през ноември 2012 г.) или да обезпечи възбрана върху недвижими имоти (както са направили от Salrom).

(241) Румъния твърди, че ако AAAS е бил поискал събиране на своите вземания, това би довело Oltchim до започването на производство по несъстоятелност. Комисията счита, че самата заплаха от започването на производство по несъстоятелност е можела да осигури на AAAS по-сериозно влияние върху Oltchim с оглед на събирането на неговите вземания. Дори при сценарий с производство по несъстоятелност, предизвикано от AAAS, AAAS би получило реалната власт да предложи реорганизация на Oltchim, вследствие на която да може да постигне максимално събиране на своите вземания, и по-специално чрез продажбата по групи (вж. съображение 265). Ако AAAS е имал тази възможност, неговото положение би било значително по-различно.

(242) При самото гласуване на събранието на кредиторите през март 2015 г. изборът на AAAS е бил ограничен между ликвидация и план за реорганизация, което е резултат от бездействието на AAAS преди това. Следователно, ако AAAS е действал като разумен кредитор, той е щял да се възползва от разпоредбите на Закона за несъстоятелността, според които всеки кредитор, държащ над 20 % от вземанията, може да предложи план за реорганизация ([103]). По този начин AAAS е щял да предприеме действия, които да му позволят да избере друг вид план за реорганизация (продажба по групи активи) — сценарий, при който приходите са щели да бъдат увеличени до максимум (както допълнително е обяснено в съображение 265) и който е можело да бъде реализиран още след септември 2012 г., непосредствено след неуспешната приватизация.

(243) Въз основа на горните съображения Комисията счита, че мярка 1 предоставя селективно предимство на Oltchim чрез несъбирането и съответното увеличаване на исканията прямо Oltchim през периода септември 2012 г. — януари 2013 г., възлизащо на 152 млн. румънски леи ([104]) (33 млн. евро), като стойността във времето, която се свързва с отлагането на искането за събиране на вземанията на AAAS, предполага по-голяма експозиция към Oltchim.

([102]) Вж. статия в Criterii Nationale от 23 декември 2013 г., озаглавена Combinatul Oltchim în agonie. Pagini pentru o istorie neagră, която е на разположение на адрес: http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra.

([103]) Член 33, параграф 4 от Закона за несъстоятелността.

([104]) Разликата между вземането на AAAS в края на разглеждания период за мярка 1 (1 201 млн. румънски леи) и в началото (1 049 млн. румънски леи).

6.1.2.2. Мярка 2: CET Govora и Salrom — подпомагане на дейността на Oltchim под формата на продължително неплащане на доставки от септември 2012 г.

(244) Както е обяснено по-горе (вж. съображение 29), Oltchim е било в състояние да възобнови производството през 2012 г. благодарение на решението на CET Govora и Salrom да продължат доставките за Oltchim, въпреки неплащането от негова страна на неуредените дългове.

(245) Комисията изрази съмнения, че оператор в условията на пазарна икономика би взел същите решения като тези две публични дружества с оглед на икономическите затруднения на Oltchim.

(246) По време на етапа на разследване Румъния предостави основателни аргументи относно технологичната взаимозависимост между Salrom и CET Govora, от една страна, и Oltchim, от друга. Тези аргументи са подкрепени и от други трети страни като синдиците на Oltchim и CET Govora и могат да бъдат обобщени както следва:

а) промишлената платформа на Vâlcea включва 4 големи предприятия: Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora и Salrom. От технологична гледна точка тяхната дейност е независима, като всяко от тях едновременно е доставчик и клиент на услугите на другите;

б) Salrom доставя солен разтвор и варовик на Oltchim, а Oltchim доставя на Salrom технологична вода, която е необходима за разтварянето на солта в пластовете на материала. Другият клиент на солния разтвор на Salrom е Uzinele Sodice Govora. Доставките на сол и технологична вода между Salrom и Oltchim се осъществяват чрез тръбопроводи, които свързват двата доставчика/потребителя;

в) CET Govora доставя електроенергия и пара на Oltchim, а получава от Oltchim непречистена вода, която е необходима в производствения процес. Uzinele Sodice Govora също е клиент на електроенергията и парата на CET Govora, а пара се доставя също така на община Râmnicu Vâlcea за централното градско отопление. Uzinele Sodice Govora и Oltchim са зависими клиенти, що се отнася до парата, доставяна от CET Govora, и солта, доставяна от Salrom. От друга страна, за функционирането си CET Govora разчита на доставки на технологична вода от Oltchim ([105]).

(247) Що се отнася до Salrom, Румъния твърди, че дружеството е било поставено в положение да избира между запазването на своята дейност или спирането ѝ поради липсата на доставяните от Oltchim услуги. Изчезването на Oltchim би означавало също така изчезване на другия клиент на Salrom — Uzinele Sodice Govora — с отрицателни последици за CET Govora.

(248) Що се отнася до CET Govora, Румъния твърди, че не е имало практическо решение за заместване на технологичната пара, която Oltchim е купувало от него. Ако CET Govora е било спряло доставките на пара за двата зависими клиента (като се има предвид, че парата е страничен продукт от производството на електроенергия), единственият вариант би бил нейната пълна загуба чрез изпускането ѝ в атмосферата. Румъния съответно твърди, че от икономическа гледна точка вариантът, който всеки един оператор, намиращ се в положението на CET Govora, би предпочел, би бил да преобразува парата в дълг, вместо да я изпуска в атмосферата, при което дружеството би било напълно лишено от нейната стойност.

(249) Освен технологичната взаимозависимост, Румъния е посочила също така, че взетите от CET Govora и Salrom решения да продължат доставките за Oltchim са били обосновани и са отговаряли на принципа на оператора в условията на пазарна икономика, доколкото е двете дружества са обезпечили новите (т.е. след септември 2012 г.) натрупани дългове.

(250) Освен това Румъния посочва, че решенията на CET Govora и Salrom да доставят суровини, необходими за възобновяването на дейността на Oltchim, са сходни с тези, взети от частни дружества като Bulrom Gas Impex, SC Arelco Power, Ciech Chemical Group, Tricon, Alum, MFC Commodities, Chemimplex. Основание за подобно решение вероятно е била възможността да се събере по-голяма сума от дълга, ако дейността бъде възобновена, предприятието стане жизнеспособно и впоследствие бъде успешно продадено.

([105]) Изглежда вероятно, че CET Govora не би било в състояние да покрие разходите за диверсифициране на снабдяването си с технологична вода и че такива работи са били възможни в рамките на разумни срокове.

(251) По принцип, като се има предвид технологичната взаимозависимост между Salrom и CET Govora, от една страна, и Oltchim, от друга, Комисията не оспорва основателността на румънските аргументи.

(252) Комисията обаче не може да приеме позицията на Румъния по отношение на съответствието на поведението на CET Govora с принципа на оператора в условията на пазарна икономика. По-долу са дадени допълнителни обяснения.

(253) Както е видно от таблица 7 по-долу, между октомври 2012 г. и януари 2013 г. вземанията на Salrom от Oltchim са се увеличили с 15 млн. румънски леи (приблизително 3 млн. евро). В същото време, както е видно също така от таблица 8 по-долу, вземанията на CET Govora от Oltchim също са се увеличили с 52 млн. румънски леи (приблизително 12 млн. евро), от които 27 млн. румънски леи (приблизително 6 млн. евро) санкции за забавено плащане.

(254) Според последната информация, предоставена от Румъния, през периода септември 2012 г. — януари 2013 г. CET Govora е доставило газ и пара на Oltchim на стойност приблизително 50 млн. румънски леи, а получените плащания от Oltchim през същия период са възлизали само на приблизително 8 млн. румънски леи ([106]). Въпреки че, от една страна, Румъния твърди, че санкциите в размер на 27 млн. румънски леи съответстват на по-голям дълг, а именно натрупан в рамките на по-дълъг период, започващ от февруари 2008 г. и приключващ през декември 2012 г., от друга страна, Румъния не е предоставила надеждни данни относно точните санкции, съответстващи на натрупания дълг през оценявания период с начало през септември 2012 г. и край през януари 2013 г. ([107]).

Таблица 7

Изменение на задълженията на Oltchim към Salrom

Описание	Общ дълг в	От който:	
	румънски леи	Доставки на продукти	Санкции
I. Дълг към 24 октомври 2012 г.	**15 729 325,14**	15 383 302,06	346 050,08
II. Дълг към 30 януари 2013 г.	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Разлика (II-I)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Източник: Мнения на R/BDO относно решението за откриване, стр. 34.

Таблица 8

Изменение на задълженията на Oltchim към CET Govora

Описание	Общ дълг в	От който:		
	румънски леи	Електроенергия	Пара	Санкции
I. Дълг към 24 октомври 2012 г.	**84 543 999,44**	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Дълг към 30 януари 2013 г.	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Разлика, натрупана през периода (II-I)	52 355 919,54	**21 349 596,04**	**3 595 978,11**	27 410 345,39

Източник: Мнения на R/BDO относно решението за откриване, стр. 33.

([106]) Отговор на Румъния от 16 май 2018 г., R15 и сл.
([107]) Отговор на Румъния от 16 май 2018 г., R14 и сл.

(255) Във всеки случай на база на събраната информация Комисията счита, че Salrom и CET Govora са имали фундаментално различни подходи към Oltchim.

(256) По отношение на Salrom Комисията отбелязва, че дружеството е взело решение за продължаване на доставките за Oltchim (за възобновяването на дейността на последното през октомври 2012 г.), едва след като е обезпечило своите доставки с авансово плащане. Освен това, в замяна на възобновяването на доставките на солен разтвор, както и за разбивката на плащането на дълговете, от Salrom са поставили условие за обезпечение с недвижимо имущество, което всъщност е било одобрено от съвета на директорите и впоследствие също така от извънредното общо събрание на акционерите на 6 ноември 2012 г.

(257) Що се отнася до CET Govora, Комисията отбелязва, че, обратно на ситуацията на Salrom, дружеството не е поставило такова аналогично условие за авансово плащане за възобновяването на доставките, нито е поставило подобно условие за обезпечение с недвижимо имущество по отношение на дългове от минали периоди, които са му дължими от Oltchim.

(258) Според доклада на Euroinsol (т.е. синдика на CET Govora) ръководството на CET Govora е одобрило продължаването на търговските отношения с клиенти като Oltchim, като е предоставяло отстъпки и възможността за плащане на вноски: в резултат на това вземанията на CET Govora в размер на 136 млн. румънски леи при образуването на производството по несъстоятелност на Oltchim са се увеличили с още 44 млн. румънски леи, вписани като вземания по време на производството по несъстоятелност (между 1 януари 2013 г. и 30 юни 2016 г.).

(259) Освен това от доклада на синдика на CET Govora е видно, че между 1 януари 2008 г. и 30 юни 2016 г. дружеството непрекъснато е предоставяло електроенергия и технологична пара на Oltchim на цени доста под производствената стойност (като през този период е била реализирана загуба в размер на 103,3 млн. румънски леи (23,9 млн. евро). Всъщност в доклада се стига до заключението, че тези договори за доставка с Oltchim са една от основните причини за несъстоятелността на самото CET Govora. Общата загуба поради продажбата на услуги на занижени цени на Oltchim е възлизала в размер на 91 млн. евро, тъй като Oltchim е покривало само 60 % от тяхната цена.

(260) В допълнение решението за продължаващите доставки от CET Govora за Oltchim, без да се прави какъвто и да било опит за преговори и мерки за защита на неговите вземания от Oltchim ([108]), е било взето от Общинския съвет на Vâlcea ([109]) на базата на съображения, свързани с публичната политика, каквито оператор в условията на пазарна икономика не би следвал ([110]). Във всеки случай вследствие на тези решения на Общинския съвет CET Govora е било доведено до несъстоятелност, както е описано от синдика на CET Govora. Това потвърждава, че въпросните решения не съответстват на принципа на оператора в условията на пазарна икономика.

(261) Както е цитирано от РСС в съображение 133, синдикът на CET Govora отбелязва също така, че „решението да се доставя електроенергия от страна на CET Govora не е било икономически обосновано, а е било политически мотивирано и е отличен пример за политическа намеса в управлението на длъжника“. Същият синдик е декларирал също така ([111]), че „[в] продължение на повече от десет години Oltchim е функционирало на гърба на CET. Бълхата не може да нахрани слон. Достатъчно е, че е изгубило 136 млн. [румънски леи] вследствие на плана за реорганизация. Това означава около 35 млн. евро, които бихме могли да използваме за модернизация на машините, инсталациите и оборудването, чиято продължителност на живота е над 30 години и които вече са надвишили техния оптимален експлоатационен цикъл“.

([108]) Синдикът на CET Govora е подчертал също така, че „CET Govora е било единственото дружество, което е продължило да доставя електроенергия и технологична пара на Oltchim, като по този начин не само е поело риска от неизпълнение, но и по-голямата опасност самото то да изпадне в несъстоятелност […] Ръководството [на CET Govora] не е предприело нито сериозни действия за събирането на вземанията, нито превантивни мерки като например […] да предупреди длъжниците за риска от намаляване или дори пълно спиране на доставките на пара и електроенергия […], нито каквито и да било действия *in extremis*, които са целесъобразни в случаи, когато има знаци, че се рискува въпросните вземания да бъдат изгубени: предоговаряне на условията и цените на доставките и обвързването на въпросните доставки с плащането на неуредения дълг“.

([109]) Решение № 27 от 31 август 2012 г., решение № 58 от 31 октомври 2012 г., решение № 61 от 16 ноември 2012 г., решение № 86 от 28 декември 2012 г.

([110]) Например Обяснителни бележки № 15976 от 24 декември 2012 г., в които са обяснени причините, на които се основава Решение на общинския съвет на Vâlcea № 86 от 28 декември 2012 г., ясно показват реалната цел на усилията на Общинския съвет на Vâlcea, т.е. да се спаси икономиката в общината и в по-широк план в региона, като се одобри продължаването на доставките на електроенергия и пара от CET Govora за съоръженията в рамките на химическата платформа, въпреки че последните не са плащали своите дългове към CET Govora (макар да са поели ангажимент да го направят към момента, когато Oltchim е възобновило своята дейност). В същите Обяснителни бележки се мотивира прехвърлянето на вземанията на CET Govora от Oltchim към Complexul Energetic Oltenia, за да бъдат запазени работните места, като по този начин се гарантира нормалното функциониране на Oltchim и други свързани икономически оператори, както и за да се гарантира снабдяването на населението с топлинна енергия. Всички тези съображения представляват мотиви, които оператор в условията на пазарна икономика не би взел предвид, когато взема решение по дадена сделка http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf.

([111]) Вж. статия в пресата, която е на разположение на адрес: http://ziaruldevalcea.ro/2016/07/01/remus-borza-invingator-in-negocierea-cu-oltchimul-a-obtinut-tarife-crescute-la-energie-electrica-si-abur/.

(262) В допълнение синдикът на CET Govora е подчертал също така, че „CET Govora винаги е подкрепяло производствения процес на Oltchim SA, като е доставяло услуги (технологична пара и електроенергия) доста под производствената стойност […] CET Govora е било единственото дружество, което е доставяло електроенергия и технологична пара на Oltchim, като по този начин не само е поело риска от неизпълнение, но и по-голямата опасност самото то да изпадне в несъстоятелност […] Ръководството [на CET Govora] не е предприело нито сериозни действия за събирането на вземанията, нито превантивни мерки като например […] да предупреди длъжниците в неизпълнение за риска от намаляване или дори пълно спиране на доставките на пара и електроенергия […], нито каквито и да било действия in extremis, които са целесъобразни в случаи, когато има знаци, че се рискува въпросните вземания да бъдат изгубени: предоговаряне на условията и цените на доставките и обвързването им с плащането на неуредения дълг. Освен това ние установихме също така конкретна ситуация, при която вземането на Alpha Bank от Oltchim в размер на 2,5 млн. румънски леи е било поето по номинална стойност, въпреки че в плана за реорганизация е предвидено плащане само на 70 % от него. […] Следователно несъстоятелността на Oltchim е друга причина за несъстоятелността [на] CET Govora[…] Като се имат предвид малките, фактически несъществуващи шансове за приватизиране на Oltchim при продажна цена от 306 млн. евро, както е предвидено в плана за реорганизация, тогава 30 % от вземането, вписани от CET Govora в декларацията за положението на Oltchim, тази сума също се явява загуба за дружеството“. Освен това, както се подчертава в румънската преса по това време ([112]), от различните направени изявления е видно, че реалните мотиви за възобновяването на доставките за Oltchim са били да се избегне уволнението на около 2 300 служители и социалната катастрофа за региона, до която е щяло да доведе това. Нито едно от тези основания не отговаря на принципа на оператора в условията на пазарна икономика при нормални пазарни условия.

(263) Следователно Комисията счита, че мярка 2 предоставя на Oltchim селективно предимство по отношение на CET Govora, но не и по отношение на Salrom. **Подлежащото на възстановяване предимство, което от CET Govora са предоставили на Oltchim** чрез недостатъчната защита на техните вземания (т.е. като не са изискали като предварително условие погасяване на вземанията за минали периоди или не са поискали обезпечение с недвижимо имущество за миналите дългове, подобно на направеното от Salrom, и като не са наложили изискване за авансово плащане за възобновяването на доставките) е в **размер** на санкции, представляващи стойността във времето на несъбирането от страна на CET Govora на неговите вземания от Oltchim, когато е решено да бъдат възобновени доставките за Oltchim, през периода септември 2012 г. — януари 2013 г. Както вече беше обяснено в съображения 253 и 254 по-горе, според представената от R/BDO информация тези санкции са били в размер на приблизително 27 млн. румънски леи (приблизително 6 млн. евро). От представените впоследствие данни от Румъния обаче не може да се определи точния размер, съответстващ на оценявания период.

6.1.2.3. Мярка 3: AAAS и ДП (по-специално Electrica, Salrom, CET Govora, Национална администрация по водите) — анулиране на дълг през 2015 г. съгласно плана за реорганизация

A) **Направената от AAAS и ДП съпоставка между плана за реорганизация и ликвидационния сценарий е погрешна и се основава на неправилни съображения, каквито оператор в условията на пазарна икономика не би взел предвид**

(264) Както се обяснява в съображения 51—73, изготвеният от назначените от съда синдици план — обсъден на 9 март 2015 г. и одобрен от кредиторите на Oltchim — е бил свързан с цялостен или значителен отказ от вземания за кредиторите на Oltchim, тъй като очакваната продажна цена на Oltchim SPV не е била достатъчна, за да се покрие целият дълг на Oltchim SA.

(265) **Първо и най-важно, като *de facto* ([113]) е предпочел продажба *en bloc* и е ограничил съпоставянето на този сценарий с пълната ликвидация на Oltchim, AAAS не е действал като оператор в условията на пазарна икономика.** Според румънското право ([114]) AAAS е разполагал с правните средства, за да предложи свой собствен план за реорганизация, тъй като AAAS е държал (самостоятелно и заедно с други ДП) повече от 20 % от задълженията на Oltchim; операторът в условията на пазарна икономика би направил това, за да увеличи до максимум събираемостта на своите вземания. В тази ситуация оператор в условията на пазарна икономика би оценил и избрал алтернативата, предвиждаща процес на продажба чрез функционални групи активи. Този трети вариант е предлагал по-големи шансове за успех, отколкото плана, и по-специално с оглед на шестте неуспешни опита през 2001 г., 2003 г., 2006 г., 2007 г., 2008 г. и 2012 г. за приватизация на Oltchim по аналогичен начин като опита за продажба *en bloc,* предвиден в плана за реорганизация чрез продажбата на Oltchim SPV: в предложения план за реорганизация е било предвидено прехвърляне на активи, служители и договори към SPV и следователно е бил със сходно естество като предходните опити.

([112]) Вж. приложение 18 и приложение 19 към представената информация от РСС на 2 септември 2016 г.

([113]) Според бележка под линия 37 Oltchim SPV е можело да включва или активите на платформата във Vâlcea и/или обекта в Bradu. Като се има предвид, че мощностите в Bradu от дълго време са реализирали загуби, така или иначе никой купувач не би го купил отделно (освен при производство по ликвидация). Освен това не е имало план за разделянето на двата обекта на различни групи. Следователно такъв сценарий, предвиждащ SPV, най-вероятно би довел *de facto* до продажба *en bloc*, ако изобщо се окаже успешен.

([114]) Член 33, параграф 4 и член 94, параграф 1, буква в) от Закона за несъстоятелността.

(266) Подобна алтернатива е щяла да увеличи очакваната събираемост за кредиторите, тъй като тя позволява повече комбинации от оферти, без да се отхвърля вариантът с един единствен купувач и без да се изключва възможността част от Oltchim да бъде продадена едновременно, но на части, в рамките на този процес въз основа на изразения от участниците в търга интерес на ранен етап от процедурата по отношение на предложените за продажба групи активи. Следователно очакваната цена от един открит и прозрачен процес на продажба чрез групи активи е могла да бъде единствено по-висока, от една страна, от твърде несигурните приходи от приватизацията *en bloc,* предвидена в плана за реорганизация, и, от друга страна, от приходите от ликвидация.

(267) Второ, дори да вземем предвид погрешно ограничената съпоставка, която е направена от R/BDO, между ликвидационен сценарий и предложения план за реорганизация (изключвайки открит, прозрачен процес на продажба чрез групи активи), на която са разчитали публичните кредитори, тази съпоставка също не е била правилна, тъй като:

а) постъпленията от плана за реорганизация са били надценени от кредиторите, които са го одобрили, а резултатът от ликвидационната процедура също е бил много по-сигурен от очаквания резултат от плана; както и

б) обратно, постъпленията от ликвидацията са били изчислени неправилно.

(268) Що се отнася до достойнствата на плана за реорганизация, те са били надценени от кредиторите, които са го одобрили, поради следното:

а) реализирането на предвидената в плана успешна продажба е било малко вероятно, като се имат предвид многобройните предишни неуспешни опити за приватизирането на Oltchim. Когато планът е бил предложен и съгласуван, не е имало нито инвеститор, нито надеждна информация за цената, която би могла да се получи, въпреки няколкото удължавания на крайния срок за представяне на оферти от 31 януари до 12 декември 2014 г.;

б) Румъния оспорва становището на РСС по отношение на финансовото състояние на Oltchim като „под приемливите стандарти […] все още генериращо загуби“ и подчертава, че Oltchim е било класирано на 63-то място от общо 100 в класацията на най-печелившите дружества в Югоизточна Европа (съображение 156). От една страна, тези резултати са наблюдавани впоследствие и не са били на разположение към момента на гласуването, като съответно на тяхна база не може да се направи категорична оценка на мярката ([115]), и, от друга страна, тези резултати представляват изцяло извънреден и еднократен ефект от значителното отписване на дългове, както се обяснява в самия доклад „при анализирането на тенденциите в корпоративните резултати ние изваждаме Oltchim, което е оглавило класациите за растеж на доходността и на приходите, благодарение на противоречивото отписване на дългове към държавата в размер на половин милиард евро, което е предмет на разглеждане от страна на Европейската комисия за евентуална неправомерна държавна помощ. Вследствие на този ход, с който се цели съоръжението да стане привлекателно за частни инвеститори, дълговете на дружеството са били преобразувани в приходи, благодарение на което то е отчело печалба от 507 млн. евро за 2015 г., възвръщаемост на приходите от 73 % и почти петкратен скок на приходите до 697 млн. евро“;

в) в представената информация от анонимна страна (вж. 3.2.3) също се подкрепя липсата на интерес от страна на потенциални инвеститори към дружество като Oltchim, което се характеризира със значителни оперативни затруднения, вследствие на което доходността му е твърде ниска, за да се гарантира устойчивостта на дейността в дългосрочен план;

г) освен това държавните кредитори е трябвало да вземат предвид: i) прекалено голямата продължителност на етапа на реорганизация (почти 6 години от началото на несъстоятелността), което най-вероятно води до понижаване на цената на Oltchim; както и ii) натрупването от страна на Oltchim на нови дългове през този период, които се ползват с по-привилегирован статут спрямо дълговете от преди несъстоятелността, вследствие на което значително намалява очакваната събираемост според плана: този риск от отклонение в размера на текущия дълг би бил много по-ограничен в случай на ликвидация, чиято продължителност е по-малка. Като се имат предвид лошите финансови резултати на Oltchim, този риск е бил реален, въпреки твърденията на Румъния, че Oltchim е реализирало положителна EBITDA (вж. съображение 165);

д) R/BDO са пояснили факта, че цената от 306 млн. евро за акциите на Oltchim SPV, посочена в доклада на Winterhill от 2013 г., е била погрешна, но е била коригирана след събранието на кредиторите от 4 декември 2014 г. на 294 млн. евро. Въпреки това обаче тази оценка е доста по-висока от стойността на собствения капитал според проучването на Райфайзен от 2011 г. (вариращa между 28 млн. евро и 97 млн. евро), като междувременно Oltchim е преустановило своето производство — становище, потвърдено от РСС, което е миноритарен акционер в Oltchim и също осъществява дейност в химическата промишленост;

([115]) Според решение на Съда от 5 юни 2012 г. по дело C-124/10 P, Комисия срещу EDF, EU:C:2012:318, точка 85: „не е достатъчно да се разчита на икономически оценки, направени след предоставяне на предимството, на констатации за миналото, че направената от съответната държава членка инвестиция е била действително рентабилна или за по-късни обосновки на избора на действително възприетия метод на действие“.

е) както е обяснено в съображение 141, миноритарният акционер в Oltchim PCC е възложил извършването на доклад за финансовото състояние на Oltchim на […]. Този доклад от август 2016 г. се базира на проучване от страна на независим сертифициран оценител, който е оценил стойността на материалните активи на Oltchim на база на анализ на сценарии А и Б от плана за реорганизация, изготвен от R/BDO. В това проучване е използвана методиката на дисконтирания паричен поток (DCF), за да се направи оценка на активите на Oltchim в контекста на плана за реорганизация. Румъния е оспорила този подход, като е посочила в съображение 157, че методиката на DCF може да се използва само за оценяването на дружества; Румъния е подкрепила своите твърдения с препратки към материали от университетите Харвард и Стърн. Все пак, макар че в тези материали действително се лансира идеята, че методиката на DCF е полезен инструмент за оценяване на дружество, в тях не се споменава, че чрез DCF не може да се оценява така също справедливата стойност на активите. Освен това в референтните материали от университета Стърн, на които Румъния се позовава, действително методиката на DCF е посочена като една от подходящите методики за оценяване на справедливата стойност на активи ([116]). Следователно това за проучване, направено с данните, които са били на разположение към края на гласуването, е използвана валидна методика, показваща, че, предвид горепосочените грешки в оценката от 306 млн. евро, направена от R/BDO, оператор в условията на пазарна икономика, действащ внимателно и разумно, е можело да направи насрещна оценка на стойността на дълготрайните материални активи на Oltchim между 14 млн. евро и 128 млн. евро в случай на реализиране на плана за реорганизация. Тези активи са били според [отчетите…] около 85 % от активите на Oltchim; следователно оператор в условията на пазарна икономика би стигнал до заключението (след като вземе предвид факта, че приобретателят предварително би приспаднал от своята покупна цена свързаните със SPV задължения, като задълженията по отношение на служителите на Oltchim SPV), че постъпленията, които са на разположение на кредиторите, равни на цената, която потенциален купувач би могъл да плати за Oltchim SPV без процесуалните разходи, средно би била по-ниска от резултата от най-песимистичния резултат от ликвидационната процедура, който се изчислява от Winterhill като продажба *ex-situ* на стойност 141 млн. евро. Като се има предвид, че икономическата стойност на екологичните задължения е сходна и в двата сценария (вж. съображение 269) и текущите дългове на Oltchim SA вероятно биха били по-големи при плана за реорганизация, отколкото при ликвидация, поради по-дългия период на първия ([117]), кредиторът в условията на пазарна икономика би стигнал до заключението, че при ликвидационния сценарий неговата събираемост би била най-голяма;

ж) това становище не може да се опровергае въз основа на данните, посочени от Румъния за продажбата, що се отнася до сумата, предложена от Chimcomplex в рамките на текущия процес на продажба, стартиран през август 2016 г. за продажбата на около 57 % от активите на Oltchim SA, поради следните причини: i) тази стойност съответства на различен процес на продажба, а не на продажбата на Oltchim SPV (включващ задължения например към служителите); ii) тази стойност съответства на последващото наблюдение, което не е можело да бъде взето предвид към момента, когато кредиторите са гласували по плана в началото на 2015 г.; iii) тази стойност се отнася за 57 % от активите на Oltchim: в нея не е взет предвид фактът, че другите активи, предимно свързани с мощностите в Bradu (за които в представения от R/BDO план за реорганизация е било предвидено също да бъдат включени в SPV), е можело да се считат за активи с отрицателна стойност (вместо с допълнителна положителна стойност, както твърди Румъния в представената информация на 16 май 2018 г.), тъй като те от години са генерирали постоянно загуби поради нефункционирането си; Bradu (известно преди това като Arpechim) е било губещо дори преди придобиването през 2009 г. от Oltchim на символична цена ([118]);

з) същото важи и за последващите наблюдения, представени от Румъния във връзка с генерирането на положителна EBITDA, вследствие на която Oltchim е могло да намали своите текущи дългове след несъстоятелността. Комисията отбелязва, че Румъния не се е позовала на други последващи стойности, сочещи по-ниски постъпления, свързани с продажбата на Oltchim *en bloc*, като например ниската стойност на спонтанната оферта от Chimcomplex от [над 100 млн. евро], ограничена до обекта във Vâlcea (според публични

([116]) http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf — стр. 3 — „[Първа точка] Подходи за оценяване на справедливата стойност — Оценката на дисконтирания паричен поток свързва стойността на даден актив с настоящата стойност на очаквани бъдещи парични потоци от този актив“.

([117]) В изготвения от R/BDO план за реорганизация се посочва текущ дълг от 50,3 млн. евро към 30 ноември 2014 г., който достига до 58 млн. евро в сценарий А от плана и до 65 млн. евро в сценарий Б (стр. 86 и 90) за 3-годишния период, в рамките на който R/BDO са очаквали да се осъществи продажбата *en bloc*, без да се засяга допълнителното отклонение в случай на по-дълъг процес на продажба, за който е имало голяма вероятност с оглед на многобройните неуспешни опити за приватизация *en bloc* в миналото.

([118]) Източник: Мнения на R/BDO във връзка с решението за откриване, параграфи 11, 16 и 18. Според R/BDO „[ц]о се отнася до стойността на платформата Arpechim, през декември 2009 г. частният продавач OMV Petrom е преценил, че цената от 1 EUR, която е поискал от купувача Oltchim SA, е била достатъчна, за да удовлетвори интересите си.. В рамките на тази сделка, според договора за покупко-продажба на недвижимо имущество, сключен на 29 януари 2010 г., Oltchim SA е платило 1 RON за земята и 0,50 RON за сградите“. Освен това, според същите R/BDO „[р]езултатът от прегледа на тези документи показва, че SC OMV Petrom SA е било сигурно, че стойността на платформата Arpechim, след корекция за свързаните с тези активи разходи (екологичните задължения), е била равна на нула за кредиторите и евентуално отрицателна за собственика“.

източници) ([119]) през 2016 г., както се посочва от PCC, или офертата на г-н Diaconescu (45 млн. евро през 2012 г.) според PCC (вж. съображение 140), в сравнение с очакваните 293,7 млн. евро по оценки на Wintherhill и в подкрепа на доклада за реорганизация, представен на кредиторите от R/BDO;

и) аналогично, въпреки че преди това беше обяснено (вж. съображение 266), че стойността на продажбата чрез групи активи е можела единствено да доведе до по-висока цена, отколкото при процес, ограничен до продажба *en bloc*, реалният резултат от тази продажба чрез групи активи (129 млн. евро), който не представлява *ex-ante* стойност, се е оказал значително по-нисък от оценката на Winterhill за постъпленията, съдържаща се в плана за реорганизация.

(269) Обратно, що се отнася до потенциалните постъпления от ликвидация ([120]), те са били подценени от държавните кредитори при одобряването на плана за реорганизация, тъй като са разчитали на докладите на R/BDO по следните съображения:

а) оператор в условията на пазарна икономика не само би разгледал варианта с ликвидация *ex-situ* (141 млн. евро очаквана събираемост за кредиторите ([121])); той би оценил също така потенциалния резултат от продажба *in-situ* или от междинна ситуация, в която голяма част от активите биха били купени като функционална група (вж. съображение 11 от техническото приложение);

б) R/BDO са посочили, че в оценката на Winterhill за ликвидационната стойност не са били взети предвид всички екологични задължения. Все пак сумата на екологичните задължения в размер на 464 млн. евро, изчислена от Oltchim и взета предвид от назначените от съда синдици в доклада им в подкрепа на плана за реорганизация вместо ликвидация на Oltchim, е преувеличена: голяма част от активите е имало вероятност да бъдат закупени от купувач, осъществяващ промишлени дейности на обекта на Oltchim, при което да се избегне цялостното разрушаване на обекта, на което се базира тази оценка. Следователно основната стойност на екологичните задължения, взети предвид при ликвидационния сценарий, е трябвало да бъде много по-ниска от направената от Oltchim оценка от 464 млн. евро, което се потвърждава от PCC, също функциониращо в нефтохимическия сектор: пълната подмяна на замърсената почва на Oltchim с вегетативна почва или извеждането от експлоатация на бетонните конструкции на съоръжението (на стойност от около 420 млн. евро от оценката на Oltchim в размер на 464 млн. евро) не би било необходимо в случай на частично поемане на активите на Oltchim;

в) освен това оператор в условията на пазарна икономика не би разчитал на оценка, направена от длъжника, който е пряко заинтересован от собственото си оцеляване (а оттам и от дискредитирането на ликвидационния сценарий), а на външни, независими доклади;

г) Комисията счита, че екологичните задължения биха били неутрализирани и че кредитор в условията на пазарна икономика би приел, че те оказват еднакво въздействие върху перспективите за събиране, когато прави съпоставка между очакваните постъпления от ликвидационна процедура и тези от предложения план за реорганизация, поради следните причини:

(1) според Румъния ([122]) разпределението на постъпленията със или без предварително приспадане на екологичните разходи би съответствало на типа продажба: или *in-situ*, или *ex-situ* активи. Продажбата in-situ би могла да е възможен резултат от ликвидация според твърденията на R/BDO (вж. съображение 10 от техническото приложение). В този контекст за румънските органи това би означавало *de facto* да се признае, че не при всички възможни резултати от ликвидационната процедура са били дължими екологични задължения;

(2) екологичните задължения, изчислени от Oltchim в ликвидационния сценарий, също биха били взети предвид с внимание от потенциалния купувач на Oltchim SPV;

(3) ако бъдат прехвърлени към приобретателя на Oltchim SPV, макар и дисконтирани със съответната стойност във времето, общият размер на тези задължения би бил от същия порядък, както и при ликвидационния сценарий, тъй като разходите за възстановяването на обекта на Oltchim, най-вероятно биха нараснали с течение на времето (по-специално поради инфлацията);

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

([120]) Приходите от ликвидация са били определени от назначените от съда синдици в техния доклад за кредиторите въз основа на направената от Winterhill оценка *ex situ*, в която е била предвидена продажба на активите на Oltchim по тяхната стойност за скрап, след като се приспаднат разходите за тяхното демонтиране и отстраняване. Winterhill е консултант, назначен на 3 юни 2013 г. от R/BDO, за да направи оценка на ликвидационната/пазарната стойности на Oltchim. R/BDO е посочило, че ликвидационната стойност е била отрицателна поради екологичните задължения в размер на 464 млн. евро въз основа на оценката на Oltchim.

([121]) 108 млн. евро за обезпечените активи и 32 млн. евро за активите без тежести според проучването на Winterhill от 2013 г.

([122]) Представена информация на 16 май 2018 г., точка R13, подточка i).

(4) освен това купувачът на Oltchim SPV или би взел предвид тези задължения в своята оферта, или би поискал от продавача да ги задържи и заплати, както е станало в случая с приватизацията на Petrom, когато OMV е поставило предварително условие за сделката Petrom (чрез неговия акционер) да задържи екологичните задължения, свързани със закриването на Arpechim Pitesti (оценени на около 600 млн. евро за Румънската държава ([123]));

(5) освен това, ако е трябвало задълженията да бъдат прехвърлени на купувача, съвестните екологични органи са можели да поискат от този купувач да представи гаранция за покриването на стойността на тези задължения; кредиторът в условията на пазарна икономика би очаквал, че купувачът ще има затруднения в намирането на гарант/банка, като се има предвид, че доходността на Oltchim SA в била ниска в сравнение със свързаните потенциално големи задължения;

(6) вследствие на това най-вероятно потенциалните купувачи биха поискали от Oltchim SA да поеме разходите за екологичните задължения. Тази теза се потвърждава от обясненията, дадени от румънските органи, според които екологичните задължения са били запазени главно (ако не и изцяло) от Oltchim; според Румъния при приватизацията замърсяващите дружества се вземат заедно с всички техни задължения (включително екологични задължения за минали периоди), докато в случая с Oltchim SPV те са щели да бъдат задържани от продавача поради самото решение да се направи опит за продажба *en bloc* на основните активи на Oltchim чрез Oltchim SPV;

(7) вследствие на това кредиторът в условията на пазарна икономика с основание би приел, че тези задължения са щели да бъдат приспаднати от постъпленията от продажбата на Oltchim SPV по аналогичен начин с посоченото от Румъния в случай на ликвидационен сценарий. Действително е имало голяма вероятност екологичните задължения да е трябвало да бъдат приспаднати предварително от постъпленията от продажбата на Oltchim SPV (в случай че е нямало да бъдат прехвърлени), преди да се плати на кредиторите (при условие че Oltchim SA е трябвало да бъде ликвидирано скоро след продажбата на Oltchim SPV): обратното е можело да се приеме като заобикаляне на принципа „замърсителят плаща“ в ЕС посредством сложното създаване на SPV;

(8) фактът, че при ликвидационен сценарий трябва да бъдат платени екологични задължения, не може да служи като аргумент за непрекъснато отлагане на ликвидацията на неустойчиво предприятие: поради неуспеха на многократните опити за приватизация в миналото, оператор в условията на пазарна икономика би приел, че планът за реорганизация, предвиден през 2014 г., е щял да се провали и че екологичните задължения е трябвало така или иначе да бъдат платени на по-късен етап, когато Oltchim най-вероятно е щяло да бъде ликвидирано след неуспеха на плана (като тогава допълнителният текущ дълг, натрупан след образуването на производството по несъстоятелност, също би трябвало да бъде приспаднат предварително от постъпленията от ликвидацията);

(9) последно, **Румъния не е дала нито един пример за ликвидация на дружества, при която екологичните задължения да са били приспаднати предварително от постъпленията от ликвидационната процедура,** преди да се плати на кредиторите. Това също потвърждава, че оператор в условията на пазарна икономика не би могъл да приеме, че на етапа на ликвидацията екологичните задължения биха били приспаднати предварително от постъпленията от продажбата на активите, докато при процедура по реорганизация тези задължения биха били платени от постъпленията от плана след плащането на кредиторите;

(10) следователно тези задължения е трябвало да бъдат неутрализирани от кредитор на Oltchim в условията на пазарна икономика, когато прави съпоставка между плана за реорганизация и ликвидационния сценарий;

(11) макар да отчита, че в своята икономическа оценка AAAS критикува високата стойност, приета от Oltchim ([124]), Комисията отбелязва, че Румъния не е представила доказателство AAAS или други държавни кредитори да са направили своя собствена оценка на екологичните задължения вследствие на тези наблюдения, Те също така не са неутрализирали този елемент в рамките на ликвидационния сценарий и сценария с реорганизация;

д) последно, R/BDO ([125]) са заявили, че в случай на ликвидация само обезпечените кредитори биха получили суми от продажбата на активите. Следователно те признават, че при ликвидационния сценарий е имало изгледи за събиране на вземанията на обезпечените кредитори, което ще рече, че направената от Oltchim оценка на екологичните задължения (вж. съображение 102) не е трябвало да се взема предвид от кредиторите. Впоследствие Румъния посочи, че по-голямата част от обезпечените кредитори са гласували за плана, тъй като са били убедени, че при ликвидационния сценарий няма да получат сума, която „напълно покрива“ собствените им вземания, без обаче да отхвърля възможността за частично събиране на вземанията на обезпечените кредитори.

([123]) http://romanialibera.ro/economie/companii/petrom-a-fost-dat-gratis-in-contul-poluarii-istorice-236881.

([124]) По-специално AAAS е съпоставил направената от Oltchim оценка в размер на 464 млн. евро с посочените в доклада на *Romcontrol*, т.е. 91,4 милиона и е сметнал първата за преувеличена.

([125]) Точка 104 от представената от тях информация на 1 септември 2016 г.

Б) **Гласуването от страна на държавните кредитори не може да се счита за pari passu**

(270) Комисията счита, че представените аргументи от страна на Румъния по отношение на предполагаемото гласуване *pari passu* на държавните кредитори (обобщени в съображения 168—170) не са основателни: по-специално нито AAAS, нито Electrica би могло да бъдат считани за *pari passu* с обезпечените кредитори, тъй като по-голямата част от техните вземания са били в категорията на бюджетните кредитори (съответно в категорията на необезпечените кредитори).

(271) Комисията така също не може да приеме, че държавните кредитори в категориите на бюджетните кредитори (AAAS, Румънската администрация по водите) и основните доставчици (CET Govora, Румънската администрация по водите) отговарят на условията на принципа „*pari passu*“, като се има предвид липсата на частни кредитори в тези категории. Що се отнася до необезпечените кредитори, Комисията отбелязва също така, че румънските органи признават неприложимостта на теста *pari passu* за тях, като отчитат липсата на вземания за тези кредитори в плана за реорганизация; Комисията отбелязва също така, че Electrica и Salrom не са били в съпоставимо състояние с други необезпечени кредитори, тъй като са имали вземания както като обезпечени, така и като необезпечени кредитори.

(272) Освен това румънските органи твърдят, че само одобрението на плана от обезпечените кредитори (съгласили се да отпишат вземания между около 20 % и 27 %) доказва, че вземанията на бюджетните кредитори не са имали стойност; според Румъния обезпечените кредитори са можели да си гарантират по-ниски проценти на отписване, ако не са били приели, че планът осигурява минимална събираемост от 20 % за бюджетните кредитори и 30 % за основните доставчици, за да се уверят, че тези две последни категории ще гласуват за плана. Тези аргументи обаче са погрешни ако за бюджетните кредитори и основните доставчици не е имало никаква възможност за събиране на вземанията при ликвидационен сценарий, тогава основните доставчици много вероятно са щели да приемат далеч по-ниски проценти на събираемост като 5 % (или дори 10 %) на техните вземания в сравнение със събираемостта от 20—30 %, предвидена в плана за реорганизация.

(273) Румънските органи подчертаха също така, че много частни кредитори са гласували за плана, като аргумент в подкрепа на съответствието на гласуването от страна на държавните кредитори с принципа на оператора в условията на пазарна икономика. Всъщност, макар частните кредитори, държащи или изцяло обезпечени вземания, или предимно обезпечени вземания, са гласували преобладаващо за плана, а онези, държащи единствено необезпечени вземания, са били против ([126]). Това допълнително доказва, че гласуването на AAAS и Electrica за плана не отговаря на принципа на оператора в условията на пазарна икономика, тъй като, с оглед на значителното отписване на техните вземания и дела на необезпечените вземания, положението им се е доближавало до това на последните частни кредитори, които са гласували против.

(274) Освен това, като се имат предвид недостатъците в направената от R/BDO съпоставка между плана за реорганизация и ликвидацията, разумният оператор в условията на пазарна икономика с голямо внимание би взел предвид резултатите от това проучване към момента на гласуването. Частните кредитори обаче не биха могли разумно да не вземат предвид многократните изявления (вж. съображения 27, 28, 30) на акционера в Oltchim SA, според които Румънската държава не би допуснала Oltchim да се провали; те не биха могли разумно да пренебрегнат меморандума, който е бил одобрен от министър-председателя, и възможността, че при такива обстоятелства Румънската държава би опитала да предостави на Oltchim още помощ, при което за тях планът за реорганизация би бил по-благоприятен, отколкото ликвидацията, именно поради възможността за предоставяне на допълнителна помощ на Oltchim. Това обяснява утвърдителното гласуване или въздържането от страна на част от частните кредитори, докато други, като Electrica Furnizare, са гласували против плана. Както се потвърждава от PCC, самите частни кредитори, които са одобрили плана за реорганизация, по-скоро са последвали решението на държавата, а не са били застъпници на плана за реорганизация.

(275) На база на съображения 270—274 Комисията стига до заключението, че гласуването на публичните кредитори не е било *pari passu*.

В) **Надлежната съпоставителна оценка, основана на актуалните към онзи момент доказателства, би накарала пазарният оператор да се противопостави на плана**

(276) На база на горепосочените съображения, с оглед на многобройните слабости на плановете за ликвидация и реорганизация, представени на кредиторите в доклада за реорганизация от страна на R/BDO, и липсата на еквивалентно поведение на публичните кредитори с това на частните кредитори във всяка от категориите, Комисията счита, че съвестният и разумен кредитор в условията на пазарна икономика би направил свой собствен тест, за да съпостави ликвидацията и плана за реорганизация към момента на гласуването.

([126]) Такъв например е случаят със следните необезпечени кредитори: Herbing Srl, Kronos Worldwide Limited, Tricon energy ltd Houston, Cooperative Centrale Raiffeisen - Rabobank International, Tesatoria Euro Tehnica Textil S.r.l., Electrica Furnizare S.A. или CFR Marfă. Освен това измежду частните кредитори, държащи по-голямата част необезпечени/бюджетни вземания и по-малката част обезпечени вземания, двама са гласували против плана (Electrica Furnizare, DGFP Craiova), двама са се въздържали (по-специално нидерландската банка ING) и само един (MFC Commodities GmbH) е гласувал за плана.

(277) Направеното от AAAS проучване е много кратко и, макар че в него се подлагат на критика екологичните задължения, по-специално не са взети предвид грешките в стойността на плана за реорганизация и следователно подвеждащо се е стигнало до заключението, че планът осигурява максималната събираемост на неговите вземания. От представената от Electrica информация е видно, че дружеството, е преценило, че няма полза да извършва предварително свой собствен пазарен тест и е разчитало на проучването, направено от R/BDO, въпреки неговите недостатъци. Румънските органи не са предоставили никакви доказателства за извършването на каквото и да било вътрешно проучване за съответствие с принципа на кредитора в условията на пазарна икономика от страна на Salrom, Националната администрация по водите или CET Govora към момента на гласуването.

(278) **Комисията направи тест за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика, подробно представен в техническото приложение**, който е базиран на данни, с които кредиторите са разполагали към момента на гласуването. В тази окончателна версия на теста за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика Комисията взе предвид, когато това е оправдано и целесъобразно, мненията, които румънските органи бяха приканени от Комисията да представят по проектната версия на този тест в рамките на официалното производство (вж. съображение 172).

(279) **Резултатите от тази оценка показват, че постъпленията от ликвидацията са по-високи или равни на тези от плана за реорганизация и при трите разгледани сценария за AAAS, Националната администрация по водите, Salrom и Electrica и CET Govora**.

(280) Операторът в условията на пазарна икономика също би взел предвид факта, че с оглед на многобройните неуспехи в миналото е имало голяма вероятност планът за реорганизация да претърпи неуспех или да се забави значително: подобно обвързване е означавало, че на Oltchim SA е било позволено да натрупа значителни допълнителни текущи дългове, които биха били приспаднати предварително от постъпленията от ликвидация, ако предвидената в плана за реорганизация продажба на Oltchim SPV претърпи неуспех (или отнеме повече време от очакваното). Вследствие на това постъпленията от плана за реорганизация са щели да бъдат дори още по-ниски за кредиторите, без да се броят неизбежните административни и правни разходи, които те са щели да направят, за да следят вътрешно тяхната експозиция спрямо Oltchim по време на изпълнението на плана.

(281) Поради това, както е видно от теста, описан в техническото приложение, **AAAS, Electrica, Salrom и Националната администрация по водите не са действали като оператор в условията на пазарна икономика, когато са предпочели плана за реорганизация пред ликвидационната процедура**, тъй като очакваните постъпления от плана са били по-ниски и далеч по-несигурни. Чрез гласуването им на Oltchim е предоставено предимство в размер на отписването на вземания, което са приели. Поради специфичните обстоятелства в случая на CET Govora, които подробно са описани в съображения 246 и 248, Комисията не може да заключи наличието на икономическо предимство за този кредитор във връзка с мярка 3.

(282) Комисията отбелязва също така, че тези отписвания реално са били осъществени, както е видно от извънредния резултат, отчетен от Oltchim през 2015 г. във връзка с отписването от страна на публични и частни кредитори на обща стойност от 518 млн. евро (вж. съображение 91 и съображение 268, буква б)), което представлява повече от 95 % от долната граница на сумата за отписване, одобрена от кредиторите (вж. таблица 4) в подкрепения от съда план.

(283) **Затова Комисията счита, че в рамките на мярка 3, макар гласуването от страна на CET Govora да не е осигурило предимство за Oltchim, гласовете на AAAS, Electrica, Salrom и Националната администрация по водите са предоставили на Oltchim селективно икономическо предимство в размер на 1 486 млн. румънски леи (327 млн. евро** ([127])**, което съответства на долната граница на диапазона на сумата за отписване между 1 486 млн. румънски леи (327 млн. евро** ([128])**) и 1 525 млн. румънски леи (335 млн. евро), одобрен от въпросните кредитори в плана за реорганизация, както подробно е посочено в следващата таблица:**

Кредитор	Предоставено предимство по мярка 3	
	(EUR)	(RON)
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

([127]) На база на обменен курс 1 EUR = 0,22 RON, използван към момента на гласуването (вж. таблица 4).
([128]) На база на обменен курс 1 EUR = 0,22 RON, използван към момента на гласуването (вж. таблица 4).

Кредитор	Предоставено предимство по мярка 3	
	(EUR)	(RON)
Salrom	4 014 997	18 249 986
Румънска национална администрация по водите	2 234 711	10 157 777
Общо	**327 022 879**	**1 486 467 630**

6.1.2.4. Обща оценка на икономическото предимство и отнасяне към държавата на мерки 1, 2 и 3

(284) След като направи оценка на всяка мярка поотделно, Комисията счита, че е необходимо да направи по-обща оценка на държавната стратегия по отношение на Oltchim през периода между септември 2012 г. и април 2015 г.

(285) Горепосочените мерки 1, 2 и 3 всъщност са неразривно свързани и са част от една и съща основна цел, а именно да се подпомага и запази Oltchim на пазара и да се осигурят работни места за неговите служители посредством несъбиране на дългове/отписване на дългове/продължаване на доставките. Всички тези мерки са замислени и обезпечени чрез подписването на меморандума, инициран от държавата и одобрен от министър-председателя (вж. съображения 1, 31, 150, 203, 205 по-горе). Освен това тези мерки са били подплатени с многократни изявления в пресата от страна на представители на държавата на високо равнище, от което е било ясно, че правителството има стратегически интерес от поддържането на Oltchim в експлоатация и че на всяка цена е възнамерявало да избегне неговата ликвидация (вж. съображения 28, 30, 31, съображение 204, букви г), д), е), ж), з) и и)).

(286) Тази стратегия изглежда дори още по-ясна, като се вземе предвид i) съвпадението в лицата, които са привели в действие мерките, и гласуването им по отношение на реорганизацията на Oltchim; ii) хронологията на въпросните мерки; iii) тяхната цел, а именно да се запази Oltchim на всяка цена и да се избегне ликвидация; както и iv) ситуацията на предприятието (финансова и рискова) към момента на вземане на решението за привеждането в действие на всяка от мерките, а именно че Oltchim е на ръба на несъстоятелност ([129]).

(287) Мярка 3 води до предимство в полза на Oltchim, което не може да бъде отделено от мерки 1 и 2. Мярка 3 не би могла да съществува без мерки 1 и 2. Натрупаните дългове към AAAS по мярка 1 и към CET Govora вследствие на продължаващото неплащане на доставките по мярка 2 впоследствие са били анулирани по мярка 3.

(288) Според меморандума подписалите го публични и частни субекти са се съгласили да сътрудничат за разработването на „Устойчива стратегия за възобновяване на дейността на Oltchim“, чиято основна цел е била: i) „да се насърчат и защитят кредиторите, и по-специално служителите“ с оглед на пълното възобновяване на печелившите дейности и осъществяването им в дългосрочен план, като в същото време се гарантира адекватно ниво на доверие, за да подкрепят стратегията; ii) да се даде възможност на страните да заявят пред пазарите, международната общност и обществеността, че оценяват дългосрочно устойчиво решение за Oltchim; както и iii) да се осигури контролирана реорганизация на Oltchim.

(289) Като цяло оператор в условията на пазарна икономика, поставен във възможно най-близка ситуация с тази на AAAS, като се имат предвид многобройните неуспешни опити за приватизация *en bloc* в миналото, първо би опитал да наложи своето мнение по отношение на плана за реорганизация, и по-специално на база на продажба чрез групи активи. AAAS е разполагал със средствата (вж. съображение 265) да увеличи до максимум събираемостта на своите вземания от Oltchim, като първо поиска от съда събиране на своите вземания и съответно образува производство по несъстоятелност на последното, а след това представи, както е предвидено в Закона за несъстоятелността, свое собствено предложение за план за реорганизация (член 94, параграф 1 от Закона за несъстоятелността).

(290) В заключение, тъй като мярка 3 не може разумно да бъде отделена от мерки 1 и 2, всички тези мерки представляват поредица от свързани намеси, които могат да бъдат отнесени към държавата и предоставят предимство на Oltchim, както е видно от меморандума.

([129]) Вж. например решения по дело T-11/95, BP Chemicals срещу Комисия и точка 81 от Известието на Комисията относно понятието за държавна помощ, 2016/C 262/01.

(291) **Следователно в крайна сметка Комисията счита, че AAAS е предоставил на Oltchim общо селективно икономическо предимство в размер на 217 827 557 EUR** ([130]) **(990 125 260 RON), а сумарното селективно икономическо предимство, предоставено на Oltchim от кредиторите AAAS, Salrom, CET Govora, Националната администрация по водите и Electrica, е равно на 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) общо за мерки 1 и 3** ([131])**, като то следва да бъде завишено с предимството, свързано с мярка 2.**

6.1.3. *Нарушаване на конкуренцията и въздействие върху търговията между държавите членки*

(292) Публичното подпомагане би могло да наруши конкуренцията, дори да не помага за разширяването и получаването на пазарен дял от страна на предприятието получател. Достатъчно е, че помощта му позволява да поддържа по-силна конкурентна позиция, отколкото би имало, ако помощта не е била предоставена. В този контекст, за да може да се счита, че помощта нарушава конкуренцията, обикновено е достатъчно тя да предоставя на бенефициера предимство, като го освобождава от разходи, които в противен случай той би понесъл в хода на своите ежедневни стопански дейности ([132]).

(293) Публичната подкрепа за предприятията представлява държавна помощ според член 107, параграф 1 от ДФЕС само доколкото „засяга търговията между държавите членки“. В това отношение не е необходимо да се установява, дали помощта оказва реално въздействие върху търговията между държавите членки, а само дали помощта би могла да засегне тази търговия ([133]). По-специално съдилищата в Съюза са постановили, че „когато държавна финансова помощ засилва позицията на дадено предприятие в сравнение с други предприятия, които се конкурират в рамките на вътре[съюзната] търговия, последната трябва да се счита за засегната от помощта“ ([134]).

(294) Може да се счита, че публичното подпомагане е в състояние да засегне търговията между държавите членки дори получателят да не участва пряко в трансгранична търговия. Например вследствие на субсидията за операторите в други държави членки може да е по-трудно да навлязат на пазара, тъй като тя поддържа или увеличава местното предлагане ([135]).

(295) Комисията счита, че като са дали възможност на Oltchim да продължи неговите дейности, да реорганизира неговите дейности и да отпише публични задължения, може да се счита, че мерките са подобрили конкурентната позиция на Oltchim спрямо неговите конкуренти на вътрешния пазар.

(296) Oltchim се занимава с производството на основни химични вещества, т.е. функционира на конкурентни пазари в Европа и по света.

(297) Поради това Комисията стига до заключението, че мерките биха могли да нарушат или заплашват да нарушат конкуренцията и да засегнат търговията между държавите членки.

6.1.4. *Заключения относно наличието на помощ*

(298) Като се има предвид, че всички условия за наличието на държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС (вж. подраздели 6.1.1—6.1.3 по-горе) са изпълнени и за трите мерки, Комисията стига до заключението, че:

— *мярка 1* представлява държавна помощ;

([130]) Общата сума на мерки 1 и 3 е по-малка от сбора на предимствата, изчислени по мярка 1 (33 млн. евро) и мярка 3 (327 EUR), за да не се дублира отчетеният дял от предимството, предоставено от AAAS по мярка 1, което е отписано в рамките на мярка 3. Предимството, предоставено от AAAS общо по мерки 1 и 3, е изчислено чрез добавяне към отписването, предоставено от AAAS в рамките на мярка 3 (211 млн. евро), на дела от допълнителния дълг в размер на 33 млн. евро, предоставен по мярка 1, който не е отписан по мярка 3; около 20 % от предимството в размер на 33 млн. евро, свързано с бездействието от страна на AAAS между септември 2012 г. и януари 2013 г. (мярка 1), не са били отписани през 2015 г. (мярка 3) и следователно трябва да бъдат добавени към мярка 1, за да се изчисли предимството, предоставено от AAAS общо по мерки 1 и 3.

([131]) Вж. бележка под линия 130.

([132]) Решение на Съда от 3 март 2005 г. по дело C-172/03, *Heiser*, ECLI:EU:C:2005:130, точка 55.

([133]) Решение на Съда от 14 януари 2015 г. по дело C-518/13, *Eventech срещу The Parking Adjudicator*, ECLI:EU:C:2015:9, точка 65; решение на Съда от 8 май 2013 г. по съединени дела C-197/11 и C-203/11, *Libert и др.*, ECLI:EU:C:2013:288, точка 76.

([134]) Решение на Съда от 14 януари 2015 г. по дело C-518/13, *Eventech срещу The Parking Adjudicator*, ECLI:EU:C:2015:9, точка 66; решение на Съда от 8 май 2013 г. по съединени дела C-197/11 и C-203/11, *Libert и др.*, ECLI:EU:C:2013:288, точка 77; решение на Общия съд от 4 април 2001 г. от T-288/97, *Friulia Venezia Giulia*, EU:T:2001:115, точка 41.

([135]) Решение на Съда от 14 януари 2015 г. по дело C-518/13, *Eventech срещу The Parking Adjudicator*, ECLI:EU:C:2015:9, точка 67; решение на Съда от 8 май 2013 г. по съединени дела C-197/11 и C-203/11, *Libert и др.*, ECLI:EU:C:2013:288, точка 78; решение на Съда от 24 юли 2003 г. по дело C-280/00, *Altmark Trans*, ECLI:EU:C:2003:415, точка 78.

— *мярка 2* представлява държавна помощ за CET Govora и не представлява помощ за Salrom;

— *мярка 3* представлява държавна помощ за AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, Electrica и не представлява помощ за CET Govora.

(299) Мерки 1, 2 и 3, взети заедно, представляват помощ за AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, CET Govora и Electrica. На база на съображение 291 по-горе Комисията стига до заключението, че помощ, равна на 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) плюс предимството, свързано с мярка 2, е била предоставена от Румънската държава на Oltchim.

6.1.5. *Законосъобразност на помощта*

(300) Комисията отбелязва, че мерки 1, 2 (по отношение на CET Govora) и 3 (по отношение на AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, Electrica) са предоставени през периода 2012—2015 г. в нарушение на задължението за изчакване, определено в член 108, параграф 3 от ДФЕС.

(301) Поради това, като се има предвид констатацията, че мерките представляват държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС, Комисията стига до заключението, че те представляват неправомерна помощ.

6.2. **Съвместимост на помощта и правно основание за оценката**

(302) Според установената съдебна практика държава членка, която се стреми да получи разрешение за предоставянето на помощ чрез дерогация от правилата на Договора, е задължена да си сътрудничи с Комисията.

(303) В изпълнение на това задължение трябва по-специално да предостави цялата информация, за да може Комисията да провери дали са изпълнени условията за исканата дерогация ([136]). В този случай румънските органи не са посочили никакво правно основание за оценката на съвместимостта.

(304) Като се има предвид, че Oltchim отговаря на условията за предприятие в затруднено положение (вж. съображение 88), единственото основание за съвместимост, което Комисията е идентифицирала в решението за откриване ([137]), е било помощ за оздравяване и преструктуриране въз основа на Насоките за ОиП от 2014 г.

(305) Всъщност румънските органи (на относително късен етап от производството ([138])) са заявили евентуалната допустимост на мерките като помощ за преструктуриране и са посочили възможността за тази цел планът за реорганизация да бъде квалифициран като план за преструктуриране. С оглед на това Румъния подчертава значителния напредък, който е постигнат от дружеството през периода на реорганизация.

(306) След етапа на разследване обаче Комисията стига до заключението, че критериите за съвместима помощ за оздравяване и преструктуриране, определени в Насоките за ОиП, не са изпълнени от нито една от мерките, дори според плана за реорганизация, както е бил одобрен и приведен в действие от Румъния.

(307) По-специално Комисията най-малкото не успя да идентифицира какъвто и да било значителен реален, действителен и достатъчен принос към разходите за преструктурирането, който би бил осигурен със собствени средства на Oltchim по смисъла на точка 35 от Насоките за ОиП от 2014 г. Размерът на помощта значително надвишава продажната цена, която в противен случай би била получена чрез търг. По-конкретно общият размер на помощта надвишава 333 млн. евро (цифра, която съответства единствено общо на мерки 1 и 3 и към която следва да се добави размерът на помощта, съответстващ на мярка 2), докато сумата, получена от продажбата на по-голямата част от активите на Oltchim не надвишава 143 млн. евро, което е значително под прага за минимален собствен принос от 50 %, изискван според Насоките за ОиП от 2014 г. ([139]) Към настоящия момент планът за реорганизация на Oltchim все още не е завършен, като се има предвид, че новият търг за продажбата на останалите активи на Oltchim продължава да тече, и не се очаква да приключи преди април 2019 г. Поради това Комисията счита, че за целите на определянето на собствения принос не може да се вземе предвид никакъв допълнителен потенциален източник на финансиране от продажби на активи, освен вече вписаните в рамките на приходите от продажби, съответстващи на първия приключил търг.

([136]) Вж. решение по дело C-364/90, *Италианска република срещу Колисия на Европейските общности*, ECLI:EU:C:1993:157, точка 20.
([137]) Вж. решение за откриване по SA.36086 (2016/NN)(ex2013/CP) — Румъния — Потенциална помощ за Oltchim SA, точка 148, http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf.
([138]) Вж. отговора на Румъния от май 2018 г. във връзка с искането от 30 януари 2018 г., раздел IV, точка A, стр. 31.
([139]) Въпреки че мерки 1 и 2 са били приведени в действие преди влизането в сила на Насоките за ОиП от 2014 г., резултатът от прилагането на Насоките за ОиП от 2004 г. би бил същият по отношение на принципа за собствен принос (точка 44).

(308) Освен това според точка 65 от Насоките за ОиП от 2014 г. „[к]огато държавна помощ се предоставя под форма, която укрепва капиталовата позиция на бенефициера, например когато държавата предоставя […] или отписва дълг, […] помощта за покриване на загуби следва да се отпуска само при условия, които предвиждат адекватно споделяне на тежестта от съществуващите инвеститори“. Румъния не е предоставила никаква информация, която да показва адекватно споделяне на тежестта по плана за реорганизация. Според точка 67 от Насоките за ОиП се изисква също така „всяка държавна помощ, която подобрява позицията на собствения капитал на бенефициера следва да се предоставя при условия, които осигуряват на членка разумен дял от бъдещите печалби в стойността на бенефициера, с оглед на размера на собствения капитал в сравнение с останалите активи на предприятието, след като загубите са били осчетоводени“. В случая с Oltchim такова адекватно споделяне на тежестта не е показано.

(309) Последно, като се има предвид важната позиция на Oltchim в химическия сектор в Румъния и неговите значителни пазарни дялове в различните продуктови и географски пазари, на които осъществява дейност, и според раздел 3.6.2 от Насоките за ОиП, Oltchim е трябвало да приложи мерки за ограничаване на създадените от помощта нарушения на конкуренцията. В този контекст Комисията отбелязва, че Румъния не е предложила никакви структурни или поведенчески компенсаторни мерки.

(310) Следователно Комисията стига до заключението, че планът за реорганизация не може да изпълни няколко от кумулативните условия, които се изискват от Насоките за ОиП от 2014 г. и поради това не може да продължи по този път, въпреки декларираната от Румъния готовност да предостави допълнителна информация в тази връзка.

6.3. **Възстановяване**

(311) Според ДФЕС и установената съдебна практика на съдилищата в Съюза Комисията е компетентна да вземе решение дали съответната държава членка трябва да отмени или измени помощта, когато е констатирала, че въпросната помощ е несъвместима с вътрешния пазар ([140]). Съдилищата в Съюза също последователно са постановявали, че със задължението на държава членка да отмени помощ, която Комисията е определила за несъвместима с вътрешния пазар, се цели да се възстанови ситуацията, която е съществувала преди това ([141]).

(312) В този контекст съдилищата на Съюза са установили, че тази цел се счита за постигната, след като получателят върне предоставените суми под формата на неправомерна помощ и така компенсира предимството, което той е получил спрямо своите конкуренти на пазара, и ситуацията преди плащането на помощта бъде възстановена ([142]).

(313) В съответствие със съдебната практика в член 16, параграф 1 от Регламент (ЕС) 2015/1589 на Съвета ([143]) се казва, че „[к]огато са взети отрицателни решения в случаи с неправомерна помощ, Комисията решава съответната държава членка да вземе всички необходими мерки за възстановяване на помощта от бенефициера […]“.

(314) Както е видно от съображение 291 и 299, помощта, която е предоставена на Oltchim общо по трите мерки в размер на 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) (общо за мерки 1 и 3), към която следва да се прибави размерът на помощта по мярка 2, е била приведена в действие в нарушение на член 108 от ДФЕС и следва да се счита за неправомерна и несъвместима помощ. Поради това въпросната помощ трябва да бъде върната, за да се възстанови ситуацията, която е съществувала на пазара преди предоставянето ѝ.

(315) Възстановяването следва да обхване периода от момента на предоставяне на предимството на бенефициера ([144]), т.е. когато помощта е била предоставена на разположение на бенефициера, до действителното ѝ възстановяване, като върху подлежащата на възстановяване сума следва да се начислява лихва до момента на действителното ѝ възстановяване.

([140]) Вж. решение по дело C-70/72, Комисия срещу Германия [1973 г.], ECLI:EU:C:1973:87, точка 13.
([141]) Вж. решение по съединени дела C-278/92, C-279/92 и C-280/92, Испания срещу Комисия [1994 г.], EU:C:1994:325, точка 75.
([142]) Вж. решение по дело C-75/97, Белгия срещу Комисия [1999 г.], ECLI:EU:C:1999:31, точки 64 и 65.
([143]) Регламент (ЕС) 2015/1589 на Съвета от 13 юли 2015 г. за установяване на подробни правила за прилагането на член 108 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ОВ L 248, 24.9.2015 г., стр. 9).
([144]) Oltchim е получило: i) икономическо предимство в размер на 152 млн. румънски леи (33 млн. евро), предоставено от AAAS, което съответства на натрупването на задължения на Oltchim към AAAS през периода 21 септември 2012 г. и 30 януари 2013 г. по мярка 1, което представлява стойността във времето на отлагането на искането за събиране на вземанията от страна на AAAS, предполагащо поголяма експозиция за последното спрямо Oltchim, до 21 април 2015 г., от въпросния период до одобряването на плана от съда на 22 април 2015 г.; ii) икономическо предимство от 1 516 598 405 RON, предоставено от AAAS, Salrom, Румънската национална администрация по водите и Electrica, съответстващо общо на мерки 1 и 3 (без дублиране) от одобряването на плана от съда на 22 април 2015 г.; iii) икономическо предимство по мярка 2, предоставено от CET Govora през периода 21 септември 2012 г. — 30 януари 2013 г. под формата на допълнително натрупване на задължения, дължими от Oltchim за продължаването на доставките през този период, от въпросния период.

6.4. **Въпросът с икономическата приемственост при продажбата на Oltchim** ([145])

(316) В случай на отрицателно решение на Комисията по отношение на възстановяването на несъвместимата помощ за предприятие в контекста на членове 107 и 108 от ДФЕС, съответната държава членка трябва да възстанови несъвместимата помощ. Задължението за възстановяване може да важи и за ново дружество, на което въпросното дружество е прехвърлило или продало част от своите активи, когато структурата на това прехвърляне или продажба води до заключението, че между двете дружества е налице икономическа приемственост ([146]).

(317) Според решението на Съда по делото *Италия и SIM 2 срещу Комисия* ([147]), на което Комисията е базирала своите решения относно *Olympic Airlines*, *Alitalia* и *SERNAM* ([148]), оценката на икономическата приемственост между „стария“ субект и новите структури се прави на база на набор от показатели. Следните фактори може да бъдат взети предвид: обхвата на продадените активи (активи и пасиви, запазване на трудовите ресурси, група активи), продажната цена, самоличността на купувача(ите), момента на продажбата (след иницииране на предварителна оценка, официалната процедура по разследване или окончателното решение), както и икономическата логика на операцията. Този набор от показатели е бил потвърден от съда в неговото решение от 28 март 2012 г., *Ryanair срещу Комисия* ([149]), с което е потвърдено решението за *Alitalia*.

(318) Както е посочено в съображение 5 по-горе, след обмена с румънските органи на няколко съобщения по въпроса за икономическата приемственост, на 23 декември 2016 г. ГД „Конкуренция“ изпрати на румънските органи писмо за предварителна оценка относно икономическата приемственост. В това писмо, на база на предоставената от румънските органи информация относно обхвата на продажбата на 9-те групи активи и относно процеса на продажба (под формата на подчинен на пазарните закони търг), ГД „Конкуренция“ зае предварителната позиция, че процесът на продажба на Oltchim, който е бил предвиден по това време от румънските органи, не е водел непременно до икономическа приемственост между Oltchim и предприятието(ята), което(които) може да се е (са се) появило(и) вследствие на процеса на продажба, без да се засяга оценката на съществени елементи, които все още не са били известни по това време, като реалното приключване и наблюдаваните резултати от продажбата, реалния обхват на прехвърлянето, неговата цена и неговата икономическа логика.

(319) На този етап от процеса на продажба, след утвърдителното гласуване на събранието на кредиторите по отношение на двама от купувачите на по-голямата част от активите на Oltchim, повечето от тези елементи са известни. За да се прецени дали е налице държавна помощ, която да облагодетелства купувача(ите) на Oltchim, Комисията ще направи оценка на всеки от петте гореизброени критерия, както следва.

6.4.1. *Обхват на продадените активи според преразгледания план за реорганизация*

(320) Комисията отбелязва, че активите, които са поети от главния купувач — Chimcomplex чрез групи активи 1—5 и частично 7 — представляват само 58 % от активите и производствените съоръжения на Oltchim (на база на направената от Winterhill оценка). Що се отнася до DSG, то би взело много ограничен дял от активите на Oltchim, а именно група активи 6 (съоръжението за преработка на PVC, което в миналото е било взето под наем от Oltchim). Активите, към които се е било насочило DSG, представляват много малка част от активите и производствените съоръжения на Oltchim (1,94 % на база на направената от Winterhill оценка).

(321) Що се отнася до Chimcomplex, то няма да придобие, нито ще поеме каквито и да било пасиви на Oltchim, търговски договори или някакви съществуващи суровини, (полу)готови продукти или резервни части. Потенциалните разходи, свързани със замърсяването на земята в миналото, остават за продавача в съответствие с принципа *„замърсителят плаща“*. Това съответства на мнението на Комисията, изразено в нейното писмо от 23 декември 2016 г., според което „задълженията на Oltchim […], включително екологични задължения от минали периоди, следва да останат за Oltchim“. Същото важи за DSG.

([145]) Информацията в този раздел се базира главно на третия доклад (точка 3.2.3), четвъртия доклад (точки 2.2 и 3.1), петия доклад (раздел 4) и шестия доклад по процеса на продажба на групите активи на Oltchim (точка 3.1), изготвени от консултантите на Oltchim.

([146]) Решение на Общия съд от 28 март 2012 г. по дело T-123/09, *Ryanair Ltd срещу Европейска комисия*, ECLI:EU:T:2012:164, точка 155.

([147]) Решение на Съда от 8 май 2003 г. по съединени дела C-328/99 и C-399/00, *Италианска република и SIM 2 Multimedia SpA срещу Комисия на Европейските общности*, ECR 2003 I-4035.

([148]) Решение на Комисията от 17 септември 2008 г., Държавна помощ N 321/2008, N 322/2008 и N 323/2008 — *Гърция — Продажба на определени активи на Olympic Airlines/ Olympic Airways Services*; Решение на Комисията от 12 ноември 2008 г., Държавна помощ N 510/2008 — *Италия — Продажба на активи на Alitalia*; Решение на Комисията от 4 април 2012 г., SA.34547 — *Франция — Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire*.

([149]) Решение на Общия съд от 28 март 2012 г. по дело T-123/09, *Ryanair Ltd срещу Комисия*, ECLI:EU:T:2012:164.

(322) Що се отнася до служителите, според тръжните спецификации или договорите за продажба не се изисква купувачите да пренаемат каквато и да било част от трудовите ресурси. Въпреки това на потенциалните купувачи е била предложена възможността да пренаемат служителите на Oltchim и са били поканени да посочат в техните ориентировъчни оферти дали ще направят това, като укажат броя служители, които ще поемат съгласно съответните им бизнес планове. Накрая, изглежда, че Chimcomplex е възнамерявало да пренаеме 1 215 служители, т.е. около 62 % от служителите на Oltchim към момента на подаване на неговата обвързваща оферта ([150]). Максималната цифра, която продавачът е приел за релевантна при оценката на обвързващите оферти (вж. по-долу съображение 335), е била само 984 служители — броят на служителите, които реално са приели пакета за пренаемане, което е равно приблизително на 50 % от общия брой на трудовите ресурси на Oltchim към момента. При всички случаи делът на служителите, които в крайна сметка биха били прехвърлени към Chimcomplex, остава под нивата на пренаетите служители в предходни решения на Комисията, в които не е установена икономическа приемственост ([151]).

(323) Освен това Комисията отбелязва, че договорите за доставка и продажба, които са важни за оперативната дейност, ще бъдат прекратени. По-специално Chimcomplex твърди, че притежава своя собствена клиентска мрежа, затова базата от клиенти ще бъде значително променена след придобиването на целевите активи. Chimcomplex така също изрично потвърди, че няма да използва търговската марка на Oltchim.

(324) Накрая, Комисията отбелязва, че обхватът на дейностите, които ще се осъществяват от Chimcomplex и от DSG с групите активи, придобити от Oltchim, до известна степен ще се различава от дейностите на Oltchim към момента на подписването на договора за покупко-продажба, както е показано по-долу (вж. по-специално подраздел 6.4.5).

(325) Що се отнася до останалите непродадени групи активи 8, 9 и част от група 7, те представляват само малка част от дейността на Oltchim и включват неоперативни активи. Следователно обхватът на дейностите, които ще се извършват от потенциалния(те) купувач(и), определено няма да обхваща дейността на Oltchim, а обхватът на дейностите, които ще се извършват с тези активи, най-вероятно би бил различен от този на Oltchim.

6.4.2. *Продажна цена*

(326) За да се избегне икономическа приемственост, активите трябва да бъдат продадени в рамките на тръжния процес по тяхната пазарна цена. Тази пазарна цена се дефинира като цената, която може да бъде определена от частен инвеститор, действащ в условията на пазарна икономика ([152]).

(327) След приключването на търга Румъния е продала по-голямата част от активите, съдържащи се в различните групи (1—6 и отчасти 7), продадени чрез открит, прозрачен, недискриминационен и безусловен тръжен процес на участниците, дали най-високата оферта с обезпечено финансиране, както е обяснено по-долу.

(328) Първо, поканата за изразяване на интерес за различните групи активи на Oltchim не е включвала каквото и да било ограничение по отношение на страните, които могат да представят оферти; поради това всеки субект е можел да представи оферта в рамките на тръжния процес.

(329) Както е видно от различните доклади за продажбата на активите на Oltchim (вж. съображение 8), Chimcomplex е било само един от многото други участници (от които на последния етап са достигнали общо 9 субекта) в търга за различни комбинации от активите на Oltchim, който е бил проведен от съдебните управители на Oltchim заедно с AT Kearney („продавачът“).

(330) Второ, що се отнася до принципа на прозрачност, продавачът е предоставил на всички участници достатъчно време и необходимата и подробна информация, за да могат да направят правилна оценка на активите в рамките на процеса на надлежна проверка. Според втория и третия доклад относно продажбата на Oltchim, посочени в съображение 8 по-горе, участниците в търга, предоставили доказателство за осигурено финансиране на цената, което е било включено в техните ориентировъчни оферти, са получили пълен достъп до електронния информационен масив, можели са да участват в заседанията на ръководството на Oltchim, можели са да посещават различни помещения в обекта и да участват в структуриран процес на въпроси и отговори.

([150]) Източник: четвъртият доклад относно продажбата на Oltchim.

([151]) Вж. например Решение (ЕС) 2016/151 на Комисията от 1 октомври 2014 година относно държавна помощ SA.31550 (2012/C) (ex 2012/NN), приведена в действие от Германия в полза на Nürburgring (ОВ L 34, 10.2.2016 г.,стр. 1), съображение 235, където се посочва, че 85 % от служителите на продавача са били поети от купувача.

([152]) Решение на Съда от 16 декември 2010 г. по дело C-239/09, *Saydaland*, точка 34.

(331) Освен това в рамките на целия тръжен процес е имало непрекъсната комуникация между продавача (AT Kearney) и всички участници в търга, които са отговаряли на условията на съответните етапи от тръжния процес, през периода след публичното обявяване на продажба и разпространението на информация сред потенциални участници в търга (започнало на 23 август 2016 г.), получаването на заявен интерес и подписването на споразумения за поверителност от страна на заинтересованите участници в търга (от септември до декември 2016 г.), както и между 23 януари 2017 г. (крайния срок за подаване на ориентировъчни оферти) и 26 юни 2017 г. (крайния срок за подаване на окончателни обвързващи оферти).

(332) Трето, от представените от Румъния доказателства е видно, че участниците в търга не са били обект на дискриминация на нито един етап от тръжния процес. Всъщност, както е видно също така от посоченото по-горе в съображения 328 и сл., всички участници в търга са получили информация и разяснения по критериите за избор на търга, относно правилата и процедурите, крайните срокове за представяне на ориентировъчната и на окончателната оферта, удължаването на тези крайни срокове, финансовото и икономическото положение на Oltchim, елементи, които липсват в ориентировъчните и окончателните оферти на участниците в търга и евентуални запитвания от страна на участниците в търга. По време на процеса, след отстраняването на известни първоначални неясноти по отношение на равния достъп до информация, на всички участници в търга е била предоставена информацията, необходима за извършването на съответната оценка на продаваните активи в 9-те групи.

(333) Четвърто, освен ограниченията, произтичащи от правната рамка, на участниците в търга не са поставяни никакви условия, както ясно е видно от тръжната покана за заявяване на интерес и различните писма, изпратени до участниците в търга от продавача (AT Kearney).

(334) Пето, комбинацията от избраните участници в търга е била такава, при която се увеличава до максимум цената за продавача, като се има предвид оттеглянето на White Tiger Management, което се е оказало, че не е в състояние да изпълни обективните критерии за сигурност на сделката, с които се цели обезпечаването чрез гаранции на плащането на цената по неговата оферта (вж. съображение 181). Това заключение относно максималната постигната цена не противоречи на отхвърлянето на по-високата оферта на White Tiger в сравнение с тази на Chimcomplex на основание, че финансирането на офертата е било несигурно и негарантирано спрямо изисквания стандарт, вследствие на което не е била предложена достатъчна сигурност за сделката.

(335) Не е налице противоречие с принципа на максималната цена така също по отношение на бонуса, свързан с прехвърлянето на служители, който е бил добавен от продавача при оценяването на офертите в допълнение към ценовите оферти. Този бонус, съответстващ на 40 % от средните разходи за освобождаването (като допълнителна стойност в размер на 5 000 EUR на служител), е бил ограничен до максимален брой от 50 % от служителите на Oltchim. Според Румънския закон за несъстоятелността обезщетенията при уволнение действително имат приоритет пред всички други вземания на частни и публични кредитори. Следователно, от гледна точка на кредиторите обезщетенията при уволнение имат същия ефект, както ако платената цена съответно е била по-ниска. Освен това в разглеждания случай този бонус не е довел до никакви разлики в класирането на отделните оферти. ([153])

(336) Що се отнася до останалите непродадени групи (8, 9 и част от група активи 7), които представляват малка част от активите на Oltchim, на база на информацията, предоставена от Румъния на 20 април 2018 г., както и на последния 7-ми доклад, представен от продавача на 16 юли 2018 г., за тях също е планирано да бъдат продадени по пазарни цени, както е определено чрез планиран тръжен процес със сходни характеристики като вече приключилия търг, т.е. по открит, прозрачен, недискриминационен начин, на участниците в търга, представили най-високите валидни и надеждни оферти за групата(ите) активи, съответно по пазарна цена.

(337) На база на горното Комисията счита, че процесът на избор като такъв е бил достатъчен, за да се гарантира, че цената на активите, които са продадени на избраните и одобрените купувачи, съответства на пазарната цена, която е била единственият критерий за избор (при представяне от участника в търга на доказателство, че финансирането на неговата оферта е обезпечено). Следователно Комисията стига до заключението, че продажбата на групите активи на Oltchim е била извършена или е планирано да бъде извършена чрез открит, прозрачен, недискриминационен и безусловен тръжен процес и следователно тръжният процес е гарантирал, че продажбата е била или ще бъде извършена в съответствие с пазарната цена на продаваните групи активи.

([153]) Вж. стр. 23 от доклада до събранието на кредиторите, съдържащ се в приложение 1 към петия доклад относно продажбата на Oltchim.

6.4.3. *Самоличност на купувача(ите)*

(338) Самоличността на собствениците на продавача и на купувача предоставя сериозно доказателство за това дали прехвърлянето на активите ще доведе до реална икономическа приемственост ([154]). Основният купувач Chimcomplex се контролира от SCR, а самото то е под контрола на физическо лице, което е неговият главен акционер, държащ 97,25 %. На база на информацията, с която разполага, Комисията счита, че нито физическото лице, контролиращо SCR, нито който и да било от субектите, пряко или косвено контролирани от него или от SCR, не притежават дялове нито в Oltchim, нито в който и да било от акционерите в Oltchim.

(339) Що се отнася до DSG, следва да се отбележи, че то е имало продължителни търговски отношения с Oltchim. DSG е наело съоръжението за преработка на PVC, в това число служителите, от Oltchim, считано от януари 2014 г. Преди наемането на съоръженията на Ramplast (група активи 6 в процедурата по продажба), DSG е било един от основните дистрибутори на PVC профилите на Oltchim. На база на информацията, която е на разположение на Комисията, между DSG и Oltchim няма корпоративни отношения.

6.4.4. *Момент на продажбата*

(340) Комисията трябва да прецени дали моментът на тръжния процес може да доведе до заобикаляне на решението на Комисията за възстановяване на несъвместимата държавна помощ.

(341) В този случай Комисията отбелязва, че производството по несъстоятелност е било образувано и съдебните управители са били назначени от компетентния национален съд през 2013 г. Продажбата на активите е била стартирана от съдебните управители през 2016 г., преди каквото и да било решение на Комисията по отношение на заключението от официалната процедура по разследване. Също така, що се отнася до основния купувач Chimcomplex, банковите писма, обезпечаващи продажбата са били представени още през декември 2017 г. и началото на 2018 г., т.е. преди приемането на настоящото решение.

(342) В разглеждания случай Комисията счита, че фактът, че продажбата е била стартирана от назначените от компетентния национален съд съдебни управители и че решението за прехвърлянето на по-голямата част от активите на Oltchim е било взето преди приемането на настоящото решение, не е толкова убедителен относно икономическата приемственост, колкото ситуацията, в която решението за продажба е взето от самите бенефициери на помощта или в която процесът на продажба е стартиран едва след приемането на отрицателно решение, предвиждащо възстановяване, като настоящото.

6.4.5. *Икономическа логика на операцията*

(343) С критерия относно икономическата логика се цели да се оцени дали купувачът на активите ще ги използва по същия начин като предходния собственик. Икономическа приемственост отсъства, ако купувачът интегрира активите в своите собствени икономически дейности и по този начин създаде допълнителни полезни взаимодействия, вместо просто да ги използва по същия начин като продавача ([155]).

(344) Комисията отбелязва, че, въз основа на информацията, с която разполага, Chimcomplex възнамерява да интегрира избраните групи активи (1—5 и частично 7) вертикално в своя собствен бизнес модел заедно с настоящите си производствени съоръжения в Oneşti, Румъния, за да създаде химически и нефтохимически доставчик с продуктов портфейл от […].[…]

(345) Освен това, според плановете на приобретателя ([156]), ще бъдат направени допълнителни инвестиции в нови активи, за да бъдат интегрирани и доразвити в неговата собствена производствена верига, което ще позволи на Chimcomplex да увеличи някои натоварвания като повиши ефективността и производителността.

(346) По-специално Chimcomplex така няма да използва закупените активи по същия начин като несъстоятелното дружество Oltchim. Напротив, Chimcomplex ще интегрира придобитите активи в своята собствена стопанска стратегия, вследствие на което ще бъдат създадени полезни взаимодействия, което оправдава неговия интерес към закупуването на групите активи, за които е подало оферта. Освен това функционирането на някои от активите е било структурно губещо и поради това може да се наложи допълнително преструктуриране, инвестиции и оптимизационни мероприятия.

([154]) Вж. например Решение (ЕС) 2015/1826 на Комисията от 15 октомври 2014 година относно държавната помощ, SA.33797 — (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) предоставена от Словакия на NCHZ (ОВ L 269, 15.10.2015 г., стр. 71), съображение 159.
([155]) Вж. Решение (ЕС) 2015/1826, съображение 164.
([156]) Вж. представената информация от Chimcomplex на 24 ноември 2017 г. и на 16 януари 2018 г.

(347) Горепосочените елементи показват, че икономическата логика на офертата на Chimcomplex не включва продължаване на икономическата дейност на Oltchim, а интегриране на част от неговите активи и част от трудовите ресурси на придобитите групи активи на Oltchim в рамките на отделна група, която преследва своя собствена икономическа логика, промишлена стратегия и цели.

(348) На база на горепосочените съображения Комисията стига до заключението, че икономическата логика на операцията е Chimcomplex да използва активите, включени в групи активи 1—5 и частично 7 на Oltchim при различни условия, а не да продължава стратегията на Oltchim.

(349) Последно, що се отнася до останалите непродадени групи активи 8, 9 и частично 7, те представляват малка част от активите на Oltchim и съдържат само неоперативни активи. Поради това, дори в крайния хипотетичен случай, при който всички останали групи активи бъдат придобити от един единствен потенциален купувач (различен от Chimcomplex, което вече е потвърдило, че няма интерес от придобиването на никаква част от останалите активи), те не биха представлявали същата дейност, която Oltchim е осъществявало преди приключването на първия процес на продажба, и е малка вероятността потенциалният им купувач да може да се окачествати като продължител на дейността на Oltchim.

6.4.6. *Заключение относно икономическата (не)приемственост на Oltchim чрез продажбата на активи на Chimcomplex, DSG и други потенциални купувачи за останалите непродадени пакети*

(350) Активите на Oltchim са били продадени или се планира да бъдат продадени по тяхната пазарна цена, установена чрез открит, прозрачен, недискриминационен и безусловен тръжен процес, на участниците в търга, които са подали или ще подадат най-високата оферта за комбинацията от групи активи, увеличаваща до максимум приходите от продажбата. Румъния е уведомила Комисията, че одобреният основен купувач Chimcomplex за групи активи 1—5 и частично 7 няма икономическа или корпоративна връзка с Oltchim.. Аналогично DSG понастоящем експлоатира група активи 6 (нието съоръжение за преработка на PVC), но няма собственост или корпоративна връзка с Oltchim. Във всеки случай решението за продажбата е било взето преди настоящото отрицателно решение на Комисията по отношение на официалната процедура по разследване. Накрая, всеки от новите собственици и потенциални купувачи ще използва активите при различни условия и според различни бизнес модели спрямо Oltchim. Обхватът на дейностите на купувачите в значителна степен ще се различава от дейностите на Oltchim.

(351) С оглед на горното Комисията счита, че няма икономическа приемственост между Oltchim и никое от Chimcomplex и DSG — купувачите на по-голямата част от групите активи на Oltchim, които следователно не носят отговорност за възстановяването на каквато и да било държавна помощ от бенефициерите. Аналогично, Комисията счита, че е твърде малко вероятно да има икономическа приемственост между Oltchim и някой потенциален(ни) купувач(и) на останалите активи, които се планира да бъдат продадени чрез нов търг, както е посочено в информацията, представена от Румъния на 20 април 2018 г.

7. **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

(352) Комисията счита, че мерки 1, 2 (по отношение на CET Govora) и 3 (по отношение на AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, Electrica), взети заедно или поотделно, представляват държавна помощ за Oltchim SA по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС.

(353) Комисията счита, че мерки 2 (по отношение на Salrom) и 3 (по отношение на CET Govora) не представляват държавна помощ за Oltchim SA по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС.

(354) Комисията счита също така, че Румъния неправомерно е привела в действие мерки 1, 2 (по отношение на CET Govora) и 3 (по отношение на AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, Electrica) в нарушение на член 108, параграф 3 от ДФЕС.

(355) Комисията стига до заключението, че елементите на помощ по мерки 1, 2 (по отношение на CET Govora) и 3 (по отношение на AAAS, Националната администрация по водите, Salrom, Electrica) са несъвместими с вътрешния пазар, тъй като съответните условия на Насоките за ОиП от 2014 г. не са изпълнени и не са установени други основания за съвместимост и трябва да бъдат възстановени от бенефициера заедно с лихва върху подлежащата на възстановяване сума.

(356) Това възстановяване не засяга Chimcomplex и DSG поради липсата на икономическа приемственост между Oltchim и двете горепосочени дружества купувачи Chimcomplex и DSG,

ПРИЕ НАСТОЯЩОТО РЕШЕНИЕ:

Член 1

Следните мерки, предмет на настоящото решение, неправомерно приведени в действие от Румъния в нарушение на член 108, параграф 3 от ДФЕС, заедно и поотделно представляват държавна помощ:

а) несъбиране и натрупване на допълнителни задължения между септември 2012 г. и януари 2013 г.;

б) подпомагане за дейностите на Oltchim под формата на непрекъснати неплатени доставки и натрупване на допълнителни задължения от септември 2012 г. от страна на CET Govora без подходящи мерки за защита на неговите вземания в размер, който следва да бъде определен заедно с Румъния по време на етапа на възстановяването;

в) анулиране на дълг в съответствие с плана за реорганизация от страна на AAAS, Националната администрация по водите, Salrom и Electrica SA в общ размер заедно с член 1, буква а) от 1 516 598 405 RON.

Член 2

Следните мерки, предмет на настоящото решение, не представляват държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС:

а) подпомагане от Salrom за дейността на Oltchim под формата на непрекъснати доставки от септември 2012 г.;

б) анулиране на дългове от 2015 г. в съответствие с плана за реорганизация от страна на CET Govora.

Член 3

Държавната помощ, посочена в член 1, букви а) и в), в общ размер на 1 516 598 405 RON, както и държавната помощ, посочена в член 1, буква б), неправомерно предоставена от Румъния в нарушение на член 108, параграф 3 от ДФЕС в полза на Oltchim, е несъвместима с вътрешния пазар.

Член 4

(1) Румъния възстановява помощта, посочена в член 1, от бенефициера.

(2) Върху подлежащите на възстановяване суми се начислява лихва от датата, на която са били предоставени на разположение на бенефициера, до реалното им възстановяване.

(3) Лихвата се изчислява с натрупване в съответствие с глава V от Регламент (ЕО) № 794/2004 на Комисията ([157]).

Член 5

(1) Възстановяването на помощта, посочена в член 1, се извършва незабавно и ефективно.

(2) Румъния осигурява изпълнението на настоящото решение в срок от шест месеца, считано от датата на уведомяване за настоящото решение.

Член 6

(1) В срок от пет месеца, считано от датата на уведомяване за настоящото решение, Румъния представя на Комисията следната информация:

а) обща сума (главница и лихви върху подлежащата на възстановяване сума), която ще бъде възстановена от бенефициера;

([157]) Регламент (ЕО) № 794/2004 на Комисията от 21 април 2004 г. за прилагането на Регламент (ЕС) 2015/1589 на Съвета за установяване на подробни правила за прилагането на член 108 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ОВ L 140, 30.4.2004 г., стр. 1).

б) подробно описание на мерките, които вече са предприети и са планирани за изпълнение на настоящото решение;

в) документи, доказващи, че на бенефициера е било наредено да върне помощта.

(2) Румъния държи Комисията в течение на напредъка по националните мерки, които са предприети за изпълнението на настоящото решение, до окончателното възстановяване на помощта, посочена в член 1. При искане от Комисията Румъния представя незабавно информация за мерките, които вече са предприети и са планирани за изпълнението на настоящото решение. Румъния представя също така подробна информация относно сумите на помощта и лихвата върху подлежащите на възстановяване суми, които вече са възстановени от бенефициера.

Член 7

(1) Адресат на настоящото решение е Румъния.

(2) Комисията може да публикува сумите на помощта и лихвата върху подлежащите на възстановяване суми, които са били възстановени в изпълнение на настоящото решение, без да се засяга член 30 от Регламент (ЕС) 2015/1589.

Съставено в Брюксел на 17 декември 2018 година.

За Комисията

Margrethe VESTAGER

Член на Комисията

ТЕХНИЧЕСКО ПРИЛОЖЕНИЕ

ТЕСТ ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С ПРИНЦИПА НА КРЕДИТОРА В УСЛОВИЯТА НА ПАЗАРНА ИКОНОМИКА ВЪВ ВРЪЗКА С ИЗБОРА МЕЖДУ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПЛАН ЗА РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ПРОЦЕДУРАТА ПО ЛИКВИДАЦИЯ

1. **Брутни постъпления и разходи, свързани с плана за реорганизация и с процедурата по ликвидация**

(1) Комисията разгледа внимателно различните доклади, данни и проучвания, които са на разположение по отношение на Oltchim и които разумният кредитор в условията на пазарна икономика — поставен в ситуацията на AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora и съответно Националната администрация по водите — основателно би взел предвид при оценяването на достойнствата на плана за реорганизация, предложен на кредиторите на 9 март 2015 г., и на алтернативния вариант, предвиждащ обявяване на Oltchim в несъстоятелност.

(2) На база на тези предварителни данни Комисията изготви един базов референтен сценарий, какъвто кредиторът в условията на пазарна икономика би счел за най-вероятен както по отношение на плана за реорганизация, така и на процедурата по ликвидация.

(3) След това Комисията анализира надеждността на резултатите, получени при този базов сценарий, като оцени постъпленията, които може да бъдат получени от кредиторите при песимистичен и при оптимистичен сценарий.

1.1. *Брутни постъпления от ликвидацията и плана за реорганизация*

(4) В своя доклад, финализиран на 30 април 2013 г., Winterhill е направило оценка на активите на Oltchim при сценарий *in-situ,* съответстващ на ситуация, в която купувачът би закупил множество активи на Oltchim наведнъж в съвкупност.

(5) Тази стойност беше използвана, за да се определи началната продажна цена на Oltchim SPV на 306 млн. евро в плана за реорганизация (вж. решението за откриване, точка 47) ([1]).

(6) Стойността *in-situ* на Oltchim SA е била изчислена от Winterhill с помощта на метода на нетните разходи за подмяна. Този метод представлява приемлив заместител на ликвидационната стойност на дружество, което ще бъде закупено от един купувач наведнъж в съвкупност: както се подчертава в доклада на Winterhill от 2013 г., тази стойност действително е представителна както за разходите за придобиване на земи, оборудване и машини, разполагането в съответните сгради и плащането на разходите за тяхното инсталиране, така и за обезценяването според периода на амортизацията за всеки от закупените активи.

(7) Обратно, противно на предвиденото в плана за реорганизация, стойността *in-situ* не беше представителна за пазарната цена, свързана с продажбата на Oltchim SA като действащо предприятие чрез Oltchim SPV: купувачът на акциите на Oltchim SPV по-скоро би предпочел да разчита на очакваните приходи и на печалбата, която би могъл да получи от инвестицията си в Oltchim SPV, взето като цяло дружество (например със задълженията, произтичащи от прехвърлянето на договорите със служители от Oltchim SA), отколкото на нетните разходи за замяна на активите на Oltchim SA, при които се пренебрегват пасивите, свързани с поемането на SPV, и не се отчита нивото на доходност на стопанската дейност, която може да се извършва с помощта на активите за продажба.

(8) Поради това в съответствие със самия подход, възприет от Райфайзен през 2009 г. (изготвен консултативен доклад от Райфайзен, стр. 71), стойността на предприятието Oltchim SPV може да бъде изчислена по метода за оценяване на предприятия на база на множители на EBITDA: като се вземе предвид наличието на подробни прогнози за EBITDA към момента на гласуването в плана за реорганизация, изготвен от назначените от съда управители, методиката с множители на EBITDA действително е подходящ начин за определяне на стойността на предприятието Oltchim SPV, която е равна на стойността на акциите на Oltchim SPV, като се има предвид липсата на финансов дълг.

1.1.1. **Брутни постъпления и продължителност на ликвидационната процедура**

(9) Winterhill (на което R/BDO се позовават в техния доклад относно реорганизацията) са изчислили *ex-situ* стойността, съответстваща на ликвидационната стойност на Oltchim SA, ако неговите активи бъдат продадени самостоятелно, именно като са приложили стандартизирани коефициенти върху *in-situ* стойността на по-голямата част от елементите, образуващи Oltchim SA. Например, за да изчислят *ex-situ стойността* на оборудването и инсталациите (определена на 99,1 млн. евро), Winterhill са разделили на две *in-situ* оценката в размер на 198,2 евро, свързана с оборудването и инсталациите на Oltchim (която представлява значителна част от общата *in-situ* стойност на активите на Oltchim, определена на 297 млн. евро).

([1]) R/BDO разясни факта, че цената от 306 млн. евро за акциите на Oltchim SPV, посочена в доклада на Winterhill от 2013 г. е била погрешна, но е била коригирана на 294 млн. евро предвид проведеното събрание на кредиторите на 4 декември 2014 г..

(10) Това потвърждава мнението, че е налице *поредица* от междинни възможности между ликвидацията на активите на Oltchim в съвкупност или самостоятелно, както допълнително е подкрепено от представената информация от R/BDO (точка 100): „кредиторите можеха да избират между реорганизация […] и несъстоятелност“; що се отнася до втория вариант, те посочват два възможни вида продажба: *„in situ, ex situ“*. Продажбата *ex-situ* представлява песимистичният сценарий, при който активите не се купуват като функционална група. Продажбата *in-situ* представлява оптимистичният сценарий, при който един купувач би купил всички активи в съвкупност. Базовият сценарий би бил базиран на вероятния, среден сценарий, при който активи на около половината от стойността, биха били продадени като функционална група, а останалата част би била продадена по стойността за скрап. Поради тази причина е целесъобразно да се използва средната стойност между изчислената от Winterhill *ex-situ* и *in-situ* стойност, за да се определи базовата ликвидационна стойност, която оператор в условията на пазарна икономика би могъл да очаква ([2]), докато изчислената от Wintehill *ex-situ* стойност ([3]) би представлявала песимистичния резултат от ликвидационната процедура, а изчислената от Winterhill *in-situ* ([4]) стойност — оптимистичния резултат от ликвидационната процедура.

(11) Освен това според разумните очаквания ликвидацията би била финализирана в рамките на 18 месеца на база на представената информация от R/BDO в плана за реорганизация (стр. 110).

1.1.2. **Брутни постъпления от плана за реорганизация**

Референтен сценарий

(12) Що се отнася до плана за реорганизация, според „сценарий А“ от плана за реорганизация е била предвидена продажбата на Oltchim SPV на купувач, който се интересува от експлоатацията на активите с възобновяване на работата на инсталацията за оксо алкохоли, и без да е необходимо допълнително, външно финансиране. Този сценарий отговаря на референтното мнение за изгледите за потенциалната продажба на Oltchim SPV.

(13) При този сценарий назначените от съда управители са приели, че продажбата на Oltchim SPV би била осъществена в рамките на 36-месечен период ([5]). Поради това може да се приеме, че според основното мнение би била осъществена средно в рамките на 18 месеца.

(14) При този сценарий кредиторът в условията на пазарна икономика би оценил продажната цена на Oltchim SPV в съответствие с методиката с множителя на EBITDA, описана в съображение 8, като умножи средните прогнози за EBITDA за 3-годишния период, изчислен от R/BDO ([6]) в плана за реорганизация, по множител 5,0× за производителите на химикали с неспецифично действие, както препоръчва Райфайзен в своя доклад от 2009 г. Противно на допускането на румънските органи в представената от тях информация на 16 май 2018 г. (раздел Д, глава II, точки 13—14), операторът в условията на пазарна икономика не би имал основания да приеме прогнози за по-висока EBITDA от предложените от R/BDO в „сценарий Б“ от техния план. Операторът в условията на пазарна икономика не би счел също така, че оценката на Райфайзен е погрешна и не би взел предвид алтернативни множители на EBITDA като предложения от румънските органи, които отчасти се базират на последващи данни, които не са били на разположение към момента на гласуването на кредиторите.

Песимистичен сценарий

(15) В песимистичния сценарий може да се приеме, че потенциалните купувачи на Oltchim SPV биха базирали своите ценови оферти на финансовите резултати на Oltchim SA в миналото. Средната стойност на EBITDA на Oltchim SA за изминалия период от 10 години е била минус 7,4 млн. евро. Тези неблагоприятни резултати обаче се дължат единствено на затрудненията на Oltchim по-специално след 2012 г.; следователно оператор в условията на пазарна икономика би използвал EBITDA, която е приета от R/BDO в референтния сценарий, но след като приложи например намаление от 50 % от средната стойност на направените от BDO прогнози за 3-годишната EBITDA в референтния сценарий (т.е. 3,4 млн. евро). Поради това множителят 5,0× EBITDA също е бил подходящ, за да се установи цената на акциите на Oltchim SPV в този песимистичен сценарий.

(16) При песимистичния сценарий е било разумно да се приеме, че за осъществяването на продажбата на Oltchim SPV ще е нужен максималният период от 36 месеца.

(17) За да бъдат сравнени постъпленията от ликвидационната процедура, която продължава 18 месеца, и от плана за реорганизация при песимистичния сценарий, който продължава 36 месеца, по отношение на тази разлика от 18 месеца следва да бъде приложен сконтов фактор, базиран на секторната среднопретеглена стойност на капитала (WACC) ([7]), върху постъпленията и разходите, свързани с продажбата на Oltchim SPV.

([2]) Около 217 млн. евро, от които 171 млн. евро от обезпечени активи.
([3]) Около 140 млн. евро, от които 108 млн. евро от обезпечени активи.
([4]) Около 294 млн. евро, от които 234 млн. евро от обезпечени активи.
([5]) Решение за откриване, съображение 47.
([6]) 6,85 млн. евро.
([7]) Средна WACC в размер на на 11,58 % за химическата промишленост според базата данни на професор Aswath Damodaran — специалист по корпоративни финанси и оценяване на собствен капитал в Stern School of Business (Ню Йорк), Съотношение EV/EBITDA, януари 2015 г. (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/).

Оптимистичен сценарий

(18) Кредиторът в условията на пазарна икономика също би приел като оптимистичен сценарий „сценарий Б“ от плана за реорганизация ([8]), в който се приема, че купувачът на Oltchim ще подобри неговата дейност чрез възобновяване на работата на съоръжението за фталов анхидрид — ДОФ и използване на външни източници на финансиране. Обратно, операторът в условията на пазарна икономика не би приел, че е реалистично да се допусне разширено възобновяване на дейностите в Bradu (в това число PVC/VCM и нефтохимически завод), както са предложили румънските органи в представената от тях информация на 16 май 2018 г. (раздел Д, глава II, точка 19): операторът в условията на пазарна икономика не би имал основания да приеме по-високи прогнози за EBITDA от предложените от R/BDO в „сценарий Б“ от техния план.

(19) Приет е бил ограничен период от 18 месеца (както в ликвидационния сценарий): в рамките на по-кратък период за Oltchim би било твърде трудно да получи външното финансиране, което е необходимо, за да се осигури предварителното възобновяване на работата на съоръжението за фталов анхидрид — ДОФ. Материализирането на тези положителни аспекти всъщност беше предпоставка за обезпечаването на по-високата цена при оптимистичния „сценарий Б“ от купувача на Oltchim SPV.

(20) Що се отнася до множителя на EBITDA, при оптимистичния сценарий множителят би бил средно 5,0x, както предлага Райфайзен, като други източници са посочили и по-високи, например множител 8,46x, споменат в специализираната база данни на Stern School of Business ([9]), за групата от многопрофилни дружества в химическата промишленост, към които, както се посочва, принадлежи Oltchim (следователно 6,73×).

2. **Разходи, които следва да бъдат удържани от постъпленията от продажбата на Oltchim SPV или от ликвидационната процедура на Oltchim SA**

(21) И при двете процедури е било предвидено удържането на разходите за Националната асоциация на синдиците (UNPIR) в размер на 2 % от постъпленията в съответствие с представеното от R/BDO в доклада относно плана за реорганизация (стр. 96). 4 % такси за управителите също са били удържани от постъпленията въз основа на информацията, представена от Румъния на 16 май 2018 г. Наред с това 12 млн. евро разходи за охрана (изчислени въз основа на представената информация от R/BDO на пропорционална база за очакваната продължителност на ликвидацията от 18 месеца) — необходими за опазването на активите — също бяха разпределени между обезпечените и необременени активи въз основа на членове 121 и 123 от Закона за несъстоятелността по отношение на ликвидационната процедура.

(22) Размерът изчисления от R/BDO ([10]) текущ дълг (след несъстоятелността) беше изваден от постъпленията от ликвидацията и при трите сценария.

(23) Средният размер на текущия дълг (включително прогнозата за средния размер на дълга, свързан със заплатите след несъстоятелността към момента на продажбата на Oltchim SPV) през 3-годишния план за реорганизация, изчислен от R/BDO, беше приет както за базовия (сценарий А) ([11]), така и за оптимистичния (сценарий Б) сценарий. За да се вземат предвид последиците от увеличаването на текущия дълг, в случай че планът за реорганизация доведе до продължаване на лошите финансови резултати на Oltchim, изчисленият от R/BDO размер на текущия дълг при сценарий А в края на първата година ([12]) беше използван като размер на текущия дълг, който следва да бъде погасен при песимистичния сценарий според плана за реорганизация.

(24) Аналогично средният данък, който е изчислен от R/BDO за сценарий А и Б за всяка възможна година на продажба на Oltchim SPV в рамките на 3-годишния период, е бил използван съответно за референтния и оптимистичния сценарий на плана за реорганизация (вж. таблицата по-долу) в съответствие с представената информация от Румъния ([13]).

(25) Според R/BDO за възобновяването на дейността на Oltchim в случай на ликвидация, включваща продажбата на активите *in-situ*, биха били необходими разходи за пускане в експлоатация в размер на 2,5 млн. евро; поради това тези разходи са били извадени от цената, предложена от потенциален купувач в случай на ликвидация *in-situ* ([14]). 50 % от тях са били включени в модела на референтния сценарий, тъй като се приема, че активи само в размер на половината стойност ще бъдат продадени като функционална група и ще продължат да се експлоатират като технологично оборудване, съответно дейността им ще трябва да се възобновява, а за останалите се приема, че ще бъдат продадени по стойността за скрап.

([8]) Средно 10,9 млн. евро за 3-годишния период, определен от R/BDO.
([9]) Пак там като бележка под линия 7 (Множители на стойността на глобални предприятия, януари 2015 г.).
([10]) 50,34 млн. евро към 30 ноември 2014 г.
([11]) 66,36 млн. евро за сценарий А (референтен сценарий за този тест за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика) и 69,52 млн. евро за сценарий Б (оптимистичен сценарий за този текст за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика) (Доклад на BDO относно плана за реорганизация, стр. 97).
([12]) 70,43 млн. евро.
([13]) Раздел Д, глава II, точка 35 от представената от тях информация на 16 май 2018 г.
([14]) 50 % от тези разходи бяха взети предвид в референтния сценарий, при който се допуска, че само част от активите на Oltchim ще бъдат поети в съвкупност с оглед на тяхната експлоатация, докато останалите ще бъдат продадени самостоятелно.

(26) Екологичните задължения биха били неутрализирани от кредитор в условията на пазарна икономика, като се съпоставят постъпленията, които може да се очакват от ликвидационната процедура, с тези от предложения план за реорганизация, както е видно от подробно изложените мотиви в съображение (269) от основния текст на настоящото решение.

(27) Извеждането от експлоатация на съоръжението за живачна електролиза и възстановяването на почвата (26,6 млн. евро), както и модернизирането на съоръженията, които според R/BDO са необходими в случай на ликвидация (24,6 млн. евро) и „дължими постепенно, ако Oltchim се задържи в експлоатация“ — са определени за неутрални при съпоставянето между ликвидационния сценарий и плана за реорганизация. Този подход съответства на подхода, използван за екологичните задължения (вж. съображение 26), предвид следните аспекти: тези извънредни разходи действително е трябвало да бъдат взети предвид, от една страна, от кредиторите на Oltchim SA при ликвидационния сценарий и, от друга страна, от потенциалния купувач, когато представя оферта за Oltchim SPV. В точка 10 от представената на 16 май 2018 г. информация румънските органи не изразяват несъгласие с факта, че участниците в търга биха приели, че тези разходи са равни както в ликвидационния сценарий, така и при сценария с реорганизация, ако тези съоръжения бъдат закупени за експлоатация; струва си да се отбележи, че това е допускане, което оказва положително въздействие върху постъпленията от плана в сравнение с постъпленията от ликвидация, тъй като при песимистичния и при референтния ликвидационен сценарий тези разходи за модернизация не биха били необходими в пълен обем.

(28) Последно, при ликвидационната процедура Oltchim SA е щяло да поеме компенсаторните плащания, дължими на останалите служители, които при ликвидационния сценарий са щели да бъдат освободени през март 2015 г. При референтния и при песимистичния сценарий тези плащания са определени на база на представената информация от R/BDO (24,6 млн. евро), а при оптимистичния сценарий се приема, че са равни на 9,6 млн. евро по оценки на Райфайзен ([15]).

(29) При сценария с реорганизация са взети предвид такси в размер на 1,5 млн. евро, свързани с прехвърлянето на активи, въз основа на доклада на R/BDO в подкрепа на плана за реорганизация.

3. **Изчисляване на нетните постъпления за всеки от кредиторите при плана за реорганизация и при процедурата по ликвидация**

(30) В следващите подраздели са изчислени средните брутни и нетни постъпления при ликвидационната процедура и плана за реорганизация въз основа на предишните допускания.

Ликвидационна процедура

(31) С оглед на разпоредбите на Закона за несъстоятелността, и по-специално членове 121 и 123 от него, при ликвидационния сценарий е била моделирана следната поредност на паричните постъпления: постъпленията от обезпечените активи (вж. точка [A] в следната диаграма) се разпределят приоритетно на обезпечените кредитори, след като се платят съответните процесуални разходи ([B]).

(32) Постъпленията от необременените активи се разпределят първо за плащането на процесуалните разходи/разходите за опазването, както и на заплатите.

(33) И при трите сценария постъпленията от необременени активи, след като се приспаднат процесуалните разходи и разходите за служителите, не са достатъчни за цялостното покриване на текущите разходи след несъстоятелността, разходите за обезщетения при съкращаване на служители или за пускане в експлоатация. Затова горницата от постъпленията от обезпечени активи, която е налице при оптимистичния сценарий, се разпределя за покриване на тези разходи. Ако останат някакви постъпления, след това те се поделят между бюджетните кредитори в съответствие с реда на кредиторите, предвиден в член 123 от Закона за несъстоятелността. И при трите сценария необезпечените кредитори, чийто ред в поредността на кредиторите е след заплатите и бюджетните кредитори, не получават никакви постъпления.

Ликвидационна процедура

	Песимистичен сценарий Ex-situ продажба (млн. евро)	Базов сценарий (млн. евро)	Оптимистичен сценарий *In-situ* продажба (млн. евро)
Брутни постъпления (общо)	140	216,9	293,7
— *от обезпечени активи (А)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *от необременени активи (Б)*	*32*	*45,8*	*59,5*

([15]) През 2009 г. Райфайзен оцени на 58 млн. румънски леи компенсаторните плащания на Oltchim, дължими в случай на освобождаване на щатни служители в края на 2008 г. Това означава, че е дължимо компенсаторно плащане в размер на 74,3 млн. евро, ако бъдат освободени служители в края на 2014 г., като първата сума се коригира с i) процент на инфлация в размер на 4,22 % в съставната годишна норма на растежа между 2008 г. и 2014 г. (изчислен на база на годишните данни на Евростат за инфлацията); ii) намаляването на числеността на персонала на Oltchim от 4 204 служители в края на 2008 г. на 2 345 в края на 2014 г. (източник: Bloomberg).

Ликвидационна процедура			
	Песимистичен сценарий Ex-situ продажба (млн. евро)	Базов сценарий (млн. евро)	Оптимистичен сценарий *In-situ* продажба (млн. евро)
Процесуални разходи (UNPIR) и разходи за охрана/опазване/управление на активите	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *по обезпечени активи (В)*	*(13,2)*	*(15,9)*	*(18,5)*
— *по необременени активи (Г)*	*(2,7)*	*(2,5)*	*(2,4)*
Искове от служители (*платени преди текущия дълг*) (Д) от необремененните активи	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Текущ дълг, който следва да се погаси, обезщетения при съкращаване на служители, разходи за пускане в експлоатация (Е)	*(75,2)*	*(76,5)*	*(62,4)*
Коефициент на покритие на текущия дълг с общите постъпления, без процесуални разходи, разходи за служители, за погасяване на обезпечени дългове от обезпечени активи и разходи за обезщетения при съкращаване на служители/за пускане в експлоатация	*29,1 %*	*44 %*	*114 %*
Нетни постъпления:			
— *от обезпечени активи (Ω = А – В)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *от необременени активи (Ф = Б – Г – Д – Е)*	*(49,3)*	*(37,1)*	*(9,7)*
Плащане към кредитори (различни от служители)			
Обезпечени кредитори (Ж), *от които:*	94,8	155,2	195,8
— *обезпечен транш за AAAS*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *обезпечен транш за Electrica*	*21,4*	*35,7*	*44,2*
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	*3,47*
Бюджетни, *от които:*	0	0	10,1 (= Ω + Ф - Ж)
— *AAAS*	*0*	*0*	*9,5*
— *Румънска администрация по водите*	*0*	*0*	*0,7*
Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността, *от които:*	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Национална администрация по водите	*0*	*0*	*0*
Други необезпечени кредитори	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

(34) Според представената на 16 май 2018 г. информация румънските органи не са извадили текущият дълг от постъпленията от ликвидацията (за разлика от постъпленията от продажбата на Oltchim SPV) в направената от тях симулация. Макар че този пропуск на румънските органи вероятно е грешка, ако оператор в условията на пазарна икономика е направил това допускане, той би открил, че постъпленията за различните кредитори отпреди несъстоятелността биха били дори по-високи в случай на ликвидация, отколкото посочените в таблицата по-горе, както е показано по-долу:

Ликвидационна процедура (ако няма предварително изваждане на текущите дългове)			
	Песимистичен сценарий Ex-situ продажба *(млн. евро)*	Базов сценарий *(млн. евро)*	Оптимистичен сценарий *In-situ* продажба *(млн. евро)*
Брутни постъпления (общо)	140	216,9	293,7
— *от обезпечени активи (А)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *от необременени активи (Б)*	*32*	*45,8*	*59,5*
Процесуални разходи (UNPIR) и разходи за охрана/опазване/управление на активите	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *по обезпечени активи (В)*	*(13,2)*	(15,9)	*(18,5)*
— *по необременени активи (Г)*	*(2,7)*	(2,5)	*(2,4)*
Искове от служители (*платени преди текущия дълг*) (Д) от необремененните активи	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Плащания за обезщетения при съкращаване на служители, разходи за пускане в експлоатация (Е)	*(24,9)*	*(26,2)*	*(12,1)*
Нетни постъпления:			
— *от обезпечени активи (Ω = А – В)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *от необременени активи (Ф = Б – Г – Д – Е)*	*1,1*	*13,2*	*40,6*
Плащане към кредитори (различни от служители)			
Обезпечени кредитори (Ж), *от които:*	94,8	155,2	195,8
— *обезпечен транш за AAAS*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *обезпечен транш за Electrica*	*21,4*	*35,7*	44,2
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	3,47
Бюджетни, *от които:*	1,1	13,2	60,5 (= Ω + Ф - Ж)
— *AAAS*	*1,0*	*12,4*	56,6
— *Румънска администрация по водите*	*0,1*	*0,9*	3,9
Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността, *от които:*	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Национална администрация по водите	*0*	*0*	*0*
Други необезпечени кредитори	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

План за реорганизация

(35) В плана за реорганизация постъпленията от продажбата на Oltchim SPV са разпределени в следния ред: първо, те са използвани за обслужване на текущия дълг, включително плащане на разходите за прехвърлянето на активи и процесуалните разходи (UNPIR), както и данъка върху печалбата, реализирана в съответствие с член 102, параграф 1 от Закона за несъстоятелността.

(36) В разглежданите сценарии брутните постъпления от плана е трябвало да бъдат по-ниски от минималните предвидени в плана за реорганизация в размер на 295 млн. евро. Според плана за реорганизация (вж. по-специално доклада на BDO, стр. 101) и на база на обясненията, представени от румънските органи на 16 май 2018 г., потенциалната нетна остатъчна сума (след процесуалните разходи и текущите дългове) се разпределя по следния начин: 70 % от нетната сума за обезпечените кредитори, на служителите се плащат 100 % от техните вземания, за да се покрият дължимите им суми отпреди несъстоятелността, а с остатъчната сума след това се плаща на основните доставчици при лимит от 30 % от техните първоначални вземания, като потенциалният остатък после се плаща на бюджетните кредитори. **При следния сценарий няма остатъчна сума, тъй като само титулярите на текущ дълг събират част от своите вземания чрез постъпленията от продажбата на Oltchim SPV.**

План за реорганизация — Методика с множители на EBITDA			
	Оптимистичен сценарий (Сценарий Б) *(млн. евро)*	Базов сценарий (Сценарий А) *(млн. евро)*	Песимистичен сценарий *(млн. евро)*
Стойност на предприятието *на база на:*	73,5	34,3	17,2
EBITDA	*10,9*	*6,9*	*3,4*
Множител на EBITDA	*6,7*	*5,0*	*5,0*
Текущ дълг (вкл. дълг след несъстоятелността, дължим към служителите), разходи за прехвърляне на активи и процесуални разходи (UNPIR)	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Коефициент на покритие на текущия дълг с постъпленията без процесуални разходи (UNPIR), такси за прехвърляне на активи и данъци	102 %	48 %	22 %
Данък върху получените приходи	(7,8)	(7,4)	(3,7) [1]
Нетни постъпления:	0	0	0
Плащане към кредитори			
Служители	*0*	0	0
Обезпечени кредитори, *от които:*	*0*	0	0
— *обезпечен транш за AAAS*	0	*0*	*0*
— *обезпечен транш за Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Бюджетни, *от които:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Национална администрация по водите*	0	0	0
Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността, *от които:*	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Други необезпечени кредитори	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

[1] Приема се, че е равен на 50 % от данъка върху доходите при референтния сценарий, като се има предвид, че постъпленията се разделят на две между референтния и песимистичния сценарий.

Алтернативна оценка на постъпленията според плана за реорганизация — *модел на дисконтиране на дивиденти*

(37) Операторът в условията на пазарна икономика би пожелал да извърши двойна проверка на тези резултати чрез модела на дисконтиране на дивиденти (наричан по-долу „МДД“) — друг инструмент за оценка, който често се използва от частните инвеститори. От гледна точка на инвеститора цената на акциите на Oltchim SPV би могла да бъде оценена, като се обърне внимание на очаквания паричен поток от дивиденти.

(38) Стойността на предприятието може да бъде изчислена по следния начин:

$$EV = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{(Profit_1 \times Dividend\ distribution\ Rate) \times (1+g)^i}{(1+WACC)^i}$$

Където:

$Profit_1$ (Печалба$_1$) може да се изчисли като печалбата (нетния доход), която разумно може да се очаква след приключване на преструктурирането на дейността на Oltchim SPV;

Dividend distribution rate (Процент на разпределяне като дивидент) е делът от печалбата, който се разпределя между акционерите;

g е процентът на растеж, приложим за многопрофилни дружества в химическата промишленост към дадения момент;

WACC е съответната секторна среднопретеглена стойност на капитала.

(39) Подобно на оценката на стойността на предприятието на база на множител на EBITDA, операторът в условията на пазарна икономика би допуснал:

а) при **референтния** сценарий $Profit_1$ може реалистично да се приеме за равна на средната печалба, изчислена от R/BDO в техния доклад относно реорганизацията за 3-годишния период при сценарий А (5,7 млн. евро), в рамките на който се е очаквало да бъде продадено Oltchim SPV;

б) при **песимистичния** сценарий $Profit_1$ може реалистично да се приеме за равна на половината от печалбата, очаквана при референтния сценарий (2,85 млн. евро);

в) при **оптимистичния** сценарий $Profit_1$ може реалистично да се приеме като равна на средната печалба, изчислена от R/BDO в техния доклад относно реорганизацията за 3-годишния период, в рамките на който се е очаквало Oltchim SPV да бъде продадено по сценарий Б (7,0 млн. евро).

(40) И при трите сценария процентът на растеж **g** е бил приет за равен на 4,0 % ([16]) (в стойностно изражение), процентът на разпределяне — на 46,56 % ([17]) и WACC (вж. бележка под линия 162) — равна на 11,58 %. Възприетият процент на разпределение е бил относително оптимистичен за всички сценарии, като се има предвид голямата нужда от инвестиции, която Oltchim е изпитвало по това време.

(41) Горепосочената формула може да бъде опростена по следния начин:

$$EV = \frac{(Profit_1 \times Dividend\ distribution\ Rate) \times (1+g)}{WACC - g} = 6{,}39 \times Profit_1$$

(42) Въз основа на МДД кредиторът в условията на пазарна икономика би направил следните оценки на стойността на предприятието Oltchim SPV:

План за реорганизация — модел на дисконтиране на дивиденти			
	Оптимистичен сценарий (Сценарий Б) *(млн. евро)*	Базов сценарий (Сценарий А) *(млн. евро)*	Песимистичен сценарий *(млн. евро)*
Стойност на предприятието *на базата на МДД:*	44,7	36,4	18,2
Текущ дълг (вкл. дълг след несъстоятелността, дължим към служителите), разходи за прехвърляне на активи и процесуални разходи (UNPIR)	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Данък върху получените приходи	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Нетни постъпления:	0	0	0
Плащане към кредитори			
Служители	*0*	0	0

([16]) CAGR въз основа на базата данни на професор Damodaran от 5 януари 2015 г., средният сумарен растеж на нетните доходи за многопрофилни дружества в химическата промишленост през предходните 5 години е бил 21,49 %.
Източник: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

([17]) Пак там, средно плащане за акционери в многопрофилни дружества в химическата промишленост. Проучване от 5 януари 2015 г.

План за реорганизация — модел на дисконтиране на дивиденти			
	Оптимистичен сценарий (Сценарий Б) *(млн. евро)*	Базов сценарий (Сценарий А) *(млн. евро)*	Песимистичен сценарий *(млн. евро)*
Обезпечени кредитори, *от които:*	*0*	0	0
— *обезпечен транш за AAAS*	0	*0*	*0*
— *обезпечен транш за Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Бюджетни, *от които:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Румънска администрация по водите*	0	0	0
Необезпечени кредитори по член 96 от Закона за несъстоятелността, *от които:*	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Национална администрация по водите	0	0	0
Други необезпечени кредитори	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

(43) Тази оценка въз основа на МДД потвърждава, че при сценария с реорганизация операторът в условията на пазарна икономика би приел, че не е имало остатъчна сума, която да позволява каквото и да било покриване на вземания от продажбата на Oltchim SPV, ако такава е била реализирана, тъй като единствено титулярите на текущ дълг събират част от своите вземания чрез постъпленията от продажбата на Oltchim SPV.

4. **Резултати от теста за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика за всяка категория кредитори и анализ на чувствителността**

Обезпечени кредитори

(44) В заключение, въз основа на горепосочените изчисления, обезпечените кредитори и при трите сценария, свързани с ликвидационната процедура, реализират положително събиране на вземанията в диапазона 94,8—195,8 млн. евро, докато от постъпленията по плана за реорганизация няма горница, тъй като постъпленията не са достатъчни, за да бъдат платени в пълен размер текущият дълг и процесуалните разходи въз основа на резултатите както по методиката с множители на EBITDA, така и на дисконтиране на дивиденти. Поради това **обезпечените кредитори, действайки като кредитори в условията на пазарна икономика, биха предпочели ликвидационната процедура от гледна точка на техните обезпечени вземания на самостоятелна база.**

(45) Това заключение се потвърждава от следния анализ на чувствителността: дори при оптимистичен множител на EBITDA от 6,7× (вж. съображение (20)), би била необходима минимална EBITDA от около 32,5 млн. евро за достигане на равновесната точка на разходите и приходите (т.е. около три пъти EBITDA при оптимистичния сценарий според плана за реорганизация), за да може стойността на Oltchim SPV да достигне размер (219 млн. евро), даващ възможност на обезпечените кредитори да получат по-големи постъпления с плана за реорганизация, отколкото при песимистичния сценарий на ликвидационната процедура (т.е. постъпления за обезпечените кредитори в размер на 94,8 млн. евро).

(46) Кредиторът в условията на пазарна икономика би отбелязал, че тази нулева EBITDA в размер на 32,5 млн. евро (гарантираща постъпления от плана, надвишаващи тези от ликвидацията) е била нереалистична, тъй като е била много по-висока от тази при горепосочения оптимистичен сценарий (10,9 млн. евро), изготвен на базата на оценка на стопанската дейност на Oltchim. Освен това направената от назначения от съда синдик оценка на постъпленията от плана в размер на 295/306 млн. евро е предполагала, че купувачът би приел, че Oltchim може да постигне дори по-висока EBITDA (EBITDA от около 44 млн. евро годишно на база на оптимистичен множител на EBITDA от 6,7×), което е било дори още по-нереалистично.

(47) **Поради това обезпечен кредитор, желаещ да увеличи до максимум своите постъпления, би предпочел да задейства ликвидационната процедура.**

Бюджетни кредитори

(48) При два от трите сценария постъпленията от ликвидационната процедура не са достатъчни за погасяването, дори частично, на никакви вземания на бюджетните кредитори. Въпреки това бюджетните кредитори събират 10 млн. евро при оптимистичния сценарий на ликвидационната процедура. Обратно, нито един от трите сценария при плана за реорганизация не води до разпределения за бюджетни кредитори и това е в допълнение към значителния риск от неуспешна продажба на Oltchim SPV, като се има предвид неуспешната приватизация в миналото и увеличението на текущите дългове след несъстоятелността (вж. съображение 52).

(49) Освен това, дори в случая с много малки постъпления, илюстриран с песимистичния и референтния сценарий при ликвидационната процедура, бюджетните кредитори се нареждат преди дълга отпреди несъстоятелността към основни доставчици според член 96 от Закона за несъстоятелността при ликвидационната процедура, докато при плана за реорганизация е трябвало да получат плащания след последните.

(50) **Поради това бюджетните кредитори, действайки като кредитори в условията на пазарна икономика, биха предпочели ликвидационната процедура от гледна точка на техните бюджетни вземания на самостоятелна база.**

Необезпечени кредитори

(51) Необезпечените търговски кредитори, включително основните доставчици, не събират никакви вземания, които са вписани в тези две категории, нито при сценариите, свързани с ликвидационната процедура, нито в някой от сценариите, свързани с плана за реорганизация.

(52) Дори когато се съпоставят сценарии, в които очакваните постъпления са били равни на нула както при ликвидацията, така и при реорганизацията, операторът в условията на пазарна икономика би предпочел ликвидацията пред реорганизацията, за да се избегне по-нататъшното натрупване на текущ дълг в контекста на несигурното реализиране на достатъчно нови приходи според плана. Подобно поведение би съответствало на поведението на DGFP Craiova по време на събранието на кредиторите от август 2016 г., за което беше посочено, че по това време се е противопоставило на удължаването на периода на реорганизация, за да се избегне увеличаването на текущите дългове, в съответствие с представената информация от РСС, което доказва, че независимо от факта, че DGFP Craiova се числи както към обезпечените, така и към бюджетните кредитори, рискът от отклонение на текущия дълг през периода на реорганизация е бил оценен като реален.

(53) Освен това административните и правните разходи, които кредиторите биха направили, за да следят своята експозиция при плана за реорганизация, са щели да бъдат по-високи, отколкото при ликвидационната процедура, чиято продължителност според очакванията е щяла да бъде по-кратка.

(54) **Поради това необезпечените кредитори, действайки като кредитори в условията на пазарна икономика, биха предпочели ликвидационната процедура от гледна точка на техните вземания на самостоятелна база, за да се избегне по-нататъшното натрупване на текущ дълг.**

5. **Заключение от теста за съответствие с принципа на кредитора в условията на пазарна икономика**

(55) В заключение от настоящия тест за съответствие с принципа на кредитора в условията на пазарна икономика, и по-специално на база на съображения (47) и 50 от настоящото техническо приложение, **AAAS, което има обезпечени и бюджетни вземания, е трябвало да предпочете ликвидацията (както е направил друг кредитор, имащ както обезпечени, така и бюджетни вземания, а именно DGFP Craiova), ако е действал като оператор в условията на пазарна икономика, и поради това е предоставил предимство на Oltchim по мярка 3 в размер на одобреното частично отписване на неговото вземане (211—216 млн. евро).**

(56) На база на съображения 47 и 54 от настоящото техническо приложение, **Electrica, което има обезпечени и необезпечени вземания на кредитор, е трябвало да предпочете ликвидацията, ако е действало като оператор в условията на пазарна икономика, и поради това е предоставило предимство на Oltchim по мярка 3 в размер на одобреното частично отписване на неговото вземане (110—112 млн. евро).**

(57) **На база на съображения** 50 и 54 от настоящото техническо приложение, **Румънската администрация по водите, която има само бюджетни вземания и вземания на необезпечен кредитор според член 96 от Закона за несъстоятелността, е трябвало да предпочете ликвидацията, ако е действала като оператор в условията на пазарна икономика, и поради това е предоставила предимство на Oltchim по мярка 3 в размер на одобреното частично отписване на нейното вземане (2 млн. евро).**

(58) Освен това горепосочените съображения по-скоро показват, че Salrom също е трябвало да предпочете ликвидацията, за да увеличи до максимум своите постъпления. Такъв е случаят и със CET Govora изцяло на база на тези съображения.

(59) Що се отнася до CET Govora и Salrom, освен техните необезпечени вземания, те са имали експозиция на Oltchim също така като титуляри на текущ дълг след несъстоятелността. Затова те може да са разглеждали потенциалното събиране на техните вземания, като имат предвид вземанията си по текущия дълг. Изчисленията (вж. горепосочените таблици) показват, че коефициентите на покритие на текущия дълг средно са били по-високи при ликвидационния сценарий (71 %) в сравнение с плана за реорганизация (57 %).

(60) **Що се отнася до Salrom, на база на съображения 54 и 59 от настоящото техническо приложение, заключението от настоящия тест за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика е, че то е трябвало да предпочете ликвидацията, ако е действало като оператор в условията на пазарна икономика, и поради това е предоставило икономическо предимство на Oltchim в размер на одобреното отписване на неговото вземане (4 млн. евро).**

(61) Що се отнася до CET Govora, трябва да се вземат предвид специфичните ограничения на този кредитор: операторът в условията на пазарна икономика, поставен в положението на CET Govora, би взел предвид липсата на постъпления и при ликвидацията, и при плана за реорганизация; той би балансирал риска от увеличаване на своята експозиция спрямо Oltchim SA според плана за реорганизация с твърде особените обстоятелства в конкретния случай с оглед на собственото си оцеляване, дължащо се на голямата взаимозависимост с Oltchim (по-голяма от тази на Salrom). Поради това този оператор в условията на пазарна икономика е възможно да е предпочел плана за реорганизация.

(62) **С оглед на последното заключението от настоящия тест за съответствие с принципа на оператора в условията на пазарна икономика е, че поведението на CET Govora е съответствало на принципа на кредитора в условията на пазарна икономика, що се отнася до гласуването за плана от негова страна.**