ROZHODNUTÍ

ROZHODNUTÍ KOMISE (EU) 2019/1144

ze dne 17. prosince 2018

o státní podpoře SA.36086 (2016/C) (ex 2016/NN), kterou poskytlo Rumunsko společnosti Oltchim SA

(oznámeno pod číslem C(2018) 8592)

(Pouze rumunské znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÁ KOMISE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 108 odst. 2 první pododstavec této smlouvy,

s ohledem na Dohodu o evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

poté, co vyzvala zúčastněné strany k podání připomínek v souladu s výše uvedenými ustanoveními ([1]), a s ohledem na tyto připomínky,

vzhledem k těmto důvodům:

1. POSTUP

(1) Dne 17. července 2009 oznámily rumunské orgány Komisi plánovanou kapitalizaci veřejného dluhu společnosti Oltchim S.A. (dále jen „Oltchim“). Dne 7. března 2012 dospěla Komise v rozhodnutí 2013/246/EU ([2]) ve věci SA.29041 – *podpůrná opatření ve prospěch společnosti Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* (dále jen „rozhodnutí Komise z roku 2012“) k závěru, že kapitalizace dluhu ve výši 1 049 milionů RON (231 milionů EUR) nezahrnuje státní podporu. Tento závěr se zakládal na závazném příslibu rumunské vlády privatizovat celou společnost Oltchim, včetně celého balíku akcií, který po kapitalizaci dluhu připadne orgánům veřejné moci.

(2) Po neúspěšném pokusu o privatizaci společnosti Oltchim iniciovaly rumunské orgány v říjnu 2012 kontakty s Komisí za účelem vyhotovení formálního oznámení o podpoře na záchranu společnosti Oltchim (zaevidováno pod č. j. SA.35558).

(3) V listopadu 2012 bylo v tisku oznámeno, že rumunské orgány uzavřely s věřitelskými bankami společnosti Oltchim dohodu o financování obnovení její výroby. V této souvislosti se Komise rozhodla zahájit z úřední pravomoci řízení ve věci SA.36086 a dopisem ze dne 18. ledna 2013 požádala Rumunsko o poskytnutí informací. Rumunsko na tuto žádost odpovědělo dne 7. února 2013. Dne 18. února 2013 si Komise vyžádala další informace a Rumunsko na tuto žádost odpovědělo dne 11. března 2013. Další informace předložilo Rumunsko na schůzce v červnu 2013 a v dopise ze dne 25. září 2013.

(4) Další informace si Komise vyžádala dopisy ze dne 5. srpna 2014, 16. října 2014 a 3. března 2015, na něž Rumunsko odpovědělo dne 15. září 2014, 26. listopadu 2014, 26. března 2015 a 16. dubna 2015. Dne 11. května 2015 si Komise vyžádala další informace, které Rumunsko poskytlo na schůzce dne 26. května 2015

([1]) Úř. věst. C 284, 5.8.2016, s. 7.
([2]) Rozhodnutí Komise 2013/246/EU ze dne 7. března 2012 ve věci státní podpory č. SA.29041 (C 28/2009) (ex N 433/2009) Podpůrná opatření ve prospěch společnosti Oltchim SA Râmnicu Vâlcea (Úř. věst. L 148, 1.6.2013, s. 33).

a dopisy ze dne 10. června 2015 a 25. června 2015. Dne 3. září 2015 si Komise vyžádala další doplňující informace, které Rumunsko poskytlo dne 10. září 2015. Rumunsko poskytlo samo informace rovněž dne 22. září 2015 a požádalo o schůzky, které se uskutečnily dne 23. října 2015 a 22. ledna 2016.

(5) Dopisem ze dne 8. dubna 2016 Komise Rumunsku sdělila, že se ve věci SA.36086 rozhodla zahájit řízení podle čl. 108 odst. 2 SFEU. Rozhodnutí Komise o zahájení řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* ([3]). Komise zúčastněné strany vyzvala, aby k podpoře předložily své připomínky.

(6) Komise obdržela počáteční připomínky od Rumunska (dne 15. června 2016) a od čtyř zúčastněných stran. Připomínky třetích stran byly předány Rumunsku, které mělo možnost se k nim vyjádřit; vyjádření Rumunska bylo obdrženo dopisem ze dne 28. listopadu 2016.

(7) Dopisem ze dne 29. července 2016 navrhlo Rumunsko změnu procesu prodeje společnosti Oltchim za účelem zrušení hospodářské kontinuity. Rumunské orgány poskytly doplňující informace (dne 14. září 2016, 4. listopadu 2016 a 5. prosince 2016) a pozměnily podmínky původního prodeje.

(8) Po výše uvedených výměnách předložila poradenská společnost AT Kearney jakožto zástupce společnosti Oltchim (dále jen „prodávající“) postupné zprávy o postupu prodeje majetku společnosti Oltchim, a to dne 27. ledna 2017, 4. dubna 2017, 25. července 2017, 15. září 2017, 21. listopadu 2017, 18. ledna 2018 a 16. července 2018 ([4]).

(9) Během prodeje se ozvala řada třetích stran a rumunské orgány poskytly připomínky ohledně všech těchto intervencí.

(10) Další žádost o informace byla Rumunsku zaslána dne 26. ledna 2018 a Rumunsko na ni odpovědělo dne 16. května 2018.

2. **SOUVISLOSTI**

2.1. **Příjemce**

(11) Společnost Oltchim je jednou z největších petrochemických společností v Rumunsku a jihovýchodní Evropě. Rumunský stát (v současné době prostřednictvím ministerstva hospodářství) má ve společnosti kontrolní podíl ve výši 54,8 %.

(12) Společnost Oltchim vyrábí především tekutý hydroxid sodný, polyoly založené na propylenoxidu, plastifikátory a oxoalkoholy. Společnost Oltchim je největším výrobcem tekutého hydroxidu sodného na evropském trhu (podíl na trhu EU v roce 2015 ve výši 41 %), jediným výrobcem hydroxidu sodného v perličkách ve střední Evropě a jediným výrobcem polyvinylchloridu a polyetherů v Rumunsku a třetím v Evropě. Společnost Oltchim vyváží více než 74 % své produkce do Evropy i mimo Evropu ([5]).

(13) Společnost Oltchim je hlavním zaměstnavatelem v oblasti průmyslu v rumunském regionu Vâlcea, který využívá pomoc podle čl. 107 odst. 3 písm. a) SFEU. V roce 2015 zaměstnávala společnost Oltchim 2 208 osob, z toho 1 982 osob v závodě Râmnicu Vâlcea a 226 osob v závodě Pitești – petrochemické divizi Bradu.

([3]) Viz pozn. pod čarou č. 1.

([4]) GŘ pro hospodářskou soutěž bylo předloženo sedm zpráv o struktuře a procesu prodeje majetku společnosti Oltchim, které se týkaly různého období prodeje: „první zpráva“ (červenec 2016–23. leden 2017), „druhá zpráva“ (23. leden–30. březen 2017), „třetí zpráva“ (30. březen–21. červenec 2017), „čtvrtá zpráva“ (21. červenec–15. září 2017), „pátá zpráva“ (16. září–17. listopad 2017), „šestá zpráva“ (17. listopad 2017–18. leden 2018) a „sedmá zpráva“ (18. leden 2018–16. červenec 2018).

([5]) Údaje z podání Rumunska ze dne 23. října 2015.

2.2. **Skutečnosti**

2.2.1. *Veřejný dluh společnosti Oltchim a neúspěšné pokusy o privatizaci (1995–2011)*

(14) Společnost Oltchim měla hospodářské obtíže dlouhou dobu. V období 1995–2000 sjednala řadu komerčních půjček se státní zárukou. Společnost Oltchim nebyla s to tyto půjčky splácet a banky uplatnily státní záruky. V roce 2002 převedlo ministerstvo financí dluh společnosti Oltchim vyplývající ze státních záruk na rumunskou privatizační agenturu (dále jen „AAAS“ ([6])). Ministerstvo financí provádělo platby na základě státních záruk až do prosince 2006 a převedlo na agenturu AAAS veškeré pohledávky vyplývající z následných plateb uskutečněných na základě uplatněných záruk.

(15) V letech 2007–2012 se finanční situace společnosti Oltchim zhoršovala, její finanční výkazy vykazovaly soustavně rostoucí provozní ztráty, akumulované ztráty a záporný vlastní kapitál. Dne 31. prosince 2012 (před zahájením insolvenčního řízení) vykazovaly finanční výkazy společnosti Oltchim provozní ztrátu ve výši 62,9 milionu EUR, čistou ztrátu ve výši 127,8 milionu EUR a akumulované ztráty ve výši 383 milionů EUR.

(16) Rumunsko učinilo několik pokusů o privatizaci společnosti Oltchim (v roce 2001, 2003, 2006, 2007 a 2008), žádný z nich však nebyl úspěšný.

(17) Konkrétně v roce 2001 stát sjednal a podepsal s kanadskou těžařskou společností Exall Resources smlouvu o prodeji 53,2 % podílu. Jelikož kupující neuhradil hodnotu akcií (10 milionů USD, tj. přibližně 8,9 milionu EUR ([7])) a nezaručil přislíbené technologické a environmentální investice, z prodeje sešlo ([8]). V roce 2002 se stát rozhodl pokusit se o novou výzvu k privatizaci a o kapitalizaci dluhu úřadu AVAS (předchůdce AAAS). Lhůta pro podání nabídek však byla dvakrát odložena a vzhledem k námitce potenciálního investora a menšinových akcionářů včetně žaloby u soudu byla v roce 2003 nabídka zrušena ([9]). Po zrušení kapitalizace dluhu, která byla původně schválena v roce 2003, v roce 2006 se rumunské orgány opět pokusily zprivatizovat společnost Oltchim společně s dluhy, a to v roce 2006 a 2008. Podle rumunských orgánů však za těchto podmínek neprojevil o společnost Oltchim zájem žádný investor ([10]).

2.2.2. *Rozhodnutí Komise z roku 2012*

(18) V rozhodnutí Komise z roku 2012 Komise rozhodla, že plánovaná kapitalizace dluhu vůči úřadu AAAS ve výši 1 049 milionů RON ([11]) (přibližně 231 milionů EUR) nezahrnuje státní podporu. Toto rozhodnutí se zakládalo na závazném příslibu rumunské vlády privatizovat celý podíl orgánů veřejné moci vyplývající z kapitalizace dluhu nejpozději do konce května 2012, který byl vysloven ve dvou dopisech tehdejších předsedů vlády ([12]).

(19) Komise zastávala tento názor na základě kritické analýzy zpráv vyhotovených nezávislými poradenskými společnostmi ([13]), které rumunské orgány předložily v průběhu řízení. Tyto zprávy porovnávaly výnosy z likvidace společnosti Oltchim s výnosy privatizace. Podle scénáře založeného na likvidaci byl majetek společnosti Oltchim odhadnut na 692 055 000 RON (152,2 milionu EUR), což zahrnovalo zastavená aktiva v hodnotě 264 119 000 RON a nezastavená aktiva v hodnotě 427 936 000 RON ([14]).

([6]) V té době byl dluh převeden na rumunskou agenturu „AVAB“ (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare – Úřad pro zhodnocení bankovních aktiv), která byla v květnu 2004 spojena s privatizační agenturou APAPS (Úřad pro privatizaci a správu státního majetku) a v prosinci 2012 byla přejmenována na AVAS (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului – Úřad pro správu státního majetku).

([7]) Průměrný směnný kurz EUR a USD v roce 2001 činil 1 EUR = 0,89 USD.

([8]) Viz článek k dispozici na adrese: http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230

([9]) Viz článek k dispozici na adrese: http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252

([10]) Viz 28. bod odůvodnění a následující body odůvodnění rozhodnutí Komise ze dne 15. září 2009 o zahájení vyšetřovacího řízení s ohledem na podpůrná opatření ve prospěch společnosti Oltchim SA Râmnicu Vâlcea, k dispozici na adrese: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233028/233028_1337483_956_3.pdf

([11]) Dluh ve výši 538 milionů RON a úroky ve výši 511 milionů RON účtované v období od 1 ledna 2007 do 31. prosince 2011.

([12]) Dopisem ze dne 21. října 2011 zaslal předseda rumunské vlády Emil Boc závazný příslib rumunské vlády privatizovat celou společnost Oltchim, včetně celého balíku akcií, který po kapitalizaci dluhu připadne orgánům veřejné moci. Oznámení o privatizaci mělo být zveřejněno koncem března 2012 a privatizace měla být uzavřena do konce května 2012. Dopisem ze dne 16. února 2012 tento závazek znovu potvrdil nový předseda vlády Mihai-Răzvan Ungureanu.

([13]) Zpráva společnosti Raiffeisen o likvidaci z února 2011 (aktualizovaná v říjnu 2011) (dále jen „zpráva společnosti Raiffeisen z roku 2011“) a zpráva společnosti Romcontrol Bucharest SA o ocenění z března 2011.

([14]) Zpráva společnosti Raiffeisen z roku 2011 (únor), tabulka na s. 16 a 17.

(20) Podle zprávy společnosti Raiffeisen z roku 2011 by v případě scénáře založeného na likvidaci úřad AAAS získal částku ve výši přibližně 105,4 milionu RON (okolo 23 milionů EUR), což představuje 12 % jeho celkové pohledávky.

(21) Tato částka byla porovnána s hodnotou pohledávky úřadu AAAS v případě scénáře založeného na kapitalizaci dluhu a privatizaci. Podle tohoto scénáře byla podle metody použité k odhadu hodnoty podniku tržní hodnota společnosti Oltchim odhadnuta v rozmezí od 28 milionů EUR do 97 milionů EUR. Po kapitalizaci pohledávky a následné privatizaci by úřad AAAS získal částku v rozmezí od 22,9 milionu EUR do 79,5 milionu EUR ([15]).

(22) Na základě tohoto srovnání dospěla Komise k závěru, že: „*za situace, kdy společnost bude po převodu dluhu rychle privatizována, lze učinit závěr, že oznámené opatření (převod dluhu s následnou úplnou privatizací) neznamená žádnou výhodu pro společnost Oltchim a že toto opatření umožní veřejnému věřiteli, agentuře AVAS [AAAS] získat zpět více než v případě, kdy by přijal rozhodnutí o likvidaci společnosti. V tomto ohledu Komise bere na vědomí závazek rumunských úřadů provést úplnou privatizaci do 31. května 2012.*“ ([16])

(23) Společnost Oltchim však kapitalizaci pohledávky úřadu AAAS, která byla schválena v rozhodnutí Komise z roku 2012, neprovedla. V srpnu 2012 byla výroba pozastavena poté, co hlavní dodavatel elektřiny pro společnost Oltchim, podnik Electrica S.A. (dále jen „Electrica“), odmítl poskytovat služby bezplatně.

(24) Neprodleně poté, co společnost Oltchim zastavila provoz, začaly rumunské orgány vysílat veřejnosti jasné signály ohledně své připravenosti učinit vše pro záchranu společnosti Oltchim. Jen několik dnů před datem privatizace oznámil tehdejší rumunský ministr hospodářství opětovné obnovení výroby společnosti Oltchim do dvou až čtyř týdnů. Podle citace měl uvést, že „*jednal s vedením komplexu, které má plán na opětovné spuštění zařízení*“ ([17]).

(25) Dne 22. září 2012 skončil proces privatizace nezdarem, přičemž v souvislosti s privatizací probíhalo u vnitrostátních soudů několik řízení ([18]).

2.2.3. *Situace společnosti Oltchim po neúspěšné privatizaci dne 22. září 2012*

(26) Po neúspěšné privatizaci se finanční situace společnosti Oltchim dále zhoršovala. Bezprostředně po nezdařené privatizaci rumunské orgány zopakovaly, že jsou připraveny učinit pro záchranu společnosti Oltchim vše potřebné ([19]).

(27) Dne 1. října 2012 byla navržena nová strategie pro přípravu činnosti společnosti Oltchim, včetně finanční podpory v podobě podpory na záchranu. V tiskovém článku z té doby rumunský předseda vlády objasnil, že se privatizace nezdařila, a dodal: „*Dnes vysvětlíme náhradní plán na obnovení činnosti, záchranu pracovních míst a přípravu nového privatizačního procesu za velmi rozdílných, podstatně lepších podmínek*“. ([20]) Předseda vlády rovněž oznámil chystanou dohodu s různými věřiteli ohledně záchrany společnosti: „*Ve čtvrtek bude předložen plán na obnovení činnosti společnosti Oltchim, který bude obsahovat další kroky týkající se závodu Vâlcea […] Ministr hospodářství, obchodu a podnikatelského prostředí […] a ministr financí zahájí oficiálně jednání se všemi hlavními věřiteli, agenturou AVAS, podnikem Electrica a třemi bankami, které jsou hlavními věřiteli společnosti Oltchim: BCR, Banca Transilvania a CEC. Společně předložíme ve čtvrtek plán na obnovení provozu společnosti Oltchim, v němž budou jednoznačně stanoveny potřebné kroky, které musí nové vedení společnosti Oltchim podniknout k financování obnovení výroby, období činnosti, uhrazení dlužných mezd a přípravy privatizace, k níž s největší pravděpodobností dojde v průběhu roku 2013 za jiných podmínek než v současnosti.*“ ([21])

([15]) Viz tabulka 7 v rozhodnutí Komise z roku 2012.
([16]) Rozhodnutí Komise z roku 2012, 153. bod odůvodnění.
([17]) Viz např. tiskové články ze dne 19. září 2012, které jsou k dispozici na adrese 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]) Viz odpověď Rumunska na zahájení šetření ze strany Komise, podání ze dne 15. června 2016, bod 64.
([19]) Viz například: 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]) Viz tiskový článek ze dne 1. října 2012, k dispozici na adrese: 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]) Viz tiskový článek ze dne 1. října 2012, k dispozici na adrese: 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) Dne 17. října 2012 státní tajemník ministerstva hospodářství tisku oznámil, že provoz částí společnosti Oltchim bude obnoven v řádu dnů a že vláda zamýšlí poskytnout této společnosti podporu na záchranu ve výši 20 milionů EUR ([22]).

(29) Dne 24. října 2012 se společnosti Oltchim podařilo obnovit výrobu díky změně obchodních podmínek, jež společnosti Oltchim poskytli dva veřejní dodavatelé (CET Govora a Národní solná společnost Salrom) ([23]):

— Společnost CET Govora podepsala se společností Oltchim dne 15. září 2012 novou smlouvu o dodávkách elektřiny a poté souhlasila se zvýšením dodávek elektřiny (původně od 25. října 2012, poté od 12. listopadu 2012) a posléze s dalšími dodávkami od 1. ledna 2013. Zdá se, že k těmto změnám smluvního vztahu se společností Oltchim došlo v rámci provádění řady rozhodnutí ([24]), která vydala župní rada župy Vâlcea s cílem zajistit dodávky elektřiny pro společnost Oltchim.

— Národní solná společnost Salrom (dále jen „Salrom“) souhlasila s odkladem plateb za dodávky.

(30) Dne 15. listopadu 2012 vydal ministr hospodářství prohlášení pro tisk týkající se závazku vlády udržet společnost Oltchim na trhu: „*Myšlenka týkající se insolvence je vyloučena, dokud budeme jednat s hlavními věřiteli. To je důvodem, proč jsme s velkými věřiteli společnosti Oltchim uzavřeli dohodu o reorganizaci, kontrolované restrukturalizaci. To znamená, že se zítra nevzbudíme a nezjistíme, že velcí věřitelé – banky, soukromí věřitelé, obchodníci, dodavatelé surovin – požadují vyhlášení insolvence společnosti Oltchim. Cílem této dohody je umožnit obnovení provozu, záchranu a kontrolovanou restrukturalizaci společnosti Oltchim se souhlasem věřitelů.*“ ([25])

(31) Dne 23. listopadu 2012 ministerstvo financí, ministerstvo hospodářství, ministerstvo dopravy a infrastruktury, úřad AAAS a OPSPI ([26]) podepsaly memorandum o porozumění (dále jen „memorandum“) s věřiteli společnosti Oltchim, tj. s různými soukromými a státními bankami a státem vlastněnými podniky, jako jsou Electrica, Salrom, CFR Marfă SA. Strany memoranda souhlasily s tím, že ministerstvo hospodářství a OPSPI zaregistrují jednotku pro speciální účel, bez dluhů a zcela se státním kapitálem (dále jen „Oltchim SPV“), a to nejpozději do 1. ledna 2013, aby mohly banky bezpečně poskytnout nezbytnou finanční podporu na obnovení výroby ve společnosti Oltchim. Mimořádným nařízením vlády č. 59/2012 vláda ministerstvu hospodářství nařídila, aby zahájilo právní kroky k založení jednotky pro speciální účel.

(32) Ačkoliv memorandum a jeho cíle byly zachovány, ministerstvo hospodářství dočasně ustoupilo od plánů na vytvoření jednotky pro speciální účel v rámci společnosti Oltchim v krátkém časovém horizontu. Společnost Oltchim místo toho dne 30. ledna 2013 na vlastní žádost vstoupila do insolvenčního řízení, které upravuje zákon č. 85/2006 (dále jen „insolvenční zákon“).

2.2.4. *Insolvenční řízení týkající se společnosti Oltchim ode dne 30. ledna 2013*

2.2.4.1. Právní rámec: rumunský insolvenční zákon

(33) Insolvenční zákon umožňuje kolektivní řízení k uhrazení peněžitých závazků dlužníka v platební neschopnosti.

(34) Jakmile společnost zahájí kolektivní insolvenční řízení, přesouvá se rozhodovací pravomoc ohledně správy společnosti z akcionářů na zvláštního správce, který by měl jednat v nejlepším zájmu společnosti ([27]). Po odnětí práva na správu poté společnost zastupuje a řídí soudem ustanovený správce/likvidátor, a to podle zvolené možnosti. Mandát zvláštního správce je omezen na zastupování nejlepšího zájmu akcionářů.

([22]) Viz např. tiskový článek ze dne 17. října 2012, k dispozici na adrese: http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoiu-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm
([23]) Podání Rumunska ze dne 11. března 2013 a 7. února 2013.
([24]) Rozhodnutí č. 27 ze dne 31. srpna 2012, rozhodnutí č. 58 ze dne 31. října 2012, rozhodnutí č. 61 ze dne 16. listopadu 2012, rozhodnutí č. 86 ze dne 28. prosince 2012.
([25]) Viz tiskový článek k dispozici na adrese: 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]) Úřad pro účast státu na privatizaci průmyslu (Oficiului Participatorilor Statului si Privatizării in Industrie).
([27]) § 18 insolvenčního zákona.

(35) Valná hromada akcionářů společnosti ustanoví zvláštního správce, jehož musí schválit soud (tzv. správce jmenovaný soudem). Ve lhůtě stanovené insolvenčním soudcem (soudce se zvláštními pravomocemi v konkurzním a insolvenčním řízení) vyhotoví správce nebo likvidátor jmenovaný soudem zprávu o příčinách a okolnostech, které vedly k platební neschopnosti dlužníka, a předloží tuto zprávu insolvenčnímu soudci ([28]). Ve zprávě je upřesněno, zda existuje možnost reorganizace činnosti dlužníka či důvody, které reorganizaci neumožňují. V posledně uvedeném případě by měl správce jmenovaný soudem navrhnout konkurzní řízení. Jestliže správce jmenovaný soudem rozhodne, že je možné obnovení činnosti dlužníka na základě plánu soudní reorganizace (dále jen „plán reorganizace“ nebo „plán“), uvede, kdo plán reorganizace vyhotoví (dlužník, nebo správce jmenovaný soudem sám či společně s jedním nebo několika věřiteli).

(36) Po zahájení řízení jsou veškeré pohledávky věřitelů pozastaveny a nemohou vzniknout nové pohledávky ([29]). Žádný z poskytovatelů služeb (elektřina, plyn, voda, telefonie) nemůže poskytování dotyčné služby dlužníkovi změnit, odmítnout či dočasně přerušit v případě, využívá-li ji tento pro vlastní spotřebu ([30]).

(37) Správce jmenovaný soudem věřitelům sdělí, aby v zákonné lhůtě stanovené v rozhodnutí insolvenčního soudce na začátku insolvenčního řízení předložili přehled svých pohledávek vůči dlužníkovi. Na tomto základě vyhotoví správce jmenovaný soudem tzv. předběžný seznam věřitelů. Tento seznam zahrnuje věřitele ve dvou hlavních kategoriích: zajištění věřitelé (věřitelé s pohledávkami v držení subjektů, které mají kolaterály vztahující se na majetek v konkurzní podstatě dlužníka, bez ohledu na to, zda se jedná o hlavního dlužníka, nebo třetí stranu, která je ručitelem pro osoby, jež využívají kolaterály) a nezajištění věřitelé (věřitelé s pohledávkami bez jakýchkoli záruk vztahujících se na konkurzní podstatu dlužníka). K dalším kategoriím pohledávek, které musí být v seznamu zahrnuty, patří mzdové a rozpočtové pohledávky.

(38) Dlužník, věřitelé a ostatní zúčastněné strany se mohou proti předběžnému seznamu věřitelů vyhotovenému insolvenčním soudcem odvolat ([31]). Po vyřízení všech opravných prostředků vyhotoví správce jmenovaný soudem konečný seznam věřitelů, v němž je uvedena částka, priorita a stav (zajištěná, nezajištěná) každé pohledávky, a tento seznam zašle soudu ke schválení. Po vyřízení všech opravných prostředků se seznam stává konečným.

(39) Insolvenční zákon předpokládá dvě alternativní řízení:

a) *soudní reorganizaci* (§ 94–§ 105 insolvenčního zákona, která se řídí pravidly týkajícími se obecného řízení), jejímž cílem je reorganizace činnosti dlužníka za účelem uhrazení pohledávek podle plánu splácení pohledávek, nebo

b) *konkurzní řízení* (§ 107–§ 129 insolvenčního zákona, které se řídí pravidly týkajícími se zjednodušeného řízení), v jehož rámci je činnost dlužníka omezena pouze na nezbytné kroky vedoucí k likvidaci za účelem splacení dluhů prodejem aktiv a vymáháním pohledávek.

(40) Soudní reorganizace je postup, který se vztahuje na dlužníka a jehož účelem je splacení dluhů po reorganizaci jeho činností podle platebního plánu. Tento postup znamená vypracování, schválení, provedení a dodržení plánu reorganizace, který může stanovit celkově nebo samostatně: a) provozní a/nebo finanční restrukturalizaci společnosti dlužníka; b) korporátní restrukturalizaci v důsledku změny struktury základního kapitálu nebo c) omezení činnosti v důsledku likvidace určitých aktiv.

(41) Správce jmenovaný soudem vyhotoví plán reorganizace spolu se seznamem věřitelů a zašle jej soudu ke schválení. Plán musí projednat a schválit také věřitelé. Insolvenční zákon stanoví níže uvedené různé kategorie pohledávek, které hlasují samostatně: a) zajištěné pohledávky, b) mzdové pohledávky, c) rozpočtové pohledávky, d) nezajištěné pohledávky podle § 96 odst. 1, tj. tzv. důležití dodavatelé, e) ostatní nezajištěné pohledávky ([32]).

([28]) § 59 insolvenčního zákona.
([29]) § 36 insolvenčního zákona.
([30]) § 38 insolvenčního zákona.
([31]) § 73 insolvenčního zákona.
([32]) § 100 odst. 3 insolvenčního zákona.

(42) V § 100 a§ 101 insolvenčního zákona se uvádí:

a) Má se za to, že plán je schválen, pokud pro něj hlasuje absolutní většina kategorií věřitelů, a to za předpokladu, že plán schválí nejméně jedna ze znevýhodněných kategorií ([33]).

b) Má se za to, že určitá kategorie věřitelů plán schválila, pokud v této kategorii plán akceptuje absolutní většina hodnoty pohledávek náležejících do dané kategorie.

c) Každá pohledávka má hlasovací právo, které jeho držitel uplatňuje s ohledem na kategorii pohledávek, která zahrnuje příslušnou pohledávku.

d) S každou znevýhodněnou kategorií věřitelů, která plán zamítne, bude podle plánu zacházeno poctivě a spravedlivě.

(43) Podle definice v § 3 bodu 21 insolvenčního zákona se pojmem „znevýhodněná kategorie“ rozumí kategorie pohledávek, pro niž plán reorganizace stanoví nejméně jednu z níže uvedených změn:

a) snížení výše pohledávky;

b) snížení hodnoty zajištění nebo příslušenství, jako je změna splátkového kalendáře v neprospěch věřitele;

c) pozměněná hodnota v důsledku referenční úrokové sazby Rumunské národní banky, není-li stanoveno jinak ve smlouvě týkající se dotyčné pohledávky nebo ve zvláštních právních předpisech, je nižší než hodnota zaznamenaná v konsolidovaném seznamu pohledávek.

(44) Jakmile rozhodnutí, kterým se plán potvrzuje, nabude účinnosti, je činnost dlužníka reorganizována a pohledávky a práva věřitelů a ostatních dotčených stran jsou pozměněny podle plánu. Není-li plán potvrzen, nařídí insolvenční soudce okamžité zahájení konkurzního řízení.

(45) Konkurzní řízení znamená likvidaci majetku dlužníka za účelem uhrazení jeho závazků, načež následuje vyškrtnutí dlužníka z registru.

(46) Podle § 107 insolvenčního zákona zahájí dlužník konkurzní řízení v těchto případech:

a) na vlastní žádost, kdy insolvenčnímu soudci předloží prohlášení o přímém vstupu do konkurzního řízení, nebo

b) byl-li původně oznámen záměr zahájit reorganizaci, plán reorganizace však nebyl navržen, či navržený plán nebyl schválen a potvrzen.

(47) Během konkurzního řízení existují dvě kategorie aktiv, které jsou předmětem prodeje (zastavená/zajištěná aktiva a nezastavená/nezajištěná aktiva), a tudíž dva způsoby rozdělení částek plynoucích z prodeje mezi věřitele (§ 121 v případě zastavených aktiv a § 123 v případě nezastavených aktiv a případného přebytku z prodeje zastavených aktiv). Likvidace začne neprodleně po dokončení soupisu aktiv v konkurzní podstatě dlužníka ze strany likvidátora. Aktiva mohou být prodána společně – jako funkční skupina –, nebo individuálně. Podle okolností daného případu jsou aktiva dlužníka oceněna pokud možno jednotlivě i společně jako funkční skupina.

(48) Podle § 121 insolvenčního zákona se při rozdělení finančních prostředků získaných prodejem zastavených aktiv dlužníka použije toto pořadí: 1) daně, kolkovné a jiné výdaje v souvislosti s prodejem těchto aktiv, včetně výdajů vynaložených na zachování a správu těchto aktiv a odměny likvidátorů, a 2) pohledávky zajištěných věřitelů.

(49) V případě, že částky získané z prodeje zastavených aktiv nepostačují k úhradě pohledávek zajištěných věřitelů v plné výši, zajištění věřitelé obdrží nezajištěné pohledávky ve výši rozdílu. Vznikne-li po vyplacení částek zajištěným věřitelům přebytek, je rozdělen mezi nezajištěné věřitele.

([33]) § 3 bod 21 insolvenčního zákona.

(50) Podle § 123 insolvenčního zákona jsou pohledávky uhrazeny následovně: 1) daně, kolkovné a jiné výdaje související s řízením, 2) mzdové pohledávky, 3) úvěry poskytnuté úvěrovými institucemi po zahájení řízení a pohledávky vyplývající ze zachování činnosti dlužníka po zahájení řízení (současné dluhy), 4) rozpočtové pohledávky, 5–7) ostatní pohledávky (například přídavky na děti, rodinné přídavky, bankovní úvěry), 8) ostatní nezajištěné pohledávky.

2.2.4.2. Vypracování a schválení plánu reorganizace společnosti Oltchim

(51) Rozhodnutím věřitelů na schůzi dne 15. dubna 2013 byly společnosti Rominsolv S.p.r.l a B.D.O. – Business Restructuring S.p.r.l. (dále jen „R/BDO“) jmenovány úředními správci společnosti Oltchim (dále jen „konsorcium“). Toto jmenování potvrdil soud dne 13. května 2013.

(52) Během soudního jednání dne 19. června 2013 oznámila společnost Oltchim svůj záměr zahájit soudní reorganizaci a uhradit pohledávky na základě plánu reorganizace. Tato žádost se zakládala na „zprávě o příčinách platební neschopnosti“, kterou vyhotovilo konsorcium, a to podle § 59 odst. 1 až 3 insolvenčního zákona. Ve zprávě o příčinách platební neschopnosti se uvádělo, že existuje reálná možnost účinné reorganizace činnosti dlužníka na základě plánu reorganizace pod dohledem soudu, jenž má být vypracován a předložen soudu.

(53) Dne 3. června 2013 určili správci jmenovaní soudem společnost Winterhill S.r.l za účelem stanovení tržní hodnoty a likvidační hodnoty aktiv společnosti Oltchim (dále jen „zpráva společnosti Winterhill“) jakožto nezbytného kroku k vypracování platebního plánu.

(54) Společnost Winterhill S.r.l. určila tržní hodnotu aktiv společnosti Oltchim a jejich likvidační hodnotu v souladu s mezinárodními oceňovacími standardy takto:

a) tržní hodnota: „*částka, za kterou by měl být majetek v den ocenění převeden mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím v rámci transakce s objektivně stanovenou cenou po uplynutí příslušného marketingového období, během něhož prodávající i kupující jednali vědomě, obezřetně a bez donucení*“;

b) likvidační hodnota (neboli hodnota při nuceném prodeji): „*částka, kterou by bylo možno získat prodejem majetku v kratším čase, než je marketingové období, a která musí být v souladu se stanovenou tržní hodnotou*“.

(55) Ve zprávě společnosti Winterhill byly různé třídy aktiv společnosti Oltchim ([34]) oceněny pomocí různých metod oceňování v závislosti na druhu oceňovaných aktiv (metoda tržního porovnání nebo metoda čistých reprodukčních nákladů).

(56) Co se týká ocenění dlouhodobého majetku (technických zařízení a strojů), ve zprávě společnosti Winterhill byla odhadnuta tzv. tržní hodnota *in situ* a tržní hodnota *ex situ*. Podle zprávy společnosti Winterhill tržní hodnota *in situ* znamená, že výrobní závod je plně funkční pro další použití v místě provozu. Tato hodnota zohledňuje náklady na zařízení, tj. elektrické a mechanické, jež jsou v případě těchto výrobních závodů značné. Tržní hodnota *ex situ* znamená, že výrobní závod není v provozu a jednotlivá aktiva jsou oceněna ve vztahu k jejich odstranění na náklady kupujícího. V případě společnosti Oltchim se mělo za to, že elektrické a mechanické zařízení nemá významnou hodnotu a podle složitosti může mít dokonce negativní dopad na hodnotu aktiva. Likvidační hodnota dlouhodobého majetku byla ve zprávě společnosti Winterhill stanovena jako tržní hodnota *ex situ* po odečtení nákladů odhadnutých na demontáž a odstranění z průmyslového areálu. Tato hodnota obsahovala odhad nákladů na vyčištění a přípravu aktiv k prodeji, jež měly být v případě společnosti Oltchim podle očekávaní značné vzhledem k znečištění a nebezpečné povaze mnoha materiálů používaných ve výrobních závodech. Tato hodnota zahrnovala rovněž přidělené marketingové náklady, prodejní náklady, poplatky prodávajících a náklady na dotčené zaměstnance.

(57) Společnost Winterhill S.r.l. dokončila ocenění dne 20. července 2013. Ve zprávě společnosti Winterhill byla tržní hodnota společnosti Oltchim odhadnuta na 293,7 milionu EUR (přibližně 1 270 milionu RON) a likvidační hodnota na 141 milionů EUR (636 milionů RON), z toho částka ve výši 108 milionů EUR (491 milionů RON) připadala na zajištěná aktiva a částka ve výši přibližně 32 milionů EUR (145 milionů RON) na nezajištěná aktiva ([35]).

([34]) Ve zprávě se rozlišuje mezi těmito třídami aktiv: i) dlouhodobý majetek – pozemky, ii) dlouhodobý majetek – budovy a zvláštní stavby, iii) dlouhodobý majetek – technická zařízení a stroje, iv) zásoby, v) finanční majetek, vi) nehmotný majetek – obchodní značka, proslulost, ochranné známky, patenty a vii) nedokončené investice.

([35]) Pokud jde o tržní hodnotu, viz příloha 1C zprávy. Pokud jde o likvidační hodnotu, viz příloha 1D zprávy.

(58) Zpráva společnosti Winterhill byla předložena na schůzi věřitelů dne 2. prosince 2013 a schválena byla dne 4. prosince 2013. Úřad AAAS nejprve ocenění uvedené ve zprávě společnosti Winterhill zpochybnil a proti rozhodnutí schůze věřitelů, jímž bylo toto ocenění schváleno, podal stížnost. Soud proto schválil dvojí ověření zprávy o ocenění a žalobu úřadu AAAS nakonec zamítl, přičemž uvedl, že úřad AAAS nepodmínil své hlasování o plánu výsledkem opětovného přezkoumání zmíněné zprávy ([36]).

(59) Na základě zprávy společnosti Winterhill správci jmenovaní soudem vypracovali v červenci 2013 plán reorganizace společnosti Oltchim. Hlavním účelem plánu bylo nalézt nového investora, který převezme majetek/činnost společnosti Oltchim. Prodej se může uskutečnit formou jedné ze tří navrhovaných možností:

1. možnost – vytvoření nového subjektu (Oltchim SPV) a převod veškerých životaschopných aktiv ze společnosti Oltchim SA na Oltchim SPV; prodej akcií společnosti Oltchim SPV:

(60) Oltchim SPV měla být společností, která není zadlužena. Společnost Oltchim SPV by převzala funkční část společnosti Oltchim SA jako předpoklad trvání podniku ([37]). Společnost Oltchim SPV bude zcela ve vlastnictví společnosti Oltchim SA a měla by být do jednoho až tří let prodána investorovi. Cena při prodeji akcií společnosti Oltchim SPV byla odhadnuta na 306 milionů EUR a minimální vyvolávací cena měla být vyšší než tato konkrétní částka. Tato cena byla odhadnuta s odkazem na tržní hodnotu ve výši 293,7 milionů EUR, která byla stanovena ve zprávě společnosti Winterhill ([38]).

(61) Jelikož určitá aktiva převedená na společnost Oltchim SPV byla zastavena ve prospěch některých věřitelů společnosti Oltchim SA, bude předmět zajištění nahrazen akciemi, které vydá společnost Oltchim SPV poměrně k výši jejich zajištění. Zajištění věřitelé budou mít tudíž právo (do deseti dnů od potvrzení plánu reorganizace insolvenčním soudcem) rozhodnout se pro zrušení stávajících zajištění vztahujících se na aktiva na základě uhrazení ceny akcií společnosti Oltchim SPV v plné výši.

(62) Věřitelé společnosti Oltchim mají být vyplaceni v souladu s částkami stanovenými v platebním plánu (viz *tabulka 3*).

2. možnost – kapitalizace dluhu:

(63) Věřitelé společnosti Oltchim mohou vyměnit dluh za vlastní kapitál (akcie společnosti Oltchim SA) v poměru a v souladu s částkami stanovenými v platebním plánu (viz *tabulka 3*); nebo

3. možnost – swap dluhů za aktiva:

(64) Některé dluhy vůči státu by byly uhrazeny převodem aktiv společnosti Oltchim SA, tj. pozemků, budov, a to bezplatně.

(65) Plán stanovil dva scénáře týkající se zachování činnosti společnosti Oltchim, a to:

a) *scénář A:* činnost společnosti Oltchim bude pokračovat s obnovením provozu závodu na výrobu oxoalkoholů, pro nějž nejsou zapotřebí žádné externí zdroje financování;

b) *scénář B:* činnost společnosti Oltchim bude posílena obnovením provozu závodu na výrobu ftalanhydridu–DOF s využitím externích zdrojů financování.

(66) Plán stanovil období provádění, tj. tři roky po potvrzení plánu soudcem. V tomto období zajistí zvláštní správce správu společnosti Oltchim pod dohledem správce konkurzní podstaty jmenovaného soudem.

([36]) Jak je uvedeno v rozsudku soudu ze dne 22. dubna 2015, kterým byl schválen plán reorganizace společnosti Oltchim, věc č. 887/90/2013, s. 21 a 32.

([37]) Na společnost Oltchim SPV bude převedeno toto: aktiva společnosti Oltchim SA nacházející se v průmyslovém areálu Râmnicu Vâlcea a/nebo petrochemické divizi Bradu, práva duševního vlastnictví, obchodní značka, odběratelé, smlouvy podepsané s dodavateli a odběrateli a všichni stávající zaměstnanci Oltchim SA pracující v době převodu v každém průmyslovém areálu, jakož i veškerá oprávnění a povolení potřebná pro provoz a činnost společnosti.

([38]) Podle rumunských právních předpisů je vyvolávací cena vyšší než odhadovaná tržní hodnota aktiv.

(67) Poté, co byly projednány všechny opravné prostředky, vyhotovil dne 9. ledna 2015 správce jmenovaný soudem konečný seznam věřitelů společnosti Oltchim, v němž byla uvedena částka, priorita a stav (zajištěná nebo nezajištěná) každé pohledávky, a zaslal tento seznam soudu. Seznam obsahoval pět kategorií věřitelů: 1) zajištění věřitelé, 2) mzdové pohledávky, 3) rozpočtové pohledávky, 4) nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona (tzv. „důležití dodavatelé“) a 5) ostatní nezajištění věřitelé, jak je uvedeno v tabulce 1:

Tabulka 1

Seznam věřitelů uvedený v přehledu pohledávek

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (RON)	Celkový dluh (EUR) (*)	% v rámci kategorie dluhů (%)
1) Zajištění věřitelé, z toho	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
Národní solná společnost a těžařská společnost Rm Vâlcea	**15 750 820**	**3 465 180**	**1,77**
Unicredit Tiriac Bank SA	**17 095 609**	**3 761 034**	**1,92**

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (RON)	Celkový dluh (EUR) (*)	% v rámci kategorie dluhů (%)
2) Mzdy	9 704 264	2 134 938	
3) Rozpočtové pohledávky, z toho	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	**1 191 856 674**	**262 208 468**	**93,49**
Fond životního prostředí	**59 205 056**	**13 025 112**	**4,64**
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**872 967**	**192 053**	**0,07**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**1,55**
Rumunský energetický regulační úřad	**18 484**	**4 066**	**0,001**
Radnice města Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**0,08**
Radnice města Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**0,17**
Radnice města Băbeni	**2 471**	**544**	**0,0002**
4) Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	**136 899 919**	**30 117 982**	**91,03**
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**13 484 451**	**2 966 579**	**8,97**
5) Ostatní nezajištění věřitelé, z toho (příklady)	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**
Národní solná společnost a těžařská společnost Rm Vâlcea	**15 076 968**	**3 316 933**	**1,34**
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	13,26
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	4,57
Celkem	**3 454 458 105**	**759 980 783**	

(*) Použitý směnný kurz (1 RON = 0,22 EUR)
(**) Veřejní věřitelé nebo státem vlastněné podniky jsou vyznačené „tučně".

(68) Nesplacené dluhy společnosti Oltchim vůči státu a státem vlastněným podnikům činily přibližně 519 milionů EUR, z toho částka ve výši přibližně 264 milionů EUR úřadu AAAS, částka ve výši přibližně 232 milionů EUR různým státem vlastněným podnikům (z toho přibližně 145 milionů EUR podniku Electrica), částka ve výši přibližně 19 milionů EUR vnitrostátním a regionálním orgánům (např. přibližně 13 milionů EUR Fondu životního prostředí) a přibližně 12 milionů EUR CEC Bank ve vlastnictví státu.

Tabulka 2

Veřejní věřitelé společnosti Oltchim

Věřitel	Celkový dluh (RON)	Celkový dluh (EUR)	% celkového dluhu (%)
Rozpočtové pohledávky			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Fond životního prostředí	59 205 056	13 025 112	1,71
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	14 357 418	3 158 632	0,41
Rumunský energetický regulační úřad	18 484	4 066	0,00054
Radnice města Bradu	1 000 653	220 144	0,028
Radnice města Rm. Vâlcea	2 118 976	466 175	0,06
Radnice města Băbeni	2 471	544	0,00007
Státní podniky (příklady)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
Národní solná společnost	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
Celkem	**2 357 857 339**	**518 728 615**	**68,25**

(69) Největší pohledávky vůči společnosti Oltchim měli tito věřitelé: AAAS (přibližně 35 % celkového dluhu), Electrica (19 % celkového dluhu), Erste Group Bank AG (10 % celkového dluhu), MFC Commodities Gmbh (4,71 % celkového dluhu), Banca Transilvania S.A. (4,63 % celkového dluhu), CET Govora (3,96 % celkového dluhu), CFR Marfă (3,34 % celkového dluhu) a CEC Bank (1,63 % celkového dluhu).

(70) Správce jmenovaný soudem zaslal plán reorganizace spolu se seznamem věřitelů soudu dne 4. února 2015. Na schůzi dne 9. března 2015 věřitelé projednali a poté schválili plán podle § 101 insolvenčního zákona.

(71) Podle schváleného plánu:

a) Cena dosažená prodejem společnosti Oltchim SPV (v plánu odhadnuta na částku ve výši 306 milionů EUR) bude použita přednostně k uhrazení různých správních výdajů souvisejících s převodem aktiv společnosti Oltchim SA na společnost Oltchim SPV, honorářů správců jmenovaných soudem a daně z dosaženého příjmu, jakož i současných dluhů společnosti Oltchim SA, které vznikly po zahájení insolvenčního řízení ([39]).

([39]) Po zahájení insolvenčního řízení nahromadila společnost Oltchim v důsledku pokračujících činností další dluhy, většinou vůči státem vlastněným podnikům, jako je CET Govora, Národní vodohospodářská společnost a DGFP Craiova. Z údajů pro 30. listopad 2014, které byly předloženy soudu společně s plánem, vyplývá, že současné závazky společnosti Oltchim činily 221 495 571 RON (přibližně 50 milionů EUR), z toho veřejné dluhy představovaly přibližně 8,8 milionu EUR.

b) Po provedení plateb podle písmena a) bude zbývající část (*čistá částka*) ve výši přibližně 212 milionů EUR až 231 milionů EUR použita k částečnému splacení minulých dluhů společnosti Oltchim SA podle schváleného platebního plánu (viz *tabulka 3*):

Tabulka 3

Platební plán

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (EUR)	Rozdělené částky (EUR)		% pokrytí	
		min.	max.	min.	max.
1) Zajištění věřitelé	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		
Národní solná společnost a těžařská společnost Rm Vâlcea	**3 465 180**	**2 539 134**	**2 767 116**		
Unicredit Tiriac Bank SA	3 761 034	2 755 922	3 003 370		

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (EUR)	Rozdělené částky (EUR)		% pokrytí	
		min.	max.	min.	max.
2) Mzdy	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
3) Rozpočtové pohledávky	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	**262 208 468**	**46 265 297**	**51 428 256**		
Fond životního prostředí	**13 025 112**	**2 298 212**	**2 554 680**		
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**192 053**	**33 887**	**37 668**		
DGFP Craiova	**4 341 107**	**765 965**	**851 443**		
Rumunský energetický regulační úřad	**4 066**	**717**	**798**		
Radnice města Bradu	**220 144**	**38 843**	**43 178**		
Radnice města Rm. Vâlcea	**466 175**	**82 254**	**91 433**		
Radnice města Băbeni	**544**	**96**	**107**		
4) Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	**30 117 982**	**8 997 613**	**8 997 613**		
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**2 966 579**	**886 252**	**886 252**		
5) Ostatní nezajištění věřitelé, z toho (příklady)	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**		
Národní solná společnost a těžařská společnost Rm Vâlcea	**3 316 933**	**0**	**0**		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Celkem	**759 980 783**	**205 013 570**	**223 421 217**		

(72) Podle výše uvedeného platebního plánu se uplatní toto pokrytí dluhů:

a) mzdy – 100 % pokrytí dluhu;

b) zajištění věřitelé – 73–80 % pokrytí dluhu;

c) důležití dodavatelé (státem vlastněné podniky: CET Govora a rumunská Národní správa vodních zdrojů) – 30 % pokrytí dluhů;

d) rozpočtové pohledávky (např. AAAS, Fond životního prostředí) – 18–20 % pokrytí dluhu;

e) ostatní nezajištění věřitelé (např. Electrica a Electrica Furnizare) – 0 % pokrytí dluhu.

(73) Tento plán proto vede k zrušení významných dluhů, zejména na straně rozpočtových pohledávek, jak je uvedeno v tabulkách 4 a 5.

Tabulka 4

Dluhy, které mají být zrušeny

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (v RON)	Celkový dluh (v EUR)	Dluhy, které mají být zrušeny podle plánu (v EUR)	
			min.	max.
1) Zajištění věřitelé	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

Kategorie věřitelů	Celkový dluh (v RON)	Celkový dluh (v EUR)	Dluhy, které mají být zrušeny podle plánu (v EUR)	
			min.	max.
Národní solná společnost	**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) Mzdy	9 704 264	2 134 938	0	0
3) Rozpočtové pohledávky, z toho	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**
Fond životního prostředí	**59 205 056**	**13 025 112**	**10 470 432**	**10 726 900**
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**872 967**	**192 053**	**154 385**	**158 166**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**3 489 664**	**3 575 141**
Rumunský energetický regulační úřad	**18 484**	**4 066**	**3 269**	**3 349**
Radnice města Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**176 966**	**181 300**
Radnice města Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**374 742**	**383 921**
Radnice města Băbeni	**2 471**	**544**	**437**	**448**
4) Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona	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**
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	**13 484 451**	**2 966 579**	**2 080 327**	**2 080 327**
5) Ostatní nezajištění věřitelé, z toho (příklady)	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**
Národní solná společnost a těžařská společnost 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
Celkem	**3 454 458 105**	**759 980 783**	**536 559 566**	**554 967 213**

Tabulka 5

Veřejné dluhy, které mají být zrušeny

Věřitel	Celkový dluh (EUR)	Dluhy, které mají být zrušeny (EUR)		% dluhů, které mají být zrušeny (%)	
		min.	max.	min.	max.
Rozpočtové pohledávky					
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
Fond životního prostředí	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Rumunský energetický regulační úřad	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Radnice města Bradu	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Radnice města Rm. Vâlcea	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Radnice města Băbeni	544	437	448	80,37	82,3
Státní podniky (příklady)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
Národní solná společnost	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
Celkem	**518 728 615**	**398 495 819**	**408 577 686**	**77**	**78,7**

(74) O tomto plánu hlasovali věřitelé. Podle zápisu ze schůze věřitelů dne 9. března 2015 (upozorňuje se, že níže jsou uvedeni pouze hlavní veřejní a soukromí věřitelé a zaměstnanci):

a) Úřad AAAS hlasoval *pro* plán, a to v kategorii zajištěných pohledávek (kde jeho pohledávka představovala 1,061 % této kategorie) i v kategorii rozpočtových pohledávek (kde jeho pohledávka představovala 98,04 % této kategorie). Úřad AAAS proto souhlasil s odpisem 80 % až 82 % veškerých svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

b) Úřad DGFP Craiova („DGFP“) ([40]) hlasoval *proti* plánu, a to jak v kategorii zajištěných pohledávek (kde jeho pohledávka představovala 0,64 % této kategorie), tak i v kategorii rozpočtových pohledávek (kde jeho pohledávka představovala 1,55 % této kategorie). Úřad DGFP hlasoval proti odpisu 67 % až 70 % svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

([40]) Úřad DGFP memorandum nepodepsal a jeho pohledávky byly v porovnání s pohledávkami úřadu AAAS nebo podniku Electrica velmi malé.

c) CEC Bank hlasovala *pro* plán v kategorii zajištěných pohledávek (kde její pohledávka představovala 6,33 % této kategorie). CEC Bank neměla pohledávky v žádné jiné kategorii. CEC Bank proto souhlasila s odpisem 20 % až 27 % veškerých svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

d) Společnost Salrom hlasovala *pro* plán, a to v kategorii zajištěných pohledávek i v kategorii nezajištěných pohledávek (kde její pohledávky činily 1,77 % resp. 1,34 %). Společnost Salrom proto souhlasila s odpisem 59 % až 62 % veškerých svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

e) CET Govora a rumunská Národní správa vodních zdrojů hlasovaly *pro* plán v kategorii nezajištěných pohledávek podle § 96 insolvenčního zákona. CET Govora a rumunská Národní správa vodních zdrojů proto souhlasily s odpisem 70 % až 71 % svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

f) Podnik Electrica hlasoval *pro* plán, a to v kategorii zajištěných pohledávek i v kategorii nezajištěných pohledávek (kde jeho pohledávky činily 22,5 % resp. 40,5 %). Podnik Electrica proto souhlasil s odpisem 76 % až 77 % veškerých svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

g) Podnik Electrica Furnizare ([41]) hlasoval *proti* plánu, a to v kategorii zajištěných pohledávek i v kategorii nezajištěných pohledávek (kde jeho pohledávky činily 3,01 % resp. 2,63 %). Podnik Electrica Furnizare hlasoval proti odpisu 62 % až 65 % svých pohledávek vůči společnosti Oltchim.

h) Zaměstnanci hlasovali *pro* plán. Zaměstnanci si byli jisti, že získají 100 % pokrytí dluhu.

(75) Plán byl schválen, jelikož splňoval podmínky insolvenčního zákona, a to:

a) pro plán hlasovala absolutní většina kategorií věřitelů (z celkem pěti kategorií pohledávek hlasovalo pro všech pět kategorií);

b) v rámci každé kategorie byl plán schválen absolutní většinou hodnoty pohledávek náležejících do dané kategorie;

c) plán schválila nejméně jedna znevýhodněná kategorie (ve skutečnosti pro plán hlasovaly všechny znevýhodněné kategorie ([42])).

(76) Na soudním jednání dne 25. března 2015 požádal insolvenční soudce o bližší objasnění plánu a odložil jednání na 22. dubna 2015. Na jednání dne 22. dubna 2015 soud plán potvrdil, přičemž schválil pouze první možnost, tj. částečné zrušení dluhů schválené věřiteli a *zřízení nového subjektu (Oltchim SPV) a převod všech životaschopných aktiv ze společnosti Oltchim SA na nový subjekt*. Dne 24. září 2015 zamítl odvolací soud v Pitești opravné prostředky, které proti rozhodnutí o schválení plánu reorganizace podaly ANAF (Agenția Națională de Administrare Fiscală) a Electrica Furnizare. Tímto rozhodnutím se plán stal konečným.

2.2.4.3. Provedení plánu reorganizace

(77) Během insolvenčního řízení provedla společnost Oltchim před schválením plánu reorganizace řadu opatření k snížení nákladů, například propuštění 918 zaměstnanců v červnu 2013 (dalších 225 zaměstnanců mělo být podle předpokladu propuštěno v listopadu 2015). V červnu 2014 vyměnila společnost Oltchim elektrolyzér v hlavním výrobním zařízení (v celkové hodnotě 800 000 EUR). K zlepšení svého EBITDA obnovila společnost Oltchim dne 9. září 2014 provoz závodu na výrobu oxoalkoholů.

([41]) Podnik Electrica Furnizare je od roku 2014 soukromou společností a memorandum v roce 2012 nepodepsal (viz 235. bod odůvodnění). Jeho pohledávky vůči společnosti Oltchim byly v porovnání s podnikem Electrica velmi malé.

([42]) Konsorcium považovalo všechny kategorie pohledávek za znevýhodněné ve smyslu insolvenčního zákona, jelikož žádné dluhy nebudou podle plánu reorganizace uhrazeny v plné výši, nebo budou uhrazeny později než 30 dnů od potvrzení plánu insolvenčním soudcem (viz plán reorganizace, oddíl 1.2.1 a oddíl 5.1.1).

(78) Rumunské orgány sdělily ([43]), že společnost Oltchim zlepšila svou hospodářskou a finanční výkonnost. Její obrat v roce 2015 vzrostl o 31 % v porovnání s rokem 2014 a o 59 % oproti roku 2013, a to v důsledku růstu prodeje hlavních vyráběných produktů (nárůst o 33 % u polyolů na bázi polyetherů, nárůst o 7 % u produktů chlor-alkalických procesů). EBITDA se v porovnání s rokem 2013 zvýšil o 109 milionů RON.

(79) Nové pokusy o privatizaci společnosti byly zahájeny v červnu 2013, později v tomto roce však opět skončily nezdarem.

(80) Podle plánu schváleného věřiteli a potvrzeného soudem (viz *tabulka 5*) bylo nutno zrušit rozpočtové pohledávky a pohledávky státem vlastněných podniků v celkové výši 408,5 milionu EUR (v případě úřadu AAAS přibližně 216 milionů EUR, což představuje 81,9 % jeho celkové pohledávky, a v případě státem vlastněných podniků 174,3 milionu EUR).

(81) Tzv. důležití dodavatelé (tj. CET Govora SA a Národní správa vodních zdrojů) museli zrušit dluhy ve výši 21,2 milionu EUR resp. 2,2 milionu EUR, což představovalo 70 % a 71 % jejich celkových pohledávek. Podnik Electrica musel zrušit dluh ve výši 112 milionů EUR, což představovalo 77,6 % jeho celkové pohledávky.

(82) V návaznosti na částky odpovídající zrušení dluhů u různých veřejných věřitelů obsažené v tabulce 5 uvádí tabulka 6 příslušné částky dluhů, které mají být získány zpět podle scénáře založeného na prodeji celé společnosti Oltchim SPV na základě plánu reorganizace, jak vyplývá ze schválených maximálních odpisů.

Tabulka 6

Veřejní věřitelé (zrušení dluhů a vymáhání dluhů podle plánu)

(EUR)

Věřitel	Celkový dluh	Dluhy, které mají být zrušeny, *(maximální schválený odpis)*	Minimální dluhy, které mají být získány zpět po budoucím prodeji společnosti Oltchim SPV,
Rozpočtové pohledávky			
AAAS	264 286 269	216 498 450	**47 787 819**
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	**1 686 422**
Fond životního prostředí	13 025 112	10 726 900	**2 298 212**
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	3 158 632	2 238 493	**920 139**
Rumunský energetický regulační úřad	4 066	3 349	**717**
Radnice města Bradu	220 144	181 300	**38 843**
Radnice města Rm. Vâlcea	466 175	383 921	**82 254**
Radnice města Băbeni	544	448	**96**
Státní podniky (příklady)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	**9 079 311**
Národní solná společnost	6 782 113	4 242 980	**2 539 134**

([43]) Podání Rumunska ze dne 22. října 2015.

(EUR)

Věřitel	Celkový dluh	Dluhy, které mají být zrušeny, *(maximální schválený odpis)*	Minimální dluhy, které mají být získány zpět po budoucím prodeji společnosti 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**
Celkem	**518 728 615**	**408 577 686**	**110 150 928**

(83) Po schválení plánu reorganizace již došlo k významným odpisům pohledávek. Ve svém podání z října 2015 Rumunsko sdělilo, že v období od dubna do října 2015 byly zrušeny dluhy ve výši přibližně 2,358 miliardy RON (518 milionů EUR) ([44]).

(84) Rumunské orgány rovněž sdělily, že nabídka ke koupi společnosti Oltchim SPV byla zaslána všem dvoustranným obchodním komorám v Rumunsku (v červenci 2015) a dalším 30 obchodním komorám z celého světa (v září 2015). První schůzky s potenciálními kupci se uskutečnily v září/říjnu 2015.

3. ROZHODNUTÍ KOMISE O ZAHÁJENÍ FORMÁLNÍHO VYŠETŘOVACÍHO ŘÍZENÍ

(85) Komise se dne 8. dubna 2016 rozhodla zahájit formální vyšetřovací řízení. Komise vyslovila pochybnosti ohledně tří opatření podpory:

(1) **Opatření č. 1:** nevymáhání a další akumulace dluhů společnosti vůči úřadu AAAS od září 2012. Navzdory závaznému příslibu, který byl Komisi poskytnut v roce 2012, neprovedly rumunské orgány kapitalizaci akumulovaných dluhů vůči úřadu AAAS (ve výši 1 049 milionů RON, tj. přibližně 231 milionů EUR v té době) a společnost Oltchim neprivatizovaly. Společnost Oltchim místo toho pokračovala ve své obchodní činnosti a akumulovala další veřejné dluhy, včetně vůči úřadu AAAS (dluh vůči AAAS vzrostl z 1 049 milionů RON na 1 201 milionů RON, tj. přibližně z 231 milionů EUR na 264 milionů EUR). Po nezdaru privatizace v září 2012 nevymáhal úřad AAAS své pohledávky vůči společnosti Oltchim. Nepožadoval splacení svých pohledávek prostřednictvím okamžité likvidace společnosti Oltchim, nýbrž čekal na kapitalizaci dluhu, a to i přesto, že privatizace společnosti Oltchim skončila opět nezdarem.

(2) Opatření č. 2 ([45]): podpora na provoz společnosti Oltchim ze strany společností CET Govora a Salrom v podobě průběžných dodávek v období od září 2012 do ledna 2013. Po neúspěšné privatizaci v září 2012 se finanční situace společnosti Oltchim zhoršila a její výroba byla zastavena. Rumunské orgány přijaly různá podpůrná opatření, aby mohla společnost Oltchim obnovit svou výrobu. Toto obnovení výroby by nebylo možné bez rozhodnutí dodavatelů společnosti Oltchim ve veřejném vlastnictví – CET Govora a Salrom – pokračovat v dodávkách pro společnost Oltchim, třebaže tato nesplácela své dluhy.

— Společnost *CET Govora* podepsala se společností Oltchim dne 15. září 2012 novou smlouvu o dodávkách elektřiny a poté souhlasila se zvýšením dodávek elektřiny, nejprve od 25. října 2012, poté od 12. listopadu 2012 a posléze s dalšími průběžnými dodávkami od 1. ledna 2013. Zdálo se, že k těmto změnám smluvního vztahu se společností Oltchim došlo v rámci provádění řady rozhodnutí, která vydala župní rada župy Vâlcea s cílem zajistit dodávky elektřiny pro společnost Oltchim.

([44]) Podání Rumunska ze dne 22. října 2015, s. 2.

([45]) Toto opatření bylo v rozhodnutí o zahájení řízení původně uvedeno jako opatření č. 3. Jelikož však bylo přijato současně s opatřením č. 1 a obě opatření předcházela třetímu opatření (v rozhodnutí o zahájení řízení původně opatření č. 2), bude pro účely tohoto rozhodnutí uvedeno jako opatření č. 2.

— Společnost *Salrom* akceptovala odklad plateb za své dodávky, a souhlasila tudíž s dalším zvýšením dluhu společnosti Oltchim.

(3) **Opatření č. 3** ([46])**:** schválení zrušení dluhu ze strany úřadu AAAS a státem vlastněných podniků ([47]) podle plánu reorganizace v roce 2015; úřad AAAS, společnosti Salrom a CET Govora, Národní správa vodních zdrojů a podnik Electrica hlasovaly pro plán reorganizace. Úřad AAAS proto souhlasil se zrušením pohledávek vůči společnosti Oltchim ve výši 216 milionů EUR s ohledem na budoucí (nejisté) zpětné získání částky ve výši 47 milionů EUR. Společnost Salrom souhlasila se zrušením dluhu ve výši 4,2 milionu EUR, společnost CET Govora SA souhlasila se zrušením dluhu ve výši 21,1 milionu EUR, Národní správa vodních zdrojů souhlasila se zrušením dluhu ve výši 2,2 milionu EUR a podnik Electrica souhlasil se zrušením dluhu ve výši 112 milionů EUR. Státem vlastněné podniky na oplátku očekávají toto pokrytí dluhů v případě úspěšného prodeje: 2,5 milionu EUR v případě společnosti Salrom, 8,9 milionu EUR v případě společnosti CET Govora SA, 0,9 milionu EUR v případě Národní správy vodních zdrojů a 32 milionů EUR v případě podniku Electrica (viz tabulky 4 a 5).

(86) V rozhodnutí o zahájení řízení zastávala Komise předběžný názor, že výše popsaná opatření zahrnovala státní prostředky a že je lze přičíst státu. Vzhledem k nepravděpodobnosti toho, že by tato opatření ve prospěch společnosti Oltchim provedl racionálně jednající soukromý hospodářský subjekt, zastávala Komise rovněž předběžný názor, že tato opatření poskytla společnosti Oltchim neoprávněnou výhodu; tato výhoda je selektivní, jelikož jediným příjemcem byla společnost Oltchim.

(87) Komise také uvedla, že opatření pravděpodobně ovlivnila obchod mezi členskými státy, neboť společnost Oltchim soutěží s ostatními výrobci chemických látek z jiných členských států i z ostatních částí světa. Díky těmto opatřením mohla společnost Oltchim pokračovat v činnosti, což jí umožnilo vyhnout se na rozdíl od jiných soutěžitelů následkům obvykle plynoucím z nedostatečných finančních výsledků.

(88) Komise vyslovila rovněž pochybnosti ohledně slučitelnosti opatření, zejména vzhledem ke skutečnosti, že rumunské orgány neuvedly možné důvody slučitelnosti. Komise dospěla k předběžnému závěru, že společnost Oltchim lze považovat za podnik v obtížích ve smyslu pokynů pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci nefinančních podniků v obtížích z roku 2014 (dále jen „pokyny k podpoře na záchranu a restrukturalizaci“) ([48]), zejména vzhledem k insolvenčnímu řízení, jež bylo zahájeno dne 30. ledna 2013. Zdálo se však, že žádné z opatření nesplňuje kritéria pro slučitelnou podporu na záchranu nebo restrukturalizaci stanovená v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci. Jelikož nebyl předložen plán restrukturalizace (rumunské orgány neuplatnily způsobilost opatření jako podpory na restrukturalizaci), nemohla Komise posoudit jednotlivé součásti plánu reorganizace, včetně opatření v oblasti investic a modernizace, ani vyhodnotit, zda opatření obnoví dlouhodobou životaschopnost a zda jsou omezena na minimum, takže je zabráněno nepatřičnému narušení hospodářské soutěže.

(89) Na základě výše uvedených skutečností dospěla Komise předběžnému závěru, že opatření patrně představují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU. Vzhledem k tomu, že opatření byla provedena v rozporu s oznamovací povinností a povinností zdržet se jednání stanovenou v čl. 108 odst. 3 SFEU, Komise konstatovala, že podle všeho představují protiprávní státní podporu. Jelikož Komisi nebyl předložen plán restrukturalizace, nebylo možno tato opatření prohlásit za slučitelná s vnitřním trhem.

4. **PŘIPOMÍNKY K ROZHODNUTÍ O ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ**

4.1. **Podání Rumunska**

(90) Ve svých připomínkách k rozhodnutí Komise o zahájení řízení uvedlo Rumunsko řadu poznámek týkajících se každého z výše popsaných tří opatření.

4.1.1. *Připomínky Rumunska k opatření č. 1*

(91) Rumunsko tvrdí, že v období od září 2012 do ledna 2013 se úřad AAAS choval jako soukromý věřitel a že nevymáhání pohledávek ze strany úřadu AAAS bylo v tomto krátkém pětiměsíčním období zcela odůvodněné vzhledem k *právním* i *faktickým* omezením:

([46]) Jak je objasněno v poznámce pod čarou výše, toto opatření bylo v rozhodnutí o zahájení řízení původně uvedeno jako opatření č. 2.
([47]) Konkrétně Electrica, Salrom, CET Govora a Národní správa vodních zdrojů.
([48]) Pokyny pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci nefinančních podniků v obtížích (Úř. věst. C 249, 31.7.2014, s. 1).

(92) *Právní* omezení souvisejí s účinky tzv. nucené správy (§ 16 odst. 5 písm. c) rumunského zákona č. 137/2002), v jejímž rámci nemohou věřitelé s daňovými pohledávkami a pohledávkami v souvislosti s příspěvky vymáhat své dluhy, je-li společnost připravena na privatizaci. To úřadu AAAS údajně znemožnilo požadovat okamžitou exekuci pohledávek v případě privatizace vedené ministerstvem hospodářství, obchodu a podnikatelského prostředí, a to ani po nezdaru privatizace v září 2012. Rumunsko rovněž tvrdí, že nedostatek zcizitelných aktiv, která nebyla použita jako kolaterál pro zajištěné věřitele, *fakticky* omezil možnost úřadu AAAS vymáhat své pohledávky a vysvětluje, proč své pohledávky nevymáhali ani soukromí věřitelé. Rumunsko v této souvislosti uvádí příklad soukromé banky Banca Comercială Română, která nezahájila nucenou exekuci a dokonce poskytla dodatečné financování v celkové výši přibližně 1 milionu EUR na opětovné uvedení zařízení na výrobu polyolů na bázi polyetherů do provozu a na provedení studie poradenské společnosti týkající se možnosti obnovení činností společnosti Oltchim.

(93) Rumunsko mimoto uvedlo, že skutečnost, že úřad AAAS nepožádal o okamžitou exekuci svých pohledávek, byla odůvodněna také zahájením postupu předběžného oznámení Evropské komisi ze strany Rumunska v souvislosti s podporou na záchranu (nakonec se ukázalo, že tato podpora není slučitelná se *„zásadou ‚jednou a dost'"* podle pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014).

(94) Rumunsko uvádí, že podle studie společnosti Raiffeisen by úřad AAAS bez ohledu na odpočty provedené v souvislosti se závazky v oblasti životního prostředí získal 10 % svých dluhů místo 12 % v případě scénáře založeného na likvidaci, jelikož pohledávka úřadu AAAS vůči společnosti Oltchim byla téměř 1,2krát vyšší než pohledávka, kterou společnost Raiffeisen uvažovala v roce 2011, kdy porovnávala tržní a likvidační hodnotu společnosti Oltchim. Ve svém podání z května 2018 jde Rumunsko ještě dále a tvrdí, že by v případě úpadku byly závazky společnosti Oltchim v oblasti životního prostředí, jež by bylo nutné uhradit přednostně, vyšší než očekávané výnosy z nuceného prodeje odpovídajícího scénáři založenému na likvidaci, a dospělo k závěru, že by míra zpětného získání pohledávky úřadu AAAS byla nulová.

(95) Rumunsko uvádí, že se úřad AAAS v té době soustředil na získání podrobných informací o situaci společnosti Oltchim, aby mohl přijmout náležitě zdokumentované rozhodnutí, a že několik málo měsíců mezi nezdarem privatizace a zahájením insolvenčního řízení bylo přijatelných jako období na rozmyšlenou.

(96) Rumunsko také uvedlo, že úřad AAAS účtoval společnosti Oltchim úroky v tržní výši až do zahájení insolvenčního řízení. Podle Rumunska to prokazuje, že nezahájení okamžité exekuce pohledávek nepředstavovalo státní podporu, což je podle Rumunska v souladu s přístupem, který Komise uplatnila v rozhodnutí z roku 2012 v 98. bodě odůvodnění a následujících bodech. Rumunsko rovněž sdělilo, že jediné další akumulované dluhy vyplývají z úroků u již existujícího dluhu, což má menší význam v případě, je-li zpětné získání především hlavního dluhu naprosto nereálné.

4.1.2. *Připomínky Rumunska k opatření č. 2*

(97) Podle názoru Rumunska společnosti CET Govora a Salrom při rozhodování o dalších dodávkách a o příznivé změně obchodních podmínek *„jednaly jako soukromí věřitelé, jelikož s ohledem na nově vzniklý dluh byla poskytnuta záruka (jistota)"* a jelikož jejich rozhodnutí dodávat suroviny potřebné pro obnovení činnosti společnosti Oltchim byla podobná jako rozhodnutí, která přijaly některé společnosti v soukromém vlastnictví. Toto rozhodnutí údajně vychází z pravděpodobnosti zpětného získání větší části dluhu v případě obnovení činnosti. Rumunsko také uvedlo, že vzhledem k technologické propojenosti dodávek průmyslové resp. demineralizované vody společnosti Oltchim jednaly společnosti Salrom (ačkoli méně jednoznačně) a CET Govora jako racionální důležití dodavatelé. Jelikož na společnost Oltchim připadalo 14 % obratu společnosti Salrom v roce 2015 a 39 % příjmů společnosti CET Govora, neexistovalo v případě společnosti CET Govora praktické řešení, pokud jde o nahrazení nákupů průmyslové páry ze strany společnosti Oltchim.

(98) Co se týká společnosti Salrom, Rumunsko rovněž tvrdí, že po vyhlášení insolvence společnosti Oltchim obdržela celkové platby ve výši více než 33 milionů RON, přičemž další dodávky pro společnost Oltchim po zahájení insolvenčního řízení byly podmíněny zálohovými platbami, tato podmínka byla schválena při jednání se společností Oltchim a byla dodržována.

(99) Pokud jde o dodávky společnosti CET Govora, Rumunsko tvrdí, že prodejní cena elektřiny a páry pro společnost Oltchim je v souladu s tržní cenou a v období od 1. února 2013 do 31. března 2016 byla hrazena v plné výši (476 milionů RON).

4.1.3. *Připomínky Rumunska k opatření č. 3*

(100) Rumunsko tvrdí, že kladné hlasování ze strany úřadu AAAS a státem vlastněných podniků bylo v souladu se zásadou věřitele v tržním hospodářství, jak je shrnuto níže.

(101) Rumunsko za prvé uvádí, že hodnota společnosti Oltchim v případě scénáře založeného na úpadku je negativní. K doložení tohoto názoru uvedlo Rumunsko hodnoty uvedené ve zprávách o ocenění vyhotovených společností Romcontrol v únoru 2009 (–281 milionů EUR) a v prosinci 2010 (–407 milionů EUR). Rumunsko cituje rovněž odhad společnosti Winterhill týkající se zpětně získané částky podle scénáře založeného na likvidaci, která činí přibližně 108 milionů EUR u zajištěných aktiv a 32 milionů EUR v případě nezatížených aktiv (z této částky by byla částka ve výši 22,2 milionu EUR odečtena jako odstupné pro propuštěné zaměstnance).

(102) S odkazem na 120. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení Rumunsko dodalo, že se závazky v oblasti životního prostředí zahrnuté ve zprávě společnosti Winterhill týkají pouze vyčištění a přípravy aktiv k prodeji a nezahrnují uzavření skládky jiného než nebezpečného odpadu a úložiště nebezpečného odpadu a vyřazení zařízení a budov z provozu a jejich demolici a uvedení pozemků a okolního prostředí do původního stavu. Závazky v oblasti životního prostředí dle odhadu společnosti Oltchim činí přibližně 464 milionů EUR, a překračují tudíž výnosy, jež společnost Winterhill odhadla pro nezajištěné věřitele v rámci likvidačního řízení.

(103) Pravděpodobnost toho, že úřad AAAS a státem vlastněné podniky získají od společnosti Oltchim nějakou platbu, byla proto podstatně vyšší v případě reorganizace.

(104) Rumunsko za druhé uvádí, že vymáhání dluhů tím, že úřad AAAS a podnik Electrica zahájí konkurzní řízení vztahující se na společnost Oltchim, nebylo možné, jelikož v tomto smyslu nebyly splněny požadavky stanovené v § 1 odst. 2 insolvenčního zákona.

(105) Rumunsko za třetí tvrdilo, že ačkoliv studie týkající se zásady věřitele v tržním hospodářství, kterou provedl úřad AAAS, byla vyhotovena před schválením plánu reorganizace na schůzi věřitelů dne 9. března 2015, studie provedená úřadem AAAS je přiměřená a dostatečná k tomu, aby se mělo za to, že schválení plánu reorganizace úřadem AAAS se podobá rozhodnutí soukromého věřitele. Zamítnutí plánu by vedlo k úpadku, což by znamenalo, že by dlužné částky nebyly získány zpět, a to vzhledem k malé části dluhů úřadu AAAS, které byly zajištěny, a vysoké hodnotě závazků v oblasti životního prostředí v případě ekologických prací za účelem zazelenění pozemků. Studie provedená úřadem AAAS v tomto ohledu prokázala, že úřad AAAS získá zpět více v případě schválení plánu reorganizace než v případě likvidace společnosti Oltchim, kdy by měly závazky v oblasti životního prostředí podle nařízení č. 195/2005 přednost.

(106) Rumunsko se domnívá, že zpětné získání 20 % pohledávek úřadu AAAS po provedení plánu reorganizace představovalo v době hlasování věrohodný odhad.

(107) Rumunsko za čtvrté zdůraznilo, že žádost o zrušení plánu reorganizace podanou třemi věřiteli vnitrostátní soud rozhodnutím č. 892 ze dne 22. dubna 2015 zamítl. Toto soudní rozhodnutí potvrdilo, že plán reorganizace slouží zájmům věřitelů lépe než scénář založený na úpadku, zejména na základě odhadu částky přednostních závazků v oblasti životního prostředí ve výši 464 milionů EUR, jež značně převyšovaly odhad společnosti Winterhill týkající se zpětně získané částky v případě likvidace ve výši téměř 108 milionů EUR u zajištěných aktiv a 32 milionů EUR u nezatížených aktiv.

(108) Rumunsko tvrdilo, že se věřitelé s daňovými pohledávkami a nezajištěnými pohledávkami a ostatní státem vlastněné podniky, jako AAAS a Electrica, chovali jako tržně jednající hospodářské subjekty, když se rozhodli pro plán reorganizace místo pro likvidaci společnosti Oltchim: jednali stejně jako soukromé společnosti, například Erste Group Bank AG a Bulrom Gas Impex SRL, jež měly obě zajištěné i nezajištěné pohledávky a které plán také schválily. Rumunsko rovněž uvedlo, že před zahájením insolvenčního řízení stanovila společnost Salrom podmínku týkající se zástavy nemovitostí, aby se stala zajištěným věřitelem.

(109) Rumunsko ve svém podání za páté uvedlo, že podnik Electrica učinil veškerá opatření, jež zákon povoluje, aby vymohl svou pohledávku v insolvenčním řízení, s cílem zabránit závislosti na plánu reorganizace. Tato opatření však rumunské soudy zamítly. Hlasování pro plán bylo proto poslední dostupnou možností, což prokazuje, že se podnik Electrica choval jako tržně jednající hospodářský subjekt. Kladné hlasování ohledně plánu reorganizace bylo pro podnik Electrica, který byl zaregistrován jako zajištěný i nezajištěný věřitel, jedinou možností vymáhání dluhů, kterou měli věřitelé k dispozici.

(110) Rumunsko tvrdí, že tržně jednající hospodářský subjekt/věřitel by se rozhodl pro plán reorganizace, jelikož se jedná o možnost, která v rumunském insolvenčním řízení a v jiných případech, které jsou podniku Electrica známy, obvykle nabízí větší vyhlídky na zpětné získání dluhu: Rumunsko zdůrazňuje, že úřední správci pověření vypracováním plánu mají právní povinnost maximalizovat aktiva dlužníka a v případě, že nedosáhnou nejlepšího výsledku pro věřitele, mohou nést osobní odpovědnost.

(111) Rumunsko rovněž objasnilo, že zpráva připojená k plánu věrohodně uváděla, že jediným možným způsobem zpětného získání některých pohledávek podniku Electrica je reorganizace. Podle názoru Rumunska není přiměřené tvrdit, že podnik Electrica měl vynaložit vysoké náklady na zvláštní studii za účelem potvrzení aspektů uváděných známými odborníky, které potvrdily vnitrostátní soudy a které vyplývaly z ekonomických zkušeností: náklady na splnění závazků společnosti Oltchim v oblasti životního prostředí v rámci konkurzního řízení znamenaly, že by zpětné získání jakékoli částky z pohledávek podniku Electrica vůči společnosti Oltchim bylo méně pravděpodobné, ne-li nemožné.

(112) Pro porovnání, možné zpětné získání částky ve výši 160 milionů RON, které podniku Electrica nabízel plán reorganizace, bylo i v případě, že bylo spojeno s delším časovým obdobím a určitými riziky, každopádně upřednostňovaným řešením, jak prokazují rovněž kroky jiných soukromých věřitelů, například Erste Group Bank AG.

(113) Rumunsko uvádí, že by hlasování společností Salrom a CET Govora proti plánu reorganizace vedlo k tomu, že by nezískaly zpět nezajištěnou část dluhů; nejlepší volbou pro ně tudíž bylo schválení plánu restrukturalizace, v jehož rámci souhlasili zajištění věřitelé s odpisy výměnou za částečné zpětné získání nezajištěných pohledávek.

4.2. **Připomínky zúčastněných třetích stran**

(114) Připomínky k rozhodnutí o zahájení řízení podaly čtyři zúčastněné strany – společnost PCC (menšinový akcionář společnosti Oltchim), podnik Electrica, konsorcium insolvenčních správců Rominsolv a BDO (pověřených nucenou správou společnosti Oltchim) a další zúčastněná strana, která si nepřeje zveřejnit svou totožnost.

4.2.1. *Rominsolv a BDO (dále jen „R/BDO“, úřední správci společnosti Oltchim v insolvenčním řízení)*

(115) Společnosti Rominsolv a BDO jsou úředními správci společnosti Oltchim, kteří vyhotovili plán reorganizace, jejž posléze věřitelé společnosti Oltchim schválili. Tyto společnosti předložily na podporu plánu reorganizace řadu tvrzení.

(116) Co se týče **opatření č. 1**, konsorcium R/BDO tvrdí toto:

— Komise vycházela nesprávně z likvidační hodnoty uvedené ve zprávě společnosti Raiffeisen, jelikož tato zpráva je založena na hypotéze týkající se předpokladu trvání podniku a nezohledňuje závazky v oblasti životního prostředí, které jsou spojeny se scénářem založeným na likvidaci. Hodnocení Komise, že prostřednictvím likvidace společnosti Oltchim by v roce 2012 získal úřad AAAS zpět 12 % svého dluhu, proto není správné.

— Jiné způsoby vymáhání dluhů (např. v exekučním řízení) ze strany úřadu AAA nebyly možné, jelikož úřad AAAS neměl vykonatelný titul a nemohl jej v takovém krátkém čase (září 2012–leden 2013) získat.

— V září 2012 již majetek společnosti Oltchim neobsahoval aktiva, která by bylo možno zastavit výměnou za hodnotu pohledávky.

— Konsorcium R/BDO uvádí řadu soukromých stran ([49]) které v tomto období navzdory zhoršující se finanční situaci společnosti Oltchim pokračovaly ve spolupráci a společnost Oltchim podporovaly. Pouze dvě ([50]) z celkem 205 stran uvedených na seznamu věřitelů společnosti Oltchim uplatnily vůči dlužníkovi exekuční opatření.

(117) Co se týče **opatření č. 2**, konsorcium R/BDO tvrdí toto:

— Míra zapojení společnosti CET Govora do obnovení činnosti společnosti Oltchim byla poměrně omezená, přičemž dluh za dodávky elektřiny a páry dosáhl výše přibližně 25 milionů RON (v porovnání s celkovým dluhem ve výši 84,2 milionu RON ke dni 31. srpna 2012). Společnost CET Govora počítala u minulých dluhů penále z prodlení podle dohod se společností Oltchim, což nelze považovat za součást podpory na obnovení výroby.

— Míra zapojení společnosti Salrom do obnovení činnosti společnosti Oltchim byla rovněž poměrně omezená a narostlý dluh u faktur za dodávky produktů činil pouze 1,8 milionu RON. Zbývající částka ve výši 13,2 milionu RON představuje penále z prodlení vypočítané u minulých dluhů podle dohod ze společností Oltchim, což nelze považovat za součást podpory na obnovení výroby.

(118) BDO rovněž tvrdí, že Komise nevzala v potaz význam technologické propojenosti čtyř velkých hráčů (Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora a Salrom), jejichž činnosti jsou technologicky závislé a každá z nich je současně dodavatelem i odběratelem jiné společnosti.

(119) Co se týče **opatření č. 3**, konsorcium R/BDO tvrdí toto:

— Komise nesplnila požadovanou úroveň dokazování, pokud jde o prokázání přičitatelnosti rozhodnutí řady státem vlastněných podniků (tj. CET Govora, rumunská Národní správa vodních zdrojů, Salrom, Electrica) a úřadu AAAS státu při hlasování pro plán reorganizace.

— Úřední správci, kteří plán reorganizace vypracovali, jsou vázáni zásadami nezávislosti, aby byl zajištěn účinný postup, rovné zacházení s věřiteli, vysoká míra transparentnosti a zpětné získání pohledávek v maximální výši. Vyhotovený plán splňuje všechny normy stanovené v rumunských právních předpisech a byl schválen soudcem. Nelze tudíž přiměřeně očekávat, že všichni věřitelé budou sami investovat čas a zdroje na vyhotovení zvláštních posouzení, pokud jde o vymáhání jejich pohledávek, jak Komise (jak se zdá) naznačuje.

— Komise nesprávně předpokládá, že zpráva společnosti Winterhill zohledňovala v odhadech likvidační hodnoty společnosti Oltchim veškeré závazky této společnosti v oblasti životního prostředí. Ve zprávě jsou vzaty v potaz pouze běžné náklady na demontáž zařízení, nikoli však náklady související se závazky v oblasti životního prostředí. V plánu reorganizace se proto správně předpokládalo, že v případě úpadku (likvidace) by byla hodnota dobytných pohledávek u všech věřitelů *nulová*.

— Na základě řady ekonomických ukazatelů prokazujících zlepšující se finanční situaci společnosti Oltchim v insolvenčním řízení nebylo nepřiměřené domnívat se, že společnost Oltchim SPV lze úspěšně prodat na trhu za odhadovanou cenu ve výši 306 milionů EUR.

— Konsorcium R/BDO v neposlední řadě uvádí, že částka ve výši 306 milionů EUR, kterou společnost Winterhill vypočítala v roce 2013, je chybná, byla však opravena ve zprávě předložené věřitelům na jejich schůzi dne 4. prosince 2014, v níž byla uvedena očekávaná prodejní cena ve výši 295 milionů EUR.

([49]) Transilvania Bank, Rumunská komerční banka, MFC Commodities GmbH Austria, Chemimpex LTD Turkey, Tricon DRY LTD – USA, Alum SA – Romania, Arelco Power SRL – Romania, SC Bulrom Gas SA, Uzinele Sodice Govora – Ciech Chemical Group SA.

([50]) Polcheme Societe Anonime a Bulrom Gas Impex SRL.

4.2.2. *Electrica*

(120) Podnik Electrica tvrdí, že jeho rozhodnutí hlasovat pro plán nelze přičíst státu. Podnik Electrica uvádí, že rozhodnutím hlasovat pro plán byl na valné hromadě akcionářů pověřen generální ředitel podniku Electrica SA, který byl jedinou osobou odpovědnou za kladné hlasování o plánu. Podle podniku Electrica proto nelze opatření č. 3 přičíst státu.

(121) Podnik Electrica rovněž uvádí, že i kdyby bylo možno mít za to, že rozhodnutí vyplývá z pravomocí státu, jednalo se o řádné obchodní rozhodnutí v souladu se zásadou věřitele v tržním hospodářství. Podnik Electrica se v podstatě domnívá, že rozhodnutí podpořit plán neposkytlo společnosti Oltchim žádnou výhodu; podle jeho názoru to potvrzuje podobné jednání ostatních soukromých věřitelů v situaci srovnatelné se situací podniku Electrica, kteří rovněž hlasovali pro plán.

(122) Podnik Electrica také uvádí, že neprovedl studii týkající se věřitele v tržním hospodářství, jelikož konsorcium R/BDO mělo právní povinnost radit věřitelům ohledně toho, jak maximalizovat výnosy.

4.2.3. *Zúčastněná třetí strana, která si nepřeje zveřejnit svou totožnost [anonymní třetí strana]*

(123) Anonymní strana podpořila pochybnosti Komise. Dále zmiňuje účinky opatření podpory, které narušují hospodářskou soutěž, zejména na trhu s produkty chlor-alkalických procesů (hydroxid sodný). Anonymní strana se domnívá, že navrhované řešení týkající se prodeje společnosti Oltchim není perspektivní: několik neúspěšných pokusů o prodej společnosti Oltchim prokazuje, že trh nemá o tuto společnost zájem; finanční zprávy společnosti Oltchim z té doby ukazují úroveň ziskovosti, která je příliš nízká, než aby umožňovala dlouhodobou udržitelnost podniku. V této situaci by jediným schůdným řešením pro společnost Oltchim byla úplná restrukturalizace podniku ve formě uzavření výrobních závodů a snížení kapacity a případně odchod z trhu.

(124) Anonymní strana poukazuje rovněž na skutečnost, že významná část zisku, jehož společnost Oltchim dosáhla v roce 2015 a který se očekával v roce 2016, byla vytvořena prodejem hydroxidu sodného, jehož prodejní cena kolísá a v roce 2015 dosáhla nejvyšších úrovní. Míry využití kapacit společnosti Oltchim jsou mimořádně nízké (celková míra využití kapacity ve výši 30 %, která je v porovnání s průměrnými úrovněmi ve výši 80 % v odvětví produktů chlor-alkalických procesů v EU velmi nízká). Potenciální nabyvatel by proto musel uskutečnit velmi významné další investice, což je v rozporu s nízkým EBITDA společnosti Oltchim.

4.2.4. *PCC*

4.2.4.1. Připomínky společnosti PCC k opatření č. 1

(125) Podle PCC by v případě, že by úřad AAAS jednal jako soukromý investor, upřednostnil po nezdaru privatizace v září 2012 exekuci svých pohledávek vůči společnosti Oltchim: to by vedlo k tomu, že by úřad AAAS získal zpět 12 % svých pohledávek, místo aby čekal na nejisté navrácení během celé doby reorganizace.

(126) Společnost PCC tvrdí, že po nezdařené privatizaci v září 2012 bylo ještě jasnější, že trh nemá o koupi společnosti Oltchim zájem. Čekání několik dalších let na vypracování nějakého plánu restrukturalizace a poté několik let na jeho provedení představovalo vysoké riziko pro tržní hodnotu aktiv společnosti Oltchim. Postupem času se aktiva společnosti Oltchim stávala zastaralejšími a neužitečnějšími.

(127) Společnost PCC tvrdí, že úřad AAAS měl využít zvláštní rumunské právní předpisy týkající se vymáhání veřejných dluhů vůči ministerstvu financí, které vyplývaly ze státních záruk (nařízení č. 29/2002), podle nichž jsou dohody o vymáhání, jimiž jsou státní záruky převedeny z ministerstva financí na úřad AAAS, ze zákona uznávány jako vykonatelné tituly. Podle názoru společnosti PCC mohl tudíž úřad AAAS provést exekuci těchto vykonatelných titulů bez dalších formalit. Úřad AAAS měl k dispozici různé způsoby vymáhání těchto pohledávek stanovené v mimořádném nařízení vlády č. 51/1998 o realizaci majetku státu.

(128) Mimoto se nezdá, že by úřad AAAS v rámci kategorie zajištěných státních věřitelů požadoval zrušení pozastavení exekučních práv v rámci insolvenčního řízení, na rozdíl od neúspěšného pokusu podniku Electrica v tomto ohledu. Úřad AAAS nevyužil při řešení neplacení ze strany podniku všechny dostupné právní nástroje.

4.2.4.2. Připomínky společnosti PCC k opatření č. 2

(129) Společnost PCC se domnívá, že se společnosti CET Govora a Salrom nechovaly jako tržně jednající hospodářské subjekty, když pokračovaly v dodávkách pro společnost Oltchim navzdory nesplacení neuhrazených dluhů, a že jejich rozhodnutí lze přičíst státu.

(130) Na rozdíl od podniků Electrica a Electrica Furnizare se společnost CET Govora skutečně rozhodla pokračovat v dodávkách elektřiny a průmyslové páry společnosti Oltchim, ačkoliv tato neplatila své dluhy, a to proti námitkám vlastních bank; toto rozhodnutí vedlo dne 6. května 2016 k platební neschopnosti samotné společnosti CET Govora: společnost PCC uvádí, že podle insolvenčního správce společnosti CET Govora dotovala společnost CET Govora společnost Oltchim.

(131) Společnost PCC tvrdí, že rozhodnutí společnosti CET Govora o obnovení dodávek pro společnost Oltchim po neúspěšné privatizaci v září 2012 lze přičíst státu. Podle názoru společnosti PCC bylo rozhodnutí společnosti CET Govora o pokračujících dodávkách společnosti Oltchim přijato na základě souvisejících rozhodnutí jejího vlastníka – župní rady župy Vâlcea –, ačkoliv bylo obecně známo, že společnost Oltchim není schopna platit. Společnost PCC cituje rovněž insolvenčního správce společnosti CET Govora, že *„rozhodnutí o dodávkách elektrické energie společnosti Oltchim nemělo žádný hospodářský důvod a bylo politicky motivované a je vynikajícím příkladem politického zasahování do řízení společnosti dlužníka […]“*.

(132) Ačkoliv společnost PCC uznává, že společnost Oltchim byla pro společnost Salrom důležitým zákazníkem, tvrdí, že by tržně jednající hospodářský subjekt nepokračoval v dodávkách pro společnost Oltchim vzhledem k finanční situaci této společnosti; případná likvidace společnosti Oltchim by měla dopad pouze na jednu pobočku společnosti Salrom a dotčeno by bylo pouze 60 pracovních míst. Soukromý věřitel v podobné situaci jako společnost Salrom by proto nesouhlasil s akumulací dluhů, nýbrž by akceptoval snížení svého obratu s cílem zachovat zdravou společnost.

(133) Společnost PCC tvrdí, že rozhodnutí společnosti Salrom o obnovení dodávek pro společnost Oltchim po neúspěšné privatizaci v září 2012 lze přičíst státu, který společnost Salrom ovládá; představenstvo společnosti Salrom je navrženo valnou hromadou akcionářů v situaci, kdy rumunský stát drží většinu (51 %) akcií společnosti Salrom a jmenuje do představenstva zástupce státu.

4.2.4.3. Připomínky společnosti PCC k opatření č. 3

(134) Společnost PCC tvrdí, že tím, že úřad AAAS a společnosti CET Govora a Electrica souhlasily s odpisem pohledávek místo jejich vymáhání, nejednaly jako věřitelé v tržním hospodářství.

(135) PCC uvádí, že plán reorganizace, který věřitelé schválili, postrádá prvky skutečné restrukturalizace ([51]) a je v zásadě omezen pouze na restrukturalizaci dluhů a na likvidaci. Společnost PCC tvrdí, že plán reorganizace vypracovaný akcionáři mohl představovat lepší možnost, nebyl však navzdory návrhům proveden, jelikož jej rumunské orgány neschválily.

(136) Bez dlouhodobých restrukturalizačních opatření týkajících se hlavní oblasti podnikání společnosti Oltchim neexistují vyhlídky na to, že společnost Oltchim bude životaschopná a zisková.

Tržní hodnota

(137) Společnost PCC na straně jedné zdůrazňuje, že tržní hodnota, kterou v roce 2013 stanovila společnost Winterhill Romania, byla velmi nejistá a že by ji pečlivý, tržně jednající hospodářský subjekt nepovažoval za správnou při rozhodování o svém postoji k plánu reorganizace o dva roky později v dubnu 2015.

([51]) Rumunský insolvenční zákon vyžaduje předložení plánu reorganizace za účelem provozní a/nebo finanční restrukturalizace společnosti dlužníka, korporátní restrukturalizace (prostřednictvím změny struktury akcionářů) a omezení činnosti dlužníka prostřednictvím likvidace některých jeho aktiv. Plán by měl obsahovat rovněž vyhlídky na obnovení životaschopnosti společnosti dlužníka. Výše uvedené podmínky plán reorganizace schválený věřiteli nesplňuje.

(138) Četné minulé neúspěšné pokusy o privatizaci společnosti Oltchim v letech 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 a 2012 podle názoru společnosti PCC jasně naznačovaly, že žádný investor nemá zájem o nabytí akcií v rámci privatizace zřízením jednotky pro speciální účel, jak navrhovali insolvenční správci. Společnost PCC dodává, že cena stanovená v rámci privatizace není doložená a nelze ji považovat za spolehlivý základ pro schválení plánu. Podle názoru společnosti PCC představuje plán pouze způsob, jak udržet neziskový podnik na trhu a odložit na čas skutečný úpadek společnosti Oltchim.

(139) Společnost PCC rovněž tvrdí, že by se mezi roky 2013 a 2015 cena za společnost Oltchim pravděpodobně snížila, jelikož zařízení, která nefungují po dobu dvou let, nelze uvést znovu do provozu. Jedinou hodnotou závodu Bradu by proto mohl být pozemek, a to bez ohledu na související závazky v oblasti životního prostředí.

(140) K doložení svých tvrzení uvádí společnost PCC cenu, která byla nabídnuta v rámci neúspěšné privatizace v roce 2012 fyzickou osobou (pan Diaconescu) ve výši přibližně 45 milionů EUR, což je šestkrát méně, než cena společnosti Oltchim podle odhadu společnosti Winterhill. Rovněž zástupce společnosti Chimcomplex, který v roce 2016 podal nabídku na převzetí funkčních aktiv společnosti Oltchim, v roce 2016 zdůraznil, že hodnota společnosti Oltchim je podstatně nižší než cena požadovaná v plánu reorganizace.

(141) Společnost PCC zdůraznila, že rozhodnutí veřejných věřitelů byla přijata v situaci, kdy byla společnost Oltchim nezisková, jelikož neexistoval skutečný plán restrukturalizace; zisky vykázané společností Oltchim byly mimoto vytvořeny uměle odpisem dluhů a nesvědčí o zlepšení finanční situace společnosti Oltchim. Kladné výsledky ve finančních výkazech jsou pouze výsledkem různých účetních metod. Podle nezávislé zprávy zadané společností […] jménem společnosti PCC vykazovala společnost Oltchim v období od 1. ledna 2013 do 30. června 2016 po neutralizaci mimořádných prvků (jako je odpis dluhu v roce 2015) trvale ztráty kvůli neproduktivním aktivům, jako je petrochemická jednotka Bradu, zařízení na výrobu VCM a PVC. Tato zpráva obsahuje rovněž závěr, že by hodnota hmotných dlouhodobých aktiv, která představují více než 84 % aktiv společnosti Oltchim, ke dni 31. prosince 2015 měla být v rozmezí od 14 milionů EUR do 128 milionů EUR v závislosti na očekávaném prodeji společnosti Oltchim SPV v období mezi prosincem 2013 a prosincem 2014, jakož i na scénáři (A nebo B), který se předpokládá v plánu reorganizace vyhotoveném správci jmenovanými soudem ([52]), což je méně než likvidační hodnota odhadnutá společností Winterhill (141 milionů EUR).

Likvidační hodnota

(142) Podle společnosti PCC bylo porovnání tržní hodnoty společnosti Oltchim s její odhadovanou likvidační hodnotou chybné z níže uvedených důvodů.

(143) Za prvé, existovaly i jiné alternativy, například průběžný prodej společnosti Oltchim v rámci balíků aktiv.

(144) Za druhé, výše závazků v oblasti životního prostředí, kterou vypočítala společnost Oltchim (463,7 milionu EUR), v případě scénáře založeného na likvidaci se jeví jako nadsazená s cílem podpořit plán reorganizace namísto likvidace společnosti Oltchim, jelikož nevychází z externích, nezávislých zpráv. Nejsou k dispozici žádné informace o důvodu, proč si insolvenční správci nevyžádali novou studii. Tyto závazky v oblasti životního prostředí odhadnuté společností Oltchim ve scénáři založeném na likvidaci by musel ve své nabídce vzít v úvahu i potenciální nabyvatel společnosti Oltchim SPV. Společnost PCC podporuje názor Komise, že v případě likvidace může velkou část aktiv koupit nabyvatel vykonávající průmyslové činnosti v areálu společnosti Oltchim, což by zabránilo celkové demolici areálu, která se v tomto odhadu předpokládá. Společnost PCC naopak zdůrazňuje nejistotu, která je spojena s výší závazků společnosti Oltchim v oblasti životního prostředí podle plánu reorganizace.

Porovnání tržní a likvidační hodnoty

(145) Za třetí, v situaci, kdy nové pohledávky získaly poté, co společnost Oltchim vstoupila do insolvenčního řízení, status přednostních pohledávek v porovnání s již existujícími dluhy, mohli mít určití věřitelé zájem na požadování vstupu společnosti Oltchim do fáze likvidace, místo aby čekali na akumulaci těchto nových dluhů, což by snížilo jejich vyhlídky na zpětné získání. Společnost PCC také tvrdí, že dluh společnosti Oltchim, který vznikl poté, co vstoupila do insolvenčního řízení, může být podhodnocen. Pokud by tomu tak bylo, vedlo by to k menším vyhlídkám na zpětné získání, a tudíž vyšším odpisům dluhů u věřitelů v rámci scénáře založeného na plánu reorganizace.

([52]) Společnost PCC předložila zvláštní studii, kterou vyhotovila společnost […] a která zpochybňovala očekávanou prodejní cenu společnosti Oltchim. To je v rozporu s odhadovanou prodejní hodnotou ve výši 306 milionů EUR uvedenou v plánu.

Další připomínky k opatření č. 3

(146) Společnost PCC také tvrdí, že veřejní věřitelé měli vzít v úvahu i dobu trvání reorganizace v porovnání s dobou trvání konkurzního řízení. Příprava životaschopného plánu restrukturalizace a jeho provedení trvá mnohem déle než likvidace společnosti Oltchim prostřednictvím okamžitého prodeje aktiv.

(147) Veřejní věřitelé by měli mimoto výhodu plynoucí z jejich postavení.

— Podle rumunského insolvenčního zákona (§ 94 písm. c)) může plán reorganizace navrhnout jeden či více věřitelů, kteří drží nejméně 20 % veškerých pohledávek. Jelikož samotný úřad AAAS držel 34,7 % všech pohledávek, mohl navrhnout jiný plán s lepším výsledkem pro úřad AAAS i ostatní veřejné věřitele.

— Společnost CET Govora, která představovala 91 % kategorie nezajištěných věřitelů podle § 96 insolvenčního zákona, měla výsadní postavení, aby mohla ovlivnit plán reorganizace, zdálo se však, že je nevyužila.

— Společnost Salrom a rumunská Národní správa vodních zdrojů plán rovněž schválily v rámci dvou kategorií pohledávek, které držely, zatímco jejich postavení jim umožňovalo, aby vymáhaly své pohledávky jako zajištěný věřitel resp. věřitel s rozpočtovými pohledávkami.

(148) Společnost PCC také uvedla, že ačkoliv několik soukromých věřitelů v podobné situaci jako stát hlasovalo pro plán reorganizace, nebylo správné z toho odvodit, že se veřejní věřitelé včetně úřadu AAAS nacházeli v podobné situaci jako obezřetné, tržně jednající hospodářské subjekty vzhledem ke kladnému hlasování některých soukromých věřitelů ohledně plánu: na rozdíl od soukromých věřitelů se zajištěnými i nezajištěnými pohledávkami byla většina pohledávek úřadu AAAS nezajištěná; tito soukromí věřitelé mimoto věděli, že rumunský stát přijme veškerá potřebná opatření a kroky, aby zajistil přežití společnosti Oltchim za každou cenu, a proto se rozhodli „připojit" ke státu v tomto úsilí.

(149) Podle názoru společnosti PCC lze opatření č. 3 přičíst státu, jelikož plán restrukturalizace nebylo možné schválit bez souhlasu veřejných věřitelů, kteří měli většinu hlasů (více než 50 %) ve většině kategorií věřitelů: stát skutečně kontroloval rozhodnutí ve všech kategoriích věřitelů s výjimkou kategorie zajištěných pohledávek a kategorie zaměstnanců. Soukromí věřitelé, kteří plán reorganizace schválili, proto jednali spíše jako subjekty, které sledují rozhodnutí státu, než prosazovatelé takovéhoto plánu reorganizace. Společnost PCC dále tvrdí, že „*ví, že existují soukromí věřitelé, kteří patrně zaujali stejný přístup jako stát (tj. rovněž hlasovali pro plán, ačkoliv to vzhledem k velkým odpisům zjevně nebylo v jejich prospěch)*". Společnost PCC však zastává názor, že „*tento „tržní postup" vytvořil stát, a nikoli naopak (stát sledoval trend). Důvodem je skutečnost, že ovládal společnost Oltchim před platební neschopností a kontroloval hlasování o plánu reorganizace a ostatním věřitelům bylo zřejmé, že stát přijme veškerá opatření, aby zajistil přežití společnosti Oltchim za každou cenu.*"

4.3. **Vyjádření Rumunska k připomínkám třetích stran** ([53])

4.3.1. *Další připomínky Rumunska k opatření č. 1*

(150) Rumunsko se domnívá, že úřad AAAS jednal jako soukromý věřitel, který je „z právního hlediska omezený", když počítal úroky do doby, než společnost Oltchim vstoupila do insolvenčního řízení, a odmítá tvrzení společnosti PCC ohledně nedostatečné snahy úřadu AAAS o vymáhání pohledávek. Rumunsko uvedlo, že memorandum navrhla ministerstva financí a hospodářství, obchodu a životního prostředí, jakož i OPSPI. Co se týká faktických omezení, Rumunsko objasnilo, že úřad AAAS nemohl obstavit bankovní účty (tj. zajistit je), jelikož je již dříve obstavil podnik Electrica.

(151) Rumunsko kritizuje logiku tvrzení společnosti PCC, že úřad AAAS měl požádat o exekuci svých pohledávek: za těchto okolností by poté společnost Oltchim musela zahájit insolvenční řízení. Tato situace by úřadu AAAS znemožnila vymáhání pohledávek v rámci tohoto řízení, jak uvedla společnost PCC.

([53]) Viz podání Rumunska ze dne 28. listopadu 2016.

(152) Rumunsko hodnotí názor společnosti PCC, že úřad AAAS měl zabavit výrobky a aktiva společnosti Oltchim, jako nereálný vzhledem ke skutečnosti, že ani soukromí věřitelé tento postup nepoužili.

4.3.2. *Další připomínky Rumunska k opatření č. 2*

(153) Co se týče společností CET Govora a Salrom, Rumunsko tvrdí, že krátkodobé závazky vzniklé po zahájení insolvenčního řízení byly společností Oltchim hrazeny neprodleně.

(154) Podle názoru Rumunska jednaly veřejné společnosti jako soukromé společnosti, například Bulrom Gas Impex (místní dodavatel společnosti Oltchim), a jejich chování bylo tudíž v souladu s kritériem soukromého věřitele a soukromého nabyvatele.

4.3.3. *Další připomínky Rumunska k opatření č. 3*

(155) Rumunsko za prvé tvrdí, že řešení, které společnost PCC navrhla ve svém podání, a sice vypracovat plán reorganizace řízený akcionáři, nebylo možné podle insolvenčního zákona po zahájení soudní reorganizace uplatnit; podle Rumunska by proces reorganizace, který navrhla společnost PCC, zvýhodnil akcionáře na úkor věřitelů, a nebyl by tudíž věřiteli schválen.

(156) Rumunsko zpochybnilo názor společnosti PCC ohledně finanční situace společnosti Oltchim jako „pod přijatelnou úrovní […] dosud vytvářející ztráty“ a zdůrazňuje, že se společnost Oltchim umístila na 63. místě z celkem 100 společností v pořadí nejziskovějších společností v jihovýchodní Evropě sestaveném SeeNews ([54]).

(157) Co se týká ocenění aktiv společnosti Oltchim, které provedla společnost […] a které předložila společnost PCC, Rumunsko nepopírá úpravu za účelem normalizace v souvislosti s odpisem dluhů, kterou provedla společnost […], odmítá však konkrétně použití metody diskontovaných peněžních toků k ocenění aktiv společnosti Oltchim. Rumunsko odkazuje na studijní materiály univerzit Harvard a Stern k doložení skutečnosti, že diskontované peněžní toky jsou zaměřeny na oceňování společností a jako takové nejsou vhodné pro oceňování aktiv.

(158) Rumunsko odmítá rovněž myšlenku předloženou společností PCC, že chování soukromých věřitelů bylo ovlivněno chováním úřadu AAAS, jelikož nejméně dvě banky, které byly signatáři memoranda (konkrétně Erste Bank AG a Banca Transilvania), jsou zavedené, nezávislé instituce působící na celosvětové úrovni.

(159) Rumunsko zdůrazňuje, že soukromí věřitelé jsou v zásadě věřiteli, kteří přijali klíčové rozhodnutí ohledně plánu reorganizace společnosti Oltchim, jelikož zastupovali 61,5 % zajištěných věřitelů, kteří hráli rozhodující úlohu schválením částečného odpisu, jenž byl nezbytný pro schválení plánu každou kategorií.

(160) Rumunsko tvrdí, že veřejné subjekty očekávaly na základě plánu reorganizace navrženého insolvenčním správcem zpětné získání částky ve výši 500 milionů RON, tj. sedmkrát více, než je potenciální získání částky ve výši 72 milionů RON v konkurzním řízení.

(161) Podle Rumunska byl úřad AAAS schopen na základě plánu restrukturalizace získat zpět více než 18 % svých celkových pohledávek v porovnání s pouze 12 % v případě likvidace podle studie společnosti Raiffeisen.

(162) Rumunsko rovněž uvádí, že podle názoru insolvenčních správců společnosti Oltchim by v případě úpadku bylo podle rumunských právních předpisů vyhýbání se environmentálním nákladům či jejich podhodnocení trestné.

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

(163) Rumunsko tvrdí ([55]), že pravidla hlasování znamenají, že plán reorganizace nemohl být schválen bez souhlasu zajištěných věřitelů jako znevýhodněné kategorie podle právních předpisů. Většinu v rámci kategorie zajištěných věřitelů, která iniciovala a schválila přijetí plánu, měli tudíž soukromí věřitelé; jako takoví nejednali pouze jako subjekty následující veřejné věřitele, jak tvrdí společnost PCC; Rumunsko upřesnilo ([56]), že zajištění věřitelé představovali znevýhodněnou kategorii. V případě, že by plán zamítli, nebyla by splněna podmínka stanovená v § 101 odst. 2 písm. c) insolvenčního zákona, což by ostatním kategoriím zabránilo v přijetí plánu.

(164) Rumunsko zdůrazňuje také rozdíl mezi minulými neúspěšnými pokusy o privatizaci a procesem v roce 2012, který vycházel z prodeje aktiv společnosti Oltchim převedených na jednotku pro speciální účel, což znamenalo, že by nabyvatel nezískal celou rozvahu společnosti Oltchim včetně pasiv, nýbrž pouze její aktiva.

(165) Rumunsko tvrdí, že se hodnota současných dluhů snižuje v důsledku toho, že společnost Oltchim dosahuje kladného EBITDA.

(166) Rumunsko mimoto popřelo názor [anonymní strany], že by společnost Oltchim „nebyla ze strukturálního hlediska zisková“: potíže společnosti Oltchim byly způsobeny především špatnými rozhodnutími vedení.

(167) Ve svém podání ze dne 16. května 2018 rumunské orgány zdůraznily kromě výše uvedených prvků i následující skutečnosti.

(168) Za prvé, veřejní věřitelé neposkytli společnosti Oltchim žádnou výhodu, jelikož lze mít za to, že jednali rovnocenně („*pari passu*“) se soukromými věřiteli ve všech kategoriích zajištěných věřitelů, věřitelů s rozpočtovými pohledávkami, důležitých dodavatelů a nezajištěných věřitelů.

(169) Většina zajištěných věřitelů hlasovala pro plán, jelikož byli přesvědčeni, že by v případě scénáře založeného na likvidaci nezískali částku plně pokrývající jejich pohledávky. Pouhá skutečnost, že úřad AAAS měl pohledávky v kategorii zajištěných pohledávek i rozpočtových pohledávek, nemá na toto tvrzení týkající se rovnocennosti žádný vliv, jelikož úřad AAAS mohl očekávat, že získá více pouze na základě plánu než v případě scénáře založeného na likvidaci.

(170) Skutečnost, že zajištění věřitelé hlasovali pro plán a akceptovali odpis podle plánu, znamenala, že nároky věřitelů s rozpočtovými pohledávkami byly v případě scénáře založeného na likvidaci bezcenné. Aby bylo zajištěno jejich kladné hlasování ohledně plánu, souhlasili zajištění věřitelé s omezením části svých výnosů (tím, že souhlasili s faktickým zrušením pohledávek ve výši 20 % až 27 %) ve prospěch podřízených kategorií, které by v případě likvidace nezískaly nic.

(171) Kladné hlasování většiny nezajištěných věřitelů (přičemž 40,5 % pohledávek držel podnik Electrica) prokazuje rovněž jejich důvěru v plán, ačkoliv jejich hlasování mělo omezený význam, jelikož nemohli očekávat žádné nároky v případě likvidace ani podle scénáře týkajícího se plánu reorganizace.

(172) Za druhé, rumunské orgány, kterým Komise umožnila vyjádřit se k návrhu testu tržně jednajícího hospodářského subjektu, který připravila, z hlediska věřitelů se zajištěnými pohledávkami, rozpočtovými pohledávkami, důležitých dodavatelů a nezajištěných věřitelů podle důkazů, které byly v té době dostupné (konečná verze, která tvoří přílohu I tohoto rozhodnutí), předložily v tomto ohledu různé připomínky. Rumunské orgány zejména relativizují rozdíl mezi prodejem společnosti Oltchim SPV, který se předpokládá v plánu reorganizace, a prodejem *in situ*, který Komise zvažovala jako jeden ze tří možných scénářů týkajících se likvidace. Rumunsko zdůrazňuje, že v případě scénáře založeného na likvidaci nebylo možné očekávat dosažení vyšších výnosů než v případě plánu reorganizace. Rumunsko předložilo rovněž různé technické připomínky ke způsobu, jakým by věřitel v tržním hospodářství odhadl výnosy a náklady jak v plánu reorganizace, tak i ve scénáři založeném na likvidaci, s výhradou závazků v oblasti životního prostředí, u nichž Rumunsko zpochybňuje jejich neutralizaci.

([55]) Viz bod 35 odpovědi Rumunska na připomínky třetích stran k rozhodnutí o zahájení řízení.
([56]) Viz odpověď Rumunska ze dne 16. května 2018 – příloha I bod R7.

(173) Za třetí, možnost zvolená věřiteli, tj. hlasování pro plán, byla zjevně celkově v jejich prospěch, jelikož výnosy dosažené prodejem balíků provozních aktiv (ačkoliv představovaly pouze 57 %) znamenaly mnohem větší výhody než průměrný scénář v případě úpadku. Kromě výše uvedených skutečností měly být další částky získány prodejem zbývajících 43 % aktiv, a v případě reorganizace by byly tudíž jejich výhody větší. Dále se předpokládá, že v rámci reorganizace by společnost Oltchim v prvním pololetí roku 2018 uhradila přibližně 8 milionů EUR z částky svých současných dluhů, což by znamenalo nižší současný dluh a vyšší rozdělené částky věřitelům.

5. **PRODEJ MAJETKU SPOLEČNOSTI OLTCHIM**

(174) V rozhodnutí o zahájení řízení (viz 85. bod odůvodnění) Komise konstatovala, že by prodej stanovený v původně schváleném plánu restrukturalizace mohl vést k hospodářské kontinuitě mezi společností Oltchim SA a případným nabyvatelem společnosti Oltchim SPV. Aby se zabránilo převodu případné neslučitelné státní podpory na nabyvatele aktiv společnosti Oltchim, rozhodly se rumunské orgány proces prodeje restrukturalizovat s cílem zajistit zrušení hospodářské kontinuity mezi společností Oltchim a jejími potenciálními nabyvateli.

(175) V červenci a srpnu 2016 provedla společnost Oltchim s podporou poradců analýzu svých aktiv a určila možnosti strukturované nabídky aktiv za účelem maximalizace potenciální kumulované prodejní ceny. To vedlo k určení devíti balíků aktiv ([57]). Po veřejném oznámení prodeje společnosti Oltchim v srpnu 2016 bylo 23 uchazečům rozesláno informační memorandum a lhůta pro podání závazných nabídek byla několikrát prodloužena, s další hloubkovou prověrkou (včetně návštěv na místě a technické hloubkové kontroly).

(176) Revidovaný plán založený na prodeji balíků aktiv (a nikoli jednotky pro speciální účel) byl formálně schválen na schůzi věřitelů dne 6. března 2017. Insolvenční soudce pozměněný plán reorganizace potvrdil dne 28. června 2017 a jeho rozhodnutí se stalo pravomocným dne 16. října 2017 (kdy vrchní soud zamítl opravný prostředek podaný třetí stranou).

(177) Po obdržení závazných nabídek určil prodávající (AT Kearney jménem společnosti Oltchim) níže uvedené možné kombinace závazných nabídek s nejvyšší souhrnnou hodnotou pro věřitele:

— White Tiger Wealth Management pro všechny balíky aktiv vyjma č. 2 a 6 s celkovou nabízenou cenou ve výši […] milionů EUR,

— Chimcomplex pro balíky aktiv č. 1, 2, 3, 4, 5 a částečně č. 7 s celkovou nabízenou cenou ve výši 127 milionů EUR, Dynamic Selling Group (dále jen „DSG“) pro balík aktiv č. 6 s celkovou nabízenou cenou ve výši […] milionů EUR (která byla později revidována) a International Process Plants and Equipment (IPP) pro svazky č. 8 a 9 za cenu ve výši […] milionů EUR.

(178) Dne 18. prosince 2017 se konala schůze věřitelů, na níž byla schválena smlouva o prodeji aktiv uzavřená se společností Chimcomplex a všechny ostatní nabídky byly zamítnuty ([58]). Jelikož rozhodnutí schůze věřitelů bylo napadeno u soudu, bylo nové mezní datum uvedení do provozu odloženo do 17. října 2018.

([57]) Těchto devět balíků aktiv tvořily: 1) balík aktiv týkajících se chlor-alkalických procesů, který sestával především ze zařízení společnosti Oltchim pro membránovou elektrolýzu a zpracování hydroxidu sodného; 2) balík aktiv týkajících se oxoalkoholů, který sestával především ze zařízení společnosti Oltchim pro výrobu oxoalkoholů a bývalého závodu na výrobu DOP, který bylo možno přeměnit na výrobu DOTP, akceptovaného plastifikátoru na evropském trhu; 3) balík aktiv týkajících se PO/polyolů, jehož základem byla zařízení společnosti Oltchim na zpracování vápence a výrobu propylenoxidu a polyolů; 4) balík aktiv týkajících se služeb v rámci areálu, který obsahoval klíčovou průmyslovou infrastrukturu a pozemky závodu Vâlcea a který měl zajišťovat správu průmyslových zařízení pro ostatní balíky aktiv ve výrobním závodě; 5) svazek aktiv týkajících se železničních vozů, který zahrnoval především významný vozový park různých specializovaných železničních cisteren pro přepravu dodávek a produktů vyráběných v závodě Vâlcea a/nebo podobných výrobních závodech jinde; 6) zařízení na zpracování PVC Ramplast pro výrobu PVC profilů pro okna a dveře; 7) balík aktiv týkajících se VCM/PVC, který obsahoval především zařízení na výrobu monomeru vinylchloridu a syntézu PVC; 8) balík aktiv v závodu Bradu, který sestával především z bývalého petrochemického závodu a zařízení nacházejících se v Pitesti-Bradu, včetně krakovací jednotky, hydrogenačního zařízení a zařízení na výrobu polymerů (PE/PP) a 9) balík aktiv týkajících se ftalanhydridu, který sestával především ze zařízení na výrobu ftalanhydridu v závodě Vâlcea.

([58]) Jak objasnil prodávající, společnost White Tiger Wealth Management nemohla dostatečně prokázat jistotu transakce a nakonec se dne 23. října 2017 jednostranně rozhodla od transakce odstoupit.

(179) Co se týká balíku č. 6, prodejní cena byla s DSG sjednána znovu a vzrostla z 1,9 milionu EUR na 2,6 milionu EUR. Na tomto základě byla dne 1. února 2018 podepsána smlouva o koupi aktiv. Prodej byl schválen na schůzi věřitelů dne 26. února 2018 a dokončen byl 12. června 2018.

(180) Co se týká zbývajících neprodaných aktiv (balík č. 7 – zpracování PVC, balík č. 8 – petrochemický závod Bradu, balík č. 9 – zařízení na výrobu ftalanhydridu a některá jednotlivá aktiva v balíku aktiv č. 7 – VCM/PVC), schůze věřitelů se pokoušela získat lepší nabídky z hlediska ceny, jednání však nebyla úspěšná.

(181) V květnu 2018 bylo zahájeno nové nabídkové řízení týkající se zbývajících (nefunkčních) balíků aktiv č. 8 a 9 a neprodané části balíku aktiv č. 7 ([59]). Předpokládaná lhůta pro likvidaci zbývajících aktiv byla stanovena na duben 2019.

6. **POSOUZENÍ PODPORY**

(182) Komise nejprve přezkoumá, zda opatření č. 1 až 3 ve prospěch společnosti Oltchim zahrnují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU (viz oddíl 6.1). Poté Komise posoudí, zda byla společnost Oltchim podnikem v obtížích (viz oddíl 6.2). Nakonec Komise přezkoumá, zda byla podpora již poskytnuta (viz oddíl 6.3) a posléze zda je tato podpora slučitelná s vnitřním trhem (viz oddíl 6.4).

6.1. **Existence státní podpory ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU**

(183) V čl. 107 odst. 1 SFEU je stanoveno, že „podpory poskytované v jakékoli formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné s vnitřním trhem“.

(184) Kritéria stanovená v čl. 107 odst. 1 SFEU jsou kumulativní. K tomu, aby se určité opatření považovalo za podporu ve smyslu tohoto ustanovení, musí být proto kumulativně splněny tyto podmínky:

(1) opatření musí být přičitatelné státu a být financováno ze státních prostředků;

(2) opatření musí poskytovat příjemci výhodu;

(3) tato výhoda musí být selektivní a

(4) opatření musí narušovat nebo může narušit hospodářskou soutěž a ovlivnit obchod mezi členskými státy.

6.1.1. *Státní povaha (přičitatelnost státu a použití státních prostředků)*

(185) Jak uvedl Soudní dvůr ([60]), aby se opatření považovala za státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, musí a) být odvozena ze státních prostředků, a to nepřímo či přímo zprostředkujícím subjektem jednajícím na základě pravomocí, které mu byly svěřeny, a b) musí být přičitatelná státu. Pojem „členský stát“ zahrnuje všechny úrovně orgánů veřejné moci bez ohledu na to, zda se jedná o celostátní, regionální nebo místní orgán ([61]).

6.1.1.1. Opatření č. 1: úřad AAAS – nevymáhání a další akumulace dluhů společnosti v období od září 2012 do ledna 2013

(186) Jak je uvedeno v 14. bodě odůvodnění, úřad AAAS je součástí veřejné správy a je podřízen vládě. Nevymáhání splatného dluhu (jistiny a úroků) ze strany tohoto subjektu, další akumulace dluhů a zrušení dluhů, jež by měly být za běžné situace úřadu AAAS uhrazeny, zatěžuje státní rozpočet a zahrnuje státní prostředky.

(187) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem je opatření č. 1 přičitatelné státu a zahrnuje převod státních prostředků.

([59]) Podle odpovědi Rumunska ze dne 16. května 2018 byla všechna tato aktiva nefunkční.
([60]) Viz rozsudek ve věci Francie v. Komise („Stardust Marine“), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.
([61]) Rozsudek ve věci Německo v. Komise, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, bod 17.

6.1.1.2. Opatření č. 2: podniky CET Govora a Salrom – podpora provozu společnosti Oltchim ve formě průběžných neuhrazených dodávek od září 2012

(188) V případech, kdy orgán veřejné moci poskytne určitému příjemci výhodu, lze toto opatření z podstaty věci přičíst státu, a to i v případě, kdy dotyčný orgán požívá právní nezávislosti na ostatních orgánech veřejné moci.

(189) Přičitatelnost je však méně zjevná, je-li výhoda poskytnuta prostřednictvím veřejných podniků ([62]). V takových případech je nutné určit, zda lze mít za to, že se na přijetí daného opatření nějak podílely orgány veřejné moci ([63]).

(190) Přičitatelnost opatření přijatého veřejným podnikem státu lze dovozovat ze souboru ukazatelů vyplývajících z okolností dané věci a kontextu, v němž bylo předmětné opatření přijato ([64]). Mezi možné ukazatele, ze kterých lze odvodit, zda je určité opatření přičitatelné státu, patří mimo jiné:

a) právní postavení podniku (skutečnost, že spadá buď pod veřejné právo, nebo obecné právo společností);

b) začlenění podniku do struktur veřejné správy;

c) povaha jeho činností a jejich výkon na trhu v rámci běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty;

d) skutečnost, že dotyčný subjekt nemohl přijmout sporné rozhodnutí, aniž by zohlednil požadavky orgánů veřejné moci;

e) skutečnost, že podnik, jehož prostřednictvím byla podpora poskytnuta, musel zohlednit pokyny vydané vládními orgány ([65]);

f) intenzita dohledu vykonávaného orgány veřejné moci nad vedením podniku.

(191) Co se týká společnosti Salrom, Komise podotýká, že představenstvo společnosti Salrom je navrženo valnou hromadou akcionářů v situaci, kdy rumunský stát drží většinu (51 %) akcií společnosti Salrom a jmenuje do představenstva zástupce státu.

(192) Jelikož se společnost Salrom považuje za státem vlastněný podnik, její roční rozpočet podléhá schválení ze strany státu. Toto předběžné schválení se týká mimo jiné částek, které odpovídají pohledávkám zákazníků (jako je společnost Oltchim) z obchodního styku.

(193) Každopádně není nutné dospět k závěru ohledně toho, zda lze jednání společnosti Salrom s ohledem na opatření č. 2 přičíst státu, jelikož Komise zjistila, že opatření č. 2 nepředstavuje v případě společnosti Salrom státní podporu (viz 263. bod odůvodnění).

(194) Co se týká společnosti CET Govora, Komise podotýká, že společnost je zaregistrována jako podnik zcela ve vlastnictví státu, jehož jediným akcionářem je župa Vâlcea, a že před zahájením insolvenčního řízení ji spravovala župní rada župy Vâlcea ([66]).

(195) Komise rovněž uvádí, že rozhodnutí o podpisu nové smlouvy o dodávkách elektřiny se společností Oltchim a poté o zvýšení dodávek byla přijata v rámci provádění řady rozhodnutí ([67]), která vydala župní rada župy Vâlcea s cílem zajistit dodávky pro společnost Oltchim.

([62]) Pojem veřejný podnik lze definovat odkazem na směrnici Komise 2006/111/ES ze dne 16. listopadu 2006 o zprůhlednění finančních vztahů mezi členskými státy a veřejnými podniky a o finanční průhlednosti uvnitř jednotlivých podniků (Úř. věst. L 318, 17.11.2006, s. 17). V čl. 2 písm. b) této směrnice se uvádí, že se „veřejným podnikem" rozumí „jakýkoli podnik, nad nímž může veřejná moc přímo nebo nepřímo vykonávat rozhodující vliv vlastnictvím takového podniku, svou finanční účastí v něm nebo pravidly, jimiž je řízen".

([63]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 16. května 2002, Francie v. Komise („Stardust Marine"), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, bod 52.

([64]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 16. května 2002, Francie v. Komise („Stardust Marine"), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294. Viz rovněž rozsudek Tribunálu ze dne 26. června 2008, SIC v. Komise, T-442/03, ECLI:EU:T:2008:228, body 93 až 100.

([65]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 23. října 2014, Commerz Nederland, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, bod 35.

([66]) Viz nařízení vlády č. 1005/2002, zmíněné na internetových stránkách společnosti: www.cetgovora.ro

([67]) Rozhodnutí č. 27 ze dne 31. srpna 2012, rozhodnutí č. 58 ze dne 31. října 2012, rozhodnutí č. 61 ze dne 16. listopadu 2012, rozhodnutí č. 86 ze dne 28. prosince 2012.

(196) Nebylo by tudíž věrohodné domnívat se, že společnost CET Govora nepodléhala žádnému vlivu ze strany státu, pokud se zvažuje chování společnosti v širším kontextu; například ihned po neúspěšné privatizaci byl generální ředitel společnosti CET Govora v říjnu 2012 neprodleně jmenován generálním ředitelem společnosti Oltchim a posléze se v únoru 2013 vrátil do společnosti CET Govora, hned poté, co společnost Oltchim vstoupila do insolvenčního řízení ([68]).

(197) Navzdory tvrzení Rumunska, že generální ředitel společnosti CET Govora radil župní radě župy Vâlcea přijmout rozhodnutí v nejlepším zájmu společnosti v posuzovaném období, jiné prvky, které odhalily korupční skandály na vysoké úrovni, na nichž se podílel generální ředitel společnosti CET Govora (který byl nakonec vnitrostátními trestními soudy odsouzen spolu s jedním členem vlády), jsou s tímto tvrzením v rozporu ([69]). Konkrétně v červnu 2018 odsoudily vnitrostátní trestní soudy tehdejšího ministra dopravy v souvislosti s obviněním týkajícím se *obchodování se skutečným vlivem*, který měl na generálního ředitele společnosti CET Govora, a to s cílem přimět jej k uzavření řady nevýhodných a zbytečných smluv jménem společnosti CET Govora, jejichž hlavním účelem bylo odvedení prostředků společnosti. Za jejich společnou trestnou činnost týkající se *zneužití úřadu* a *obchodování s vlivem*, jíž se dopouštěli v období od října 2011 do července 2014, odsoudily vnitrostátní trestní soudy ministra i generálního ředitele společnosti CET Govora.

(198) Bez ohledu na subjektivní stanovisko společnosti CET Govora ohledně opodstatněnosti pokračujících dodávek pro společnost Oltchim proto Komise podotýká, že společnost CET Govora nemohla přijmout sporné rozhodnutí, aniž by zohlednila požadavky orgánů veřejné moci, a že základem jednání společnosti CET Govora byly pokyny vydané vládními orgány (tj. rozhodnutí župní rady župy Vâlcea). Komise proto vyvozuje závěr, že opatření lze v případě společnosti CET Govora přičíst státu.

(199) Jelikož společnost CET Govora je ve vlastnictví státu, vyvozuje Komise závěr, že její rozhodnutí o odkladu lhůty splatnosti a o dalších dodávkách pro společnost Oltchim zatěžuje státní rozpočet.

(200) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem je opatření č. 2 s ohledem na společnost CET Govora přičitatelné státu a zahrnuje převod státních prostředků.

6.1.1.3. Opatření č. 3: úřad AAAS a státem vlastněné podniky (zejména Electrica, Salrom, CET Govora, Národní správa vodních zdrojů) – zrušení dluhu v roce 2015 na základě plánu reorganizace

(201) Komise za prvé uvádí, že podle insolvenčního zákona nemohl být plán schválen bez souhlasu úřadu AAAS (který držel většinu hodnoty pohledávek v kategorii rozpočtových pohledávek) nebo společnosti CET Govora (která držela většinu hodnoty pohledávek v kategorii dodavatelů pro vlastní spotřebu, tj. nezajištěných věřitelů podle § 96 insolvenčního zákona), jejichž opatření lze přičíst státu (viz 187. a 200. bod odůvodnění).

(202) Komise za druhé rovněž uvádí, že plán restrukturalizace vyhotovil správce jmenovaný soudem, který je součástí státu. Plán restrukturalizace byl poté schválen díky souhlasu veřejných a soukromých věřitelů, kteří dříve v listopadu 2012 podepsali memorandum iniciované státem.

(203) Toto memorandum (které podepsalo dvanáct stran, z nichž deset náleželo do veřejné správy nebo bylo ve veřejném vlastnictví ([70]) a pouze dvě byly finančními institucemi v soukromém vlastnictví ([71]) – viz 31. bod odůvodnění) vyhotovili tři ministři a schválil je předseda vlády. Memorandum proto představovalo prostředek, který stát na své nejvyšší úrovni použil k udržení společnosti Oltchim na trhu.

([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]) Tři ministerstva, AAAS, Úřad pro účast státu na privatizaci průmyslu, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Od července 2014 je většina akcií podniku Electrica v soukromém vlastnictví.
([71]) Banca Transilvania SA a Banca Comercială Română.

(204) Komise za třetí uvádí, že tento záměr státu udržet společnost Oltchim na trhu byl naznačen a poté opakovaně potvrzen před obdobím insolvence i v jeho průběhu.

a) Jak prokazují různá prohlášení vysokých zástupců rumunské vlády v tisku (viz 27., 28., 30. a 31. bod odůvodnění) v období od září 2012 do ledna 2013, plné politické odhodlání zachránit společnost Oltchim a obnovit její činnost existovalo ještě před tím, než byl navržen plán restrukturalizace a zahájeno insolvenční řízení.

b) Jak je zjevné z tisku, vláda byla pod silným a trvalým tlakem ze strany odborů ve společnosti Oltchim, zejména po neúspěšné privatizaci i v průběhu roku 2013 ([72]). Po vstupu společnosti Oltchim do insolvenčního řízení došlo v únoru, březnu a srpnu 2013 k četným protestům v závodech Râmnicu Vâlcea a Pitesti, dvou výrobních závodech společnosti Oltchim.

c) V lednu 2013 bývalý ministr hospodářství uznal, že předchozí privatizace vedla k akumulaci dalších dluhů společnosti Oltchim od neúspěšné privatizace do [ledna 2013] ve výši téměř 100 milionů EUR, a uvedl, že by likvidace po částech představovala snazší řešení. Ministr však dodal, že považuje „*vstup společnosti Oltchim […] do insolvenčního řízení za šanci na restrukturalizaci a zhodnocení životaschopných částí. Měnový fond má pesimističtější názor.*“ ([73]) Během první části období insolvence vysílala rumunská vláda veřejnosti i nadále silné signály ohledně svého záměru společnost Oltchim zachránit.

d) Například ihned po vstupu do insolvenčního řízení počátkem března 2013 tehdejší rumunský předseda vlády uvedl, že „*reakce Evropské komise na myšlenku týkající se půjčky byla bohužel negativní, jelikož podle názoru Evropské komise společnost Oltchim již využila státní podporu v období 2010–2011. Domnívám se proto, že nemůžeme poskytnout finanční prostředky z rozpočtu a jediným řešením je restrukturalizace a financování ze strany bank i obchodníků, kteří nakupují výrobky.*“ Předseda vlády dodal, že vláda má „*zájem na zachování pracovních míst*“ ([74]).

e) V témže měsíci – březnu 2013 – během vystoupení před rumunským parlamentem ([75]) tehdejší ministr hospodářství uvedl: „*Máme v úmyslu změnit dosavadní strategii privatizace v tom, že máme zájem o ty [investory], kteří chtějí investovat, a zajímá nás více skutečný objem následných investic [po privatizaci] než prodejní cena*“ ([76]).

f) V jiném kontextu týž ministr hospodářství prohlásil, že „kromě obchodní značky má společnost Oltchim významný počet patentů v hodnotě milionů eur“ a že „likvidace této společnosti by znamenala likvidaci cenného duševního vlastnictví“ ([77]).

g) Během schůzky s místními orgány v regionu, v němž se nacházejí výrobní závody společnosti Oltchim, ministr hospodářství uvedl, že „čtyři měsíce po vyhlášení insolvence existují argumenty, které vedou k závěru, že lze najít řešení k záchraně společnosti“. Ministr byl citován v tom smyslu, že „problém týkající se společnosti Oltchim je problémem dotýkajícím se hrdosti a národní důstojnosti, jelikož společnost Oltchim je jednou z prvních pěti společností v daném odvětví v Evropě, což je důvod pro její záchranu“ ([78]).

([72]) Vedoucí svazu vyzvali předsedu vlády Pontu, aby ustanovil komisi pro posouzení a rozhodování, a stěžovali si, že insolvenční správci „*vedou společnost Oltchim k úpadku prostřednictvím hromadného propouštění, technické nezaměstnanosti a ponecháním zařízení mimo provoz*“, a žádali přijetí „*politického rozhodnutí o vypracování strategie týkající se fungování a privatizace společnosti Oltchim a její kapitalizace*“ a jiných opatření k záchraně společnosti. Viz tiskový článek ze dne 26. července 2013, k dispozici na adrese: http://romanialibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646 a ze dne 4. prosince 2013, k dispozici na adrese: https://www.voceavalcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html

([73]) Viz tiskový článek ze dne 26. ledna 2013, k dispozici na adrese: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosganian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47

([74]) Viz tiskový článek ze dne 29. března 2013, k dispozici na adrese: http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467 a článek ze dne 30. března 2013, k dispozici na adrese: https://revista22.ro/24001/html

([75]) Viz tiskový článek ze dne 17. prosince 2013, k dispozici na adrese: 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]) Viz tiskový článek ze dne 10. dubna, který byl aktualizován dne 13. dubna 2013, k dispozici na adrese: http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosganian-mari-companii-au-exprimat-in-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html

([77]) Viz tiskový článek ze dne 30. května 2013, k dispozici na adrese: http://romanialibera.ro/economie/companii/vosganian–despre-oltchim–vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industriala-303367

([78]) Viz tiskový článek ze dne 9. července 2013, k dispozici na adrese: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49

h) V září 2013 ministr hospodářství prohlásil, že společnost Oltchim představuje pro jeho ministerstvo prioritu, a uvedl, že „tento týden by měli věřitelé schválit financování, které oznámíme v řádu několika dnů, a bude-li toto provedeno, bude to pro společnost Oltchim, která byla počátkem roku na pokraji zániku, nyní se stává financovatelnou a získá úvěr od soukromých bank, znamenat mimořádnou událost. Na konci září pak bude předložena zpráva o ocenění a společnost „Oltchim č. 2" bude očištěna od pohledávek věřitelů, takže v říjnu budou zahájena jednání s potenciálními zákazníky". Během těchto jednání se senátory z vládnoucí strany vyjádřil ministr hospodářství nesouhlas s likvidací velkých státem vlastněných podniků ([79]).

i) Počátkem roku 2014 vyzval předseda vlády nově jmenovaného dočasného ministra hospodářství, aby se zabýval „problémem souvisejícím se společností Oltchim", a dodal, že „*si nepřeje, aby situace eskalovala […] kvůli politické neschopnosti*" ([80]).

j) Později v daném roce ministr hospodářství během návštěvy výrobních závodů společnosti Oltchim zopakoval, že tato společnost „*představuje společnost národního a strategického významu*" a že je vyloučen její úpadek. Rovněž objasnil, že se odklad privatizace zakládá na „*zájmu investorů převzít také rafinérii Arpechim*" ([81]). Ministr hospodářství a předseda vlády stejně tak při různých příležitostech zopakovali, že „*společnost Oltchim nebude nikdy uzavřena*" ([82]).

(205) Jak je zjevné z tabulky s přehledem pohledávek (viz tabulka 1), subjekty, které podepsaly memorandum, držely pohledávky v souhrnné výši 539 milionů EUR. Pohledávky těchto subjektů spolu s pohledávkami společnosti CET Govora (jejíž jednání s ohledem na opatření č. 3 bylo možno přičíst státu (viz 200. a 201. bod odůvodnění)) představují celkovou částku ve výši 569 milionů EUR z celkových pohledávek ve výši 759 milionů EUR. Subjekty, které podepsaly memorandum, měly tudíž společně se společností CET Govora potřebnou většinu ve všech čtyřech kategoriích věřitelů kromě zaměstnanců – což je kategorie, která přirozeně upřednostňovala plán (tuto skutečnost rumunské orgány uznaly ([83])) –, pro schválení plánu ([84]). Vysoká úroveň veřejných signatářů memoranda znamená, že je velmi nepravděpodobné, že by se banky v soukromém vlastnictví a ostatní soukromé subjekty rozhodly nebrat v době hlasování pro plán nebo proti němu v potaz cíle memoranda: soukromé banky, které podepsaly memorandum, ani podnik Electrica nemohly nezohlednit přiměřeně opakovaná prohlášení (viz 27., 28., 30. bod odůvodnění) akcionáře společnosti Oltchim SA udávající, že rumunský stát nenechá společnost Oltchim padnout, ani nemohly nebrat v potaz memorandum, které podepsaly a které schválil předseda vlády. Podle vysvětlení Rumunska se soud v té době domníval, že by podmínka stanovená v § 101 odst. 2 insolvenčního zákona byla splněna i v případě, že by věřitel, který se memoranda nezúčastnil, vznesl proti plánu námitku: podle podání Rumunska se soud zejména domníval, že „*žádná z kategorií, které plán odmítly, a žádná z pohledávek, které plán odmítly, nezíská méně, než by obdržela v případě úpadku*", bez ohledu na porovnání, které by tržně jednající hospodářský subjekt provedl mezi výnosy podle plánu reorganizace a výnosy podle scénáře založeného na likvidaci (v tomto ohledu viz oddíl 6.1.2.3). Memorandum proto státu umožnilo zajistit přijetí plánu reorganizace ze strany věřitelů.

(206) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem Komise podotýká, že memorandum, které inicioval stát, a jeho cíl – tj. záchrana společnosti Oltchim za každou cenu, jak pravidelně a veřejně opakoval stát v období mezi neúspěšnou privatizací v září 2012 a hlasováním věřitelů o plánu v roce 2015 – zajistily na schůzi věřitelů potřebnou většinu pro přijetí plánu reorganizace. Jak je uvedeno v 31., 203. a 235. bodě odůvodnění a následujících bodech, toto memorandum lze přičíst státu.

(207) Prostřednictvím memoranda stanovila vláda signatářům rámec pro „*spolupráci na určení a provedení řešení, která chrání práva zaměstnanců, akcionářů a věřitelů*".

([79]) Viz tiskový článek ze dne 17. září 2013, k dispozici na adrese: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49

([80]) Viz tiskový článek ze dne 19. února 2014, k dispozici na adrese: http://www.economica.net/ponta-despre-situatia-de-la-oltchim-n-as-vrea-sa-explodeze-din-lipsa-noastra-de-capacitate-politica_73937.html#n

([81]) Viz tiskový článek ze dne 1. dubna 2014, k dispozici na adrese: http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html

([82]) Viz tiskový článek ze dne 3. června 2014, k dispozici na adrese: http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html a článek ze dne 6. června 2014, k dispozici na adrese: https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html

([83]) Bod 82 podání Rumunska ze dne 16. května 2018.

([84]) Společnost CFR Marfă, která byla účastníkem memoranda, hlasovala proti plánu, její hlas však neměl dopad na většinu, kterou v každé kategorii věřitelů drželi signatáři memoranda. Hodnota pohledávek se lišila.

(208) „*Návrh dohody zajišťuje poskytnutí pracovního kapitálu ze strany bank, které memorandum podepsaly, aby [společnost Oltchim] mohla pokračovat ve výrobě s kapacitami znovu uvedenými do provozu a postupně znovu otevírat ostatní výrobní kapacity s cílem přilákat více potenciálních zájemců o privatizaci společnosti.*“ Je velmi nepravděpodobné, že by na základě veřejného prohlášení orgánů některý z aktérů, kteří byli vyzváni, aby memorandum podepsali, odmítl této výzvě vyhovět. Úroveň, kterou memorandum stanovilo pro spolupráci mezi signatáři, tj. „*s pomocí odborníků na restrukturalizaci – vypracovat strategii, která zajišťuje dlouhodobou životaschopnost k dosažení udržitelné úrovně ziskovosti, solventnosti, likvidity a hotovosti společnosti Oltchim („strategie pro udržitelné obnovení činnosti“)*“, byla relativně nízká a neurčitá, jelikož spočívala pouze v „*dosažení* ***určitých pozitivních výsledků*** *na základě analýzy životaschopnosti*“ (zdůraznění přidáno).

(209) Prostřednictvím memoranda zopakovala vláda své odhodlání učinit vše potřebné pro zachování činnosti společnosti Oltchim a její restrukturalizaci. Soukromé i veřejné subjekty, které memorandum podepsaly, se stejně tak zavázaly podílet se na dlouhodobé strategii k restrukturalizaci společnosti Oltchim dlouho před hlasováním o případném plánu reorganizace na schůzi věřitelů. Všechny subjekty, které memorandum podepsaly, hlasovaly v roce 2015 s ohledem na plán reorganizace kladně, přičemž jedinou výjimkou byla společnost CFR Marfă, která měla v porovnání s finančními partnery a ostatními veřejnými věřiteli relativně menší význam, co se týká přežití společnosti Oltchim, jelikož společnost Oltchim využívala k uspokojení svých potřeb v oblasti dopravy také společnost Ermewa.

(210) Memorandum obsahuje doložku č. 8, která předpokládá „*ochranu a zachování práv*“ a zájmů signatářů. Tato doložka, a zejména její druhá část, však pouze konstatuje to, co je zřejmé, tj. že samotné memorandum v době podpisu nepředstavovalo předběžné vzdání se práv bank, podniků Electrica nebo AVAS coby věřitelů. Podle názoru Komise proto samotná účast v daném časovém okamžiku a zapojení do budoucí spolupráce stanovené prostřednictvím memoranda samy o sobě dokládají, že se věřitelé (veřejní i soukromí), kteří memorandum podepsali, vydali jasným směrem k restrukturalizaci společnosti Oltchim.

(211) Toto směřování k udržení společnosti Oltchim na trhu je ještě zjevnější, vezme-li se v úvahu dodatečný čas a finanční úsilí vynaložené na podporu obnovení činnosti společnosti Oltchim ze strany tří bank (jejichž pohledávky vůči společnosti Oltchim v tomto období značně vzrostly) a úřadu AAAS (a dalších stran, které memorandum podepsaly), jež současně upustily od přijetí opatření k okamžitému vymáhání svých pohledávek.

(212) Co se týká Národní správy vodních zdrojů, na základě ustanovení veřejně dostupného statutu o fungování a organizaci ([85]) uvádí Komise toto:

(213) Za prvé, co se týká jejího právního postavení a jejího začlenění do struktur veřejné správy, Národní správa vodních zdrojů je veřejná instituce celostátního významu, která má právní způsobilost a je koordinována ústředním vodohospodářským orgánem (tj. ministerstvem vodního a lesního hospodářství) ([86]).

(214) Za druhé, co se týká povahy jejích činností, předmětem podnikání je uplatňování vnitrostátní strategie a politiky v oblasti kvantitativního a kvalitativního řízení vodních zdrojů a zajištění dodržování předpisů v této oblasti; v tomto kontextu spravuje a provozuje infrastrukturu vnitrostátního systému řízení vodních zdrojů. Společnost zajišťuje rovněž provádění řady činností národního a sociálního zájmu, jako je například plnění závazků, které rumunský stát přijal prostřednictvím mezinárodních dohod a úmluv ([87]).

([85]) Podle nejnovějších informací na jejích internetových stránkách (k dispozici na adrese http://www.rowater.ro/default.aspx) byla rumunská Národní správa vodních zdrojů zřízena rozhodnutím vlády č. 107/2002, pozměněného a doplněného mimořádným nařízením vlády č. 73/2005 (k dispozici na adrese http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocumentAfis/153726). Statut o fungování a organizaci byl schválen rozhodnutím vlády č. 1176 ze dne 29. září 2005 (k dispozici na adrese http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/31843).

([86]) Viz článek 1 statutu Národní správy vodních zdrojů.

([87]) Viz články 3 a 6 statutu Národní správy vodních zdrojů.

(215) Za třetí, co se týká intenzity dohledu vykonávaného orgány veřejné moci nad jejím vedením, Národní správu vodních zdrojů řídí správní rada složená z jedenácti členů, kteří jsou všichni jmenováni na čtyřleté funkční období usnesením vedoucího ústředního vodohospodářského orgánu. Podle téhož článku jsou členy správní rady povinně zástupce ministerstva financí a zástupce ústředního vodohospodářského orgánu. Generální ředitel Národní správy vodních zdrojů je jmenován, dočasně zbaven funkce a odvolán usnesením vedoucího téhož ústředního vodohospodářského orgánu ([88]).

(216) Za čtvrté, co se týká financování její činnosti, rozpočet příjmů a výdajů společnosti schvaluje správní rada se souhlasem vedoucího ústředního vodohospodářského orgánu ([89]).

(217) Vzhledem k faktorům uvedeným v 190. bodě odůvodnění se Komise domnívá, že: i) její právní postavení, ii) její začlenění do veřejné správy, iii) povaha jejích činností a úkolů, jež nejsou obvykle vykonávány na trhu za podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty, iv) dohled vykonávaný orgány veřejné moci nad jejím vedením a v) postup schvalování rozpočtu příjmů a výdajů naznačuje, že opatření Národní správy vodních zdrojů lze přičíst státu.

(218) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem (tj. zejména většině hlasů, které byly zajištěny pro přijetí plánu, avšak rovněž zajištění spolupráce při současném a budoucím úsilí ze strany hlavních věřitelů prostřednictvím memoranda) vyvozuje Komise závěr, že provedení opatření č. 3 ze strany úřadu AAAS, podniků Electrica, Salrom, CET Govora a Národní správy vodních zdrojů lze přičíst státu.

6.1.2. *Selektivní hospodářská výhoda*

(219) Předmětná opatření jsou jednoznačně selektivní, jelikož byla provedena výhradně ve prospěch společnosti Oltchim. Ostatní podniky v petrochemickém odvětví či jiných odvětvích, které se s ohledem na cíl sledovaný opatřeními nacházejí ve srovnatelné právní a faktické situaci, stejnou výhodu nezískaly. Podle judikatury Soudního dvora poukazuje samotná skutečnost, že konkurenceschopnost určitého podniku je ve srovnání se soutěžícími podniky posílena tím, že podnik získal výhodu, kterou by jinak při svém běžném podnikání nezískal, na možné narušení hospodářské soutěže ([90]).

(220) Rumunsko však tvrdí, že „opatření neposkytla společnosti Oltchim žádnou hospodářskou výhodu, jelikož splňovala kritérium tržně jednajícího hospodářského subjektu, poněvadž orgány veřejné moci a veřejné podniky jednaly stejně jako soukromí věřitelé, investoři nebo dodavatelé za účelem minimalizace ztrát a maximalizace zisku“ ([91]).

(221) V daném případě se však nezdá, že by bylo použitelné kritérium tržně jednajícího hospodářského subjektu. Komise za prvé připomíná, že se Soudní dvůr dříve domníval, že použitelnost „*zásady investora v tržním hospodářství*“ závisí hlavně na tom, zda členský stát poskytne hospodářskou výhodu podniku, jejž vlastní, jako akcionář, a nikoli jako nositel veřejné moci ([92]). Kritérium tržně jednajícího hospodářského subjektu nelze stejně tak použít v případě, že stát jedná jako věřitel společnosti Oltchim prostřednictvím úřadu AAAS a jiných veřejných věřitelů, jelikož se „*kritérium soukromého věřitele*“ nevztahuje na opatření, která stát přijal jakožto orgán veřejné moci při podpisu memoranda.

(222) Jak je objasněno v 204. bodě odůvodnění a následujících bodech, v 274. a 276. bodě odůvodnění, stát jednal při záchraně společnosti Oltchim před úpadkem trvale a jednoznačně jakožto orgán veřejné moci, včetně prostřednictvím veřejných prohlášení a memoranda s hlavními soukromými a veřejnými věřiteli, a nikoli jako akcionář investující do společnosti či jako věřitel. Komise se proto domnívá, že v daném případě není kritérium tržně jednajícího hospodářského subjektu použitelné ([93]).

([88]) Viz články 19 a 24 statutu Národní správy vodních zdrojů.
([89]) Viz článek 16 statutu Národní správy vodních zdrojů.
([90]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 17. září 1980, Philip Morris Holland BV v. Komise, 730/79, ECLI:EU:T:1980:209.
([91]) Viz oddíl A bod 2 písm. b) a oddíl B odpovědi Rumunska ze dne 16. května 2018 na žádost Komise o informace.
([92]) Viz rozsudek Soudního dvora ze dne 5. června 2012, Evropská komise v. Électricité de France (EDF), ECLI:EU:C:2012:318, body 79–82 a 87.
([93]) Viz rozsudek ze dne 16. ledna 2018, EDF v. Komise, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6.

(223) Pro úplnost však Komise u každého ze tří dotyčných opatření ověřila kritérium tržně jednajícího hospodářského subjektu rovněž ve formě zásady věřitele v tržním hospodářství a požádala rumunské orgány o další informace z té doby týkající se jednotlivých dotčených aktérů a jejich rozhodnutí, shromáždila informace ze všech dostupných veřejných zdrojů a vypracovala vlastní scénáře odhadů založených na důkazech, které byly dostupné v době přijetí předmětných opatření.

6.1.2.1. Opatření č. 1: úřad AAAS – nevymáhání a další akumulace dluhů společnosti v období od září 2012

(224) Zacházení s dluhem společnosti Oltchim vůči úřadu AAAS bylo posouzeno již v rozhodnutí Komise z roku 2012 s ohledem na tehdy očekávanou privatizaci. Komise proto považuje za vhodné analyzovat chování úřadu AAAS po přijetí tohoto rozhodnutí od okamžiku, kdy se privatizace nezdařila.

(225) Soukromý věřitel obvykle usiluje o dosažení maximální výplaty částek, které mu dluží dlužník ve finančních potížích ([94]).

(226) Na rozdíl od tvrzení Rumunska, že podle rozhodnutí Komise z roku 2012 nezahrnuje odložená exekuce pohledávek podporu (pokud úřad AAAS účtoval úroky podle sdělení Komise o referenčních sazbách z roku 2008 do doby, než společnost Oltchim vstoupila do insolvenčního řízení), Komise podotýká, že se situace v březnu 2012, kdy Komise vydala své rozhodnutí, zásadně lišila od situace v období, které je předmětem šetření, jelikož v posledně uvedeném případě již neexistoval projekt privatizace v dohledné době. Komise v tomto ohledu uvádí, že závěr v rozhodnutí Komise z roku 2012 vycházel z předpokladu, že společnost Oltchim bude brzy po kapitalizaci pohledávky zcela privatizována. Stát (prostřednictvím ministerstva hospodářství) jakožto většinový akcionář nezohlednil možnost, že by někteří menšinoví akcionáři mohli plánovanou kapitalizaci dluhu zablokovat. K tomuto zablokování nakonec došlo a plánovaná kapitalizace dluhu se neuskutečnila. Na konci nabídkového řízení s vítězem, který nebyl schopen splnit své povinnosti jakožto nabyvatel, se nezdařila ani samotná privatizace.

(227) Komise podotýká, že obtížná a neustále se zhoršující finanční situace společnosti Oltchim byla známá všem věřitelům, a zejména úřadu AAAS. Úřad AAAS měl proto dostatek času na přípravu, interní posouzení a provedení kroků k vymáhání svých pohledávek v případě další neúspěšné privatizace v září 2012. Pětiměsíční období od září 2012 do 31. ledna 2013, které je předmětem šetření, bylo proto dostatečně dlouhé, aby mohl úřad AAAS podniknout potřebné kroky a pokusit se o vymáhání dluhů (99 % pohledávek úřadu AAAS bylo nezajištěných, jak je uvedeno v tabulce 1). Komise v této souvislosti uvádí, že podniky jako Electrica takovéto kroky podnikly, třebaže neúspěšně.

(228) Za prvé, zvláštní předpisy upravující vymáhání státních dluhů ([95]) stanoví zvláštní práva úřadu AAAS zahrnující přímé vymáhání jeho pohledávek bez soudního rozhodnutí. Konkrétně v § 50 odst. 1 a 2 mimořádného nařízení vlády č. 51/1998 je stanoveno: „*1) AVAB (současný úřad AAAS) může ustavit vlastní sbor soudních vykonavatelů nebo může využít jiné soudní vykonavatele za účelem výkonu exekučních titulů*“ a „*2) exekuční řízení za účelem realizace bankovních aktiv ze strany AVAB provede buď vlastní sbor soudních vykonavatelů, nebo jiní soudní vykonavatelé*“.

(229) Rumunsko navzdory opakovaným žádostem Komise nepředložilo žádné důkazy, které by prokazovaly, že úřad AAAS podnikl všechny kroky, jež by přiměřeně učinil věřitel v tržním hospodářství, aby vymohl své pohledávky. Rumunsko mimoto tvrdí, že úřad AAAS nemohl požádat o exekuci svých pohledávek vůči společnosti Oltchim podle zákona o privatizaci ([96]), který stanoví, že ke dni zavedení nucené správy nemohou věřitelé s daňovými pohledávkami a s pohledávkami v souvislosti s příspěvky (tj. rozpočtovými pohledávkami) vymáhat své dluhy a nepodniknou žádné kroky vedoucí k těmto exekučním opatřením, dokud je společnost připravena na privatizaci ([97]). Ačkoliv to dokládá existenci selektivní výhody poskytnuté společnosti Oltchim, kterou lze přičíst

([94]) Za tímto účelem viz rozsudek ve věci Španělsko v. Komise, C-342/96, Recueil 1999, s. I-2459, bod 46 a rozsudek ve věci DM Transport, C-256/97, Recueil 1999, s. 1-3913, bod 24.
([95]) Viz nařízení č. 29/2002 a mimořádné nařízení vlády č. 54/1998 a mimořádné nařízení vlády č. 51/1998 (které upravuje realizaci státního majetku – verze z roku 2012).
([96]) Viz § 16 zákona č. 137/2002.
([97]) Viz ustanovení § 16 odst. 5 písm. c) zákona č. 137/2002 platné v září 2012.

státu, k nečinnosti úřadu AAAS dochází v situaci, kdy ministerstvo hospodářství z neobjasněných důvodů udržovalo společnost Oltchim ve zvláštním režimu za účelem privatizace i po nezdaru privatizace v září 2012. Úřad AAAS se mohl pokusit napadnout rozhodnutí ministerstva o prodloužení tohoto zvláštního statusu bez vysvětlení.

(230) Za druhé, Rumunsko nepředložilo žádnou studii, zprávu ani interní dokument prokazující, že se úřad AAAS choval jako tržně jednající hospodářský subjekt, pokud jde o jeho rozhodnutí upustit od vymáhání pohledávek po nezdařené privatizaci v září 2012. Podle nejnovější studie dostupné v té době za účelem posouzení vymáhání pohledávek úřadu AAAS (studie společnosti Raiffeisen z roku 2011) by úřad AAAS v případě likvidace dosáhl míry zpětného získání ve výši 12 % ([98]).

(231) Jiní věřitelé včetně veřejných subjektů podnikli v tomto období okamžitá opatření k vymáhání dlužných částek. Konkrétně podnik Electrica, který podle studie společnosti Raiffeisen z roku 2011 měl stejnou míru zpětného získání jako úřad AAAS, zahájil exekuci dlužných částek dne 1. listopadu 2012 a úspěšně obstavil bankovní účty společnosti Oltchim. Dvě společnosti, které nebyly ve vlastnictví státu – Polcheme S.A. a Bulrom Gas – a které měly z 21 zajištěných věřitelů v roce 2013 osmé a desáté nejvýznamnější pohledávky, rovněž přijaly exekuční opatření. Úřad AAAS byl skutečně nejvýznamnějším věřitelem společnosti Oltchim a mohl své postavení využít k získání lepších vyjednávacích podmínek při vymáhání dluhu, avšak neučinil tak. Hrozba likvidace společnosti Oltchim mohla úřadu AAAS zajistit lepší podmínky při vymáhání dluhu.

(232) Navzdory tvrzení Rumunska není uzavření memoranda rovnocenné (ani nenahrazuje) nejlepší úsilí o získání informací, jelikož tzv. *analýza životaschopnosti* zmíněná v memorandu byla následně zadána a využita třemi finančními věřiteli, nikoli však samotným úřadem AAAS. Rumunsko nezdokumentovalo takovouto interní analýzu provedenou úřadem AAAS.

(233) Celkové chování úřadu AAAS (navzdory minulým poznatkům o strukturálních potížích společnosti Oltchim) bylo proto pasivní, pokud jde o vynaložení všemožného úsilí o vymáhání pohledávek nebo přinejmenším k získání lepšího postavení věřitele, a zdálo se, že směřuje spíše k záchraně společnosti Oltchim a jejímu udržení na trhu.

(234) Komise se proto domnívá, že přijetím opatření by měl úřad AAAS lepší šance na vymožení svých pohledávek, a to rovněž vzhledem ke skutečnosti, že společnost Oltchim pozastavila výrobu, a neměla tudíž vyhlídku na dosažení příjmů z provozní činnosti v blízké budoucnosti.

(235) Za třetí, místo aby se úřad AAAS pokusil vymoci své pohledávky, inicioval společně s ministerstvy financí, hospodářství a dopravy a Úřadem pro státní vlastnictví a privatizaci průmyslu memorandum (viz *in extenso* 31. a 203. bod odůvodnění a následující body), které bylo předsedou rumunské vlády schváleno dne 13. listopadu 2012 a podepsáno státem a sedmi věřiteli, z nichž pět bylo veřejnými subjekty – AAAS, Salrom, CFR Marfă, CEC Bank, Electrica (v té době dosud zcela ve vlastnictví státu) – a dvěma soukromými subjekty – Rumunskou komerční bankou (později přejmenovanou na „Erste Bank“) a Transilvania Bank. Na rozdíl od tvrzení Rumunska nelze memorandum považovat za rovnocennou transakci (*pari passu*) vzhledem k značné převaze veřejných věřitelů a státních orgánů, jež memorandum spolupodepsali ([99]).

(236) Z dvanácti stran, které memorandum podepsaly, patřilo deset do veřejné správy nebo bylo ve veřejném vlastnictví ([100]) a pouze dvě byly finanční instituce v soukromém vlastnictví ([101]) Memorandum inicioval stát (ministerstvo financí, ministerstvo hospodářství, ministerstvo dopravy a infrastruktury, AAAS a OPSPI) a schválil je předseda vlády. Procentní podíl pohledávek v držení soukromých věřitelů činil přibližně pouze 20 % celkových pohledávek stran, které memorandum podepsaly. Rozsah účasti veřejného sektoru byl tudíž značný a zásah ze strany soukromých subjektů omezený. Podmínky transakce nejsou srovnatelné, jelikož 77 % pohledávek dvou soukromých věřitelů, kteří memorandum podepsali, bylo zajištěných, na rozdíl od průměrně pouze 14 % pohledávek v případě veřejných věřitelů.

([98]) Viz zpráva společnosti Raiffeisen z října 2011.

([99]) Viz body 86 až 88 sdělení Komise o pojmu státní podpora, 2016/C 262/01.

([100]) Tři ministerstva, AAAS, Úřad pro účast státu na privatizaci průmyslu, Electrica, CFR Marfă, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Upozorňuje se, že většina akcií podniků Electrica je v soukromém vlastnictví teprve od července 2014, přičemž stát vlastní 48,78 % akcií.

([101]) Banca Transilvania SA a Banca Comercială Română (později přejmenovaná na „Erste Bank“).

(237) Memorandum prokazuje, že se veřejní věřitelé dohodli na nevymáhání pohledávek, aniž by náležitě posoudili alternativy. V bodě 2.3 memoranda je konkrétně zmíněno, že strany schvalují seznam opatření *„ve snaze o provedení strategie udržitelného obnovení činnosti s výhradou kladného výsledku posouzení životaschopnosti“*. Rumunsko posouzení životaschopnosti nepředložilo, uvedlo však, že tuto studii provedly banky. Podle konsorcia R/BDO zadaly Transilvania Bank, Erste Bank (soukromí věřitelé) spolu s CEC Bank (veřejný věřitel) studii společnosti Alvarez&Marsal, která předložila zprávu, jež *„obsahovala restrukturalizační opatření a potvrzovala jako možnou restrukturalizaci činností společnosti Oltchim po provedení navrhovaných opatření“*. Podle rumunského tisku ([102]) rumunské orgány uvedly, že zpráva společnosti Alvarez&Marsal, kterou zadaly věřitelské banky za účelem posouzení situace společnosti Oltchim, potvrzovala *„hypotézu orgánů a potřebu poskytnout podporu na záchranu s navrhovanou strukturou“*.

(238) Rumunsko nezdokumentovalo takovéto posouzení, které bylo provedeno pro úřad AAAS nebo jeho jménem, ani to, zda je úřad AAAS skutečně využil. Rumunsko rovněž neprokázalo, že úřad AAAS zprávu společnosti Alvarez&Marsal skutečně použil, a jak je patrné z veřejných zdrojů zmíněných v 237. bodě odůvodnění, zpráva pouze potvrzovala potřebu poskytnutí podpory a nepředstavovala nutně potvrzení o dlouhodobé životaschopnosti reorganizace.

(239) Komise v této souvislosti opakuje (jak již bylo uvedeno v 22. bodě odůvodnění) svůj závěr, že kapitalizace dluhu (a tudíž odpis dluhu úřadu AAAS ve prospěch společnosti Oltchim), po níž následuje úplná privatizace, nezahrnuje výhodu za předpokladu, že *„[…] společnost bude v krátké době po kapitalizaci dluhu zprivatizována“*. Memorandum potvrzuje ochotu úřadu AAAS prodloužit stav nevymáhání pohledávek a akumulace dalších dluhů.

(240) Rumunsko rovněž tvrdí, že úřad AAAS analyzoval možnost požádat o obstavení účtů společnosti Oltchim, nemohl tak však učinit, jelikož účty společnosti Oltchim již obstavili jiní věřitelé. Rumunsko však nepředložilo na podporu tohoto tvrzení žádné důkazy. Úřad AAAS každopádně nejednal jako obezřetný soukromý věřitel, jelikož nepodnikl žádné kroky na ochranu svých pohledávek. Pokud by úřad AAAS zasáhl do procesu dříve, nepřipravil by se o možnost nechat obstavit účty společnosti Oltchim jako první (tj. před ostatními věřiteli, například podnikem Electrica v listopadu 2012) nebo získat zástavní právo k nemovitostem (jak to učinila společnost Salrom).

(241) Rumunsko uvádí, že pokud by úřad AAAS požádal o exekuci svých pohledávek, musela by společnost Oltchim zahájit insolvenční řízení. Komise se domnívá, že samotná hrozba zahájení insolvenčního řízení mohla poskytnout úřadu AAAS větší páku při vymáhání pohledávek od společnosti Oltchim. I v případě insolvenčního řízení zahájeného úřadem AAAS by úřad AAAS získal právo navrhnout reorganizaci společnosti Oltchim, která by zajistila vymožení jeho pohledávek v maximální výši, zejména prodejem balíků aktiv (viz 265. bod odůvodnění). S touto možností by se postavení úřadu AAAS značně změnilo.

(242) V březnu 2015 v době hlasování na schůzi věřitelů byl výběr úřadu AAAS omezen na likvidaci a plán reorganizace v důsledku předchozí nečinnosti úřadu AAAS. Pokud by úřad AAAS jednal jako obezřetný věřitel, využil by ustanovení insolvenčního zákona, která každému věřiteli s více než 20 % pohledávek umožňují navrhnout plán reorganizace ([103]). Toto jednání by úřadu AAAS umožnilo zvolit jiný druh plánu reorganizace (prodej prostřednictvím balíků aktiv), což je scénář, který by zajistil maximální výnosy (jak je blíže objasněno v 265. bodě odůvodnění), jenž se měl uskutečnit již v září 2012, neprodleně po nezdaru privatizace.

(243) Na základě výše uvedených úvah se Komise domnívá, že opatření č. 1 poskytuje společnosti Oltchim selektivní výhodu v důsledku nevymáhání a odpovídajícího zvýšení pohledávek vůči společnosti Oltchim v období od září 2012 do ledna 2013 ve výši 152 milionů RON ([104]) (33 milionů EUR), což je časová hodnota spojená s odkladem žádosti o exekuci pohledávek úřadu AAAS znamenající vyšší expozici vůči společnosti Oltchim.

([102]) Viz článek v Criterii Nationale ze dne 23. prosince 2013 nazvaný *Combinatul Oltchim în agonie. Pagini pentru o istorie neagră* k dispozici na adrese: http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra

([103]) § 33 odst. 4 insolvenčního zákona.

([104]) Rozdíl mezi výší pohledávky úřadu AAAS na konci posuzovaného období v případě opatření č. 1 (1 201 milionů RON) a na počátku (1 049 milionů RON).

6.1.2.2. Opatření č. 2: podniky CET Govora a Salrom – podpora činnosti společnosti Oltchim ve formě dalších neuhrazených dodávek od září 2012

(244) Jak je objasněno výše (viz 29. bod odůvodnění), společnost Oltchim mohla v roce 2012 obnovit výrobu díky rozhodnutí společností CET Govora a Salrom pokračovat v dodávkách pro společnost Oltchim navzdory tomu, že ta nesplácí neuhrazené dluhy.

(245) Komise vyslovila pochybnosti, zda by tržně jednající hospodářský subjekt přijal stejná rozhodnutí jako tyto dvě společnosti ve veřejném vlastnictví, a to vzhledem k hospodářským potížím společnosti Oltchim.

(246) Ve fázi šetření předložilo Rumunsko platné argumenty týkající se technologické propojenosti, která existuje mezi společnostmi Salrom a CET Govora na straně jedné a společností Oltchim na straně druhé. Tyto argumenty podpořily také třetí strany, například insolvenční správci společností Oltchim a CET Govora, a lze je shrnout následovně.

a) Průmyslová platforma Vâlcea zahrnuje čtyři velké hráče: společnosti Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora a Salrom. Jejich činnost je technologicky závislá a každá z nich je dodavatelem a současně i odběratelem jiné společnosti.

b) Společnost Salrom dodává společnosti Oltchim solný roztok a vápenec a společnost Oltchim dodává společnosti Salrom průmyslovou vodu, která je potřebná k rozpouštění soli v roztoku. Dalším odběratelem solného roztoku společnosti Salrom je společnost Uzinele Sodice Govora. Dodávky soli a průmyslové vody mezi společnostmi Salrom a Oltchim se uskutečňují prostřednictvím potrubí, které oba dodavatele/odběratele spojuje.

c) Společnost CET Govora dodává společnosti Oltchim elektřinu a páru a od společnosti Oltchim odebírá surovou vodu, která je zapotřebí ve výrobním procesu. Společnost Uzinele Sodice Govora je rovněž odběratelem elektřiny a páry od společnosti CET Govora a pára je dodávána i obci Râmnicu Vâlcea pro účely dálkového vytápění. Společnosti Uzinele Sodice Govora a Oltchim jsou odběrateli páry, kterou dodává společnost CET Govora, a soli dodávané společnosti Salrom pro vlastní spotřebu. Společnost CET Govora je na druhé straně při svém provozu závislá na dodávkách průmyslové vody společností Oltchim ([105]).

(247) Co se týče společnosti Salrom, Rumunsko tvrdí, že se společnost dostala do situace, kdy musela volit mezi zachováním svého provozu, nebo jeho uzavřením kvůli nedostupnosti veřejných služeb, které jí poskytuje společnost Oltchim. Zánik společnosti Oltchim by znamenal rovněž zánik jiného odběratele společnosti Salrom, a to Uzinele Sodice Govora, s negativními důsledky pro společnost CET Govora.

(248) Co se týká společnosti CET Govora, Rumunsko tvrdí, že s ohledem na nahrazení nákupů průmyslové vody ze strany společností Oltchim nebylo k dispozici praktické řešení. Pokud by společnost CET Govora ukončila dodávky páry oběma odběratelům pro vlastní spotřebu, byla by vzhledem k tomu, že pára je vedlejším produktem při výrobě elektřiny, jedinou možností její úplná ztráta vypuštěním do ovzduší. Rumunsko tvrdí, že z ekonomického hlediska byla jedinou možností, kterou by přijal jakýkoli hospodářský subjekt v situaci společnosti CET Govora, přeměna páry na dluh místo jejího vypuštění do ovzduší, přičemž v tomto případě by zcela přišel o její hodnotu.

(249) Rumunsko tvrdí, že kromě technologické propojenosti byla rozhodnutí společností CET Govora a Salrom týkající se dalších dodávek pro společnost Oltchim odůvodněná a v souladu se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu, jelikož obě společnosti měly nově vzniklý (tj. v období od září 2012) dluh zajištěný.

(250) Rumunsko uvádí, že rozhodnutí společností CET Govora a Salrom týkající se dodávek surovin, jež byly nezbytné pro obnovení činnosti společnosti Oltchim, jsou podobná jako rozhodnutí soukromých společností, například Bulrom Gas Impex, SC Arelco Power, Ciech Chemical Group, Tricon, Alum, MFC Commodities, Chemimplex. Toto rozhodnutí se opíralo o pravděpodobnost získání vyšší částky dluhu v případě, že bude obnovena činnost, podnik se stane životaschopným a následně dojde k prodeji.

([105]) Jeví se jako věrohodné, že by společnost CET Govora nebyla schopna nést náklady na diverzifikaci dodávek průmyslové vody a že by toto nebylo možné v přiměřeném časovém rámci.

(251) Co se týká existující technologické propojenosti mezi společnostmi Salrom a CET Govora na straně jedné a společností Oltchim na straně druhé, Komise platnost tvrzení Rumunska nezpochybňuje.

(252) Komise však nemůže souhlasit se stanoviskem Rumunska, pokud jde o soulad jednání společnosti CET Govora se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu. To je blíže objasněno níže.

(253) Jak je patrné z tabulky č. 7, v období od října 2012 do ledna 2013 vzrostly pohledávky společnosti Salrom vůči společnosti Oltchim o 15 milionů RON (přibližně 3 miliony EUR). Z tabulky č. 8 lze rovněž zjistit, že pohledávky společnosti CET Govora vůči společnosti Oltchim vzrostly o 52 milionů RON (přibližně 12 milionů EUR), z toho představovala částka ve výši 27 milionů RON (přibližně 6 milionů EUR) penále z prodlení.

(254) Podle nejnovějších informací, které poskytlo Rumunsko, dodala společnost CET Govora v období od září 2012 do ledna 2013 společnosti Oltchim plyn a páru v hodnotě ve výši přibližně 50 milionů RON, zatímco v témže období obdržela od společnosti Oltchim platby pouze ve výši 8 milionů RON ([106]). Ačkoliv Rumunsko na straně jedné uvádí, že penále ve výši 27 milionů RON odpovídá vyššímu dluhu, nakumulovanému zejména v delším období od února 2008 do prosince 2012, na straně druhé nepředložilo spolehlivé údaje o přesné výši penále odpovídající akumulovanému dluhu v posuzovaném období začínajícím v září 2012 a končícím v lednu 2013 ([107]).

Tabulka 7

Vývoj závazků společnosti Oltchim vůči společnosti Salrom

Popis	Celkový dluh	Z toho:	
	RON	Dodávky produktů	Penále
I. Dluh ke dni 24. října 2012	**15 729 325,14**	15 383 302,06	346 050,08
II. Dluh ke dni 30. ledna 2013	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Rozdíl (II–I)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Zdroj: Připomínky konsorcia R/BDO k rozhodnutí o zahájení řízení, s. 34.

Tabulka 8

Vývoj závazků společnosti Oltchim vůči společnosti CET Govora

Popis	Celkový dluh	Z toho:		
	RON	Elektřina	Pára	Penále
I. Dluh ke dni 24. října 2012	**84 543 999,44**	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Dluh ke dni 30. ledna 2013	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Rozdíl vzniklý v daném období (II–I)	52 355 919,54	**21 349 596,04**	**3 595 978,11**	27 410 345,39

Zdroj: Připomínky konsorcia R/BDO k rozhodnutí o zahájení řízení, s. 33.

([106]) Odpověď Rumunska ze dne 16. května 2018, bod R15 a následující body.
([107]) Odpověď Rumunska ze dne 16. května 2018, bod R14 a následující body.

(255) Na základě shromážděných údajů Komise konstatuje, že společnosti Salrom a CET Govora zaujaly vůči společnosti Oltchim zásadně odlišný přístup.

(256) Co se týká společnosti Salrom, Komise podotýká, že se společnost rozhodla pokračovat v dodávkách pro společnost Oltchim (k obnovení činnosti společnosti Oltchim v říjnu 2012) až po zajištění svých dodávek zálohovými platbami. Výměnou za obnovení dodávek solného roztoku a za restrukturalizaci splátek dluhů stanovila společnost Salrom podmínku týkající se zástavy nemovitostí, jež schválilo představenstvo a posléze i mimořádná valná hromada akcionářů dne 6. listopadu 2012.

(257) Pokud jde o společnost CET Govora, Komise podotýká, že na rozdíl od společnosti Salrom podobnou podmínku týkající se zálohových plateb za obnovení dodávek neuložila, ani nestanovila podobnou podmínku týkající se zástavy nemovitostí s ohledem na předchozí dluhy společnosti Oltchim.

(258) Podle zprávy společnosti Euroinsol (tj. insolvenčního správce společnosti CET Govora) schválilo vedení společnosti CET Govora zachování obchodních vztahů se zákazníky, jako je společnost Oltchim, a poskytnutí slev nebo možnosti úhrady dluhů ve splátkách: pohledávky společnosti CET Govora ve výši 136 milionů RON v době zahájení insolvenčního řízení týkajícího se společnosti Oltchim se proto dále zvýšily o 44 milionů RON a byly zapsány jako pohledávky během insolvenčního řízení (v období od 1. ledna 2013 do 30. června 2016).

(259) Zpráva insolvenčního správce společnosti CET Govora mimoto prokazuje, že v období od 1. ledna 2008 do 30. června 2016 dodávala společnost společnosti Oltchim elektřinu a průmyslovou páru trvale za ceny, které byly nižší než výrobní náklady (což v tomto období vedlo ke ztrátě ve výši 103,3 milionu RON (23,9 milionu EUR). Zpráva obsahuje ve skutečnosti závěr, že tyto smlouvy o dodávkách uzavřené se společností Oltchim jsou hlavním důvodem platební neschopnosti samotné společnosti CET Govora. Celková ztráta kvůli příliš nízkým cenám služeb prodávaných společnosti Oltchim činila 91 milionů EUR, jelikož společnost Oltchim hradila pouze 60 % výrobních nákladů.

(260) O pokračujících dodávkách společnosti CET Govora pro společnost Oltchim bez jakékoli snahy o jednání a přijetí opatření k ochraně pohledávek vůči společnosti Oltchim ([108]) rozhodla župní rada župy Vâlcea ([109]) na základě aspektů veřejné politiky, které by tržně jednající hospodářský subjekt nezvažoval ([110]). V důsledku těchto rozhodnutí župní rady se společnost CET Govora dostala do platební neschopnosti, jak popsal její insolvenční správce. To hovoří proti souladu těchto rozhodnutí se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu.

(261) Jak zmiňuje společnost PCC v 133. bodě odůvodnění, insolvenční správce společnosti CET Govora rovněž uvedl, že *„rozhodnutí o dodávkách elektrické energie společnosti Oltchim nemělo žádný hospodářský důvod a bylo politicky motivované a je vynikajícím příkladem politického zasahování do řízení společnosti dlužníka“*. Týž správce prohlásil ([111]), že *„společnost Oltchim žila více než deset let na úkor společnosti CET. Blecha nemůže nakrmit slona. Stačí, že na základě plánu reorganizace přišla o částku ve výši 136 milionů [RON]. To znamená přibližně 35 milionů EUR, které jsme mohli využít na modernizaci strojů, technických instalací a zařízení, jež mají životnost více než 30 let a které již překročily optimální výkonnostní cyklus.“*

([108]) Insolvenční správce společnosti CET Govora rovněž zdůraznil, že „CET Govora je jedinou společností, která nadále dodává společnosti Oltchim elektrickou energii a průmyslovou páru, tudíž nepřebírá jen riziko selhání, nýbrž také větší riziko toho, že se sama dostane do platební neschopnosti […] Vedení [společnosti CET Govora] nepřijalo žádná důkladná opatření k vymáhání pohledávek ani preventivní opatření, například […] upozornění dlužníků v prodlení na riziko přidělování či úplného pozastavení dodávek páry a elektrické energie […] ani žádná krajní opatření, která jsou vhodná, kdykoli existují známky toho, že hrozí ztráta těchto pohledávek: sjednání nových dodacích podmínek a cen a podmínění těchto dodávek uhrazením nesplaceného dluhu“.

([109]) Rozhodnutí č. 27 ze dne 31. srpna 2012, rozhodnutí č. 58 ze dne 31. října 2012, rozhodnutí č. 61 ze dne 16. listopadu 2012, rozhodnutí č. 86 ze dne 28. prosince 2012.

([110]) Např. vysvětlivka č. 15976 ze dne 24. prosince 2012, která objasňuje důvody rozhodnutí župní rady župy Vâlcea č. 86 ze dne 28. prosince 2012, jasně ukazuje skutečný cíl úsilí župní rady župy Vâlcea, tj. zachránit ekonomiku župy a v konečném důsledku i celého regionu schválením dalších dodávek elektřiny a páry společností CET Govora pro výrobní závody v chemické platformě, ačkoliv tyto nehradily své dluhy vůči společnosti CET Govora (navzdory závazku, že tak učiní, přijatému v době, kdy společnost Oltchim obnovila svou činnost). V téže vysvětlivce je přidělení pohledávek CET Govora vůči společnosti Oltchim společnosti Complexul Energetic Oltenia odůvodněno zachováním pracovních míst, zajištěním běžného fungování společnosti Oltchim a ostatních dotčených hospodářských subjektů a rovněž zajištěním dodávek tepla pro obyvatelstvo. Všechny tyto důvody představují aspekty, které by tržně jednající hospodářský subjekt při rozhodování o transakci nevzal v úvahu, http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf

([111]) Viz tiskový článek na adrese http://ziaruldevalcea.ro/2016/07/01/remus-borza-invingator-in-negocierea-cu-oltchimul-a-obtinut-tarife-crescute-la-energie-electrica-si-abur/

(262) Insolvenční správce společnosti CET Govora rovněž zdůraznil, že *„společnost CET Govora vždy podporovala výrobní proces společnosti Oltchim SA dodávkami služeb (průmyslové páry a elektrické energie) za cenu nižší, než jsou výrobní náklady […] CET Govora je jedinou společností, která nadále dodává společnosti Oltchim elektrickou energii a průmyslovou páru, nepřebírá tudíž jen riziko selhání, nýbrž také větší riziko toho, že se sama dostane do platební neschopnosti […] Vedení [společnosti CET Govora] nepřijalo žádná důkladná opatření k vymáhání pohledávek ani preventivní opatření, například […] upozornění dlužníků v prodlení na riziko přidělování či úplného pozastavení dodávek páry a elektrické energie […] ani žádná krajní opatření, která jsou vhodná, kdykoli existují známky toho, že hrozí ztráta těchto pohledávek: sjednání nových dodacích podmínek a cen a podmínění těchto dodávek uhrazením nesplaceného dluhu. Mimoto jsme zjistili zvláštní situaci, kdy pohledávka společnosti Alpha Bank vůči společnosti Oltchim ve výši 2,5 milionu RON byla převzata za nominální hodnotu, ačkoliv plán reorganizace stanovil uhrazení pouze 70 % této pohledávky.[…] Insolvence společnosti Oltchim je tudíž další příčinou platební neschopnosti společnosti CET Govora […] Vzhledem k nízkým, prakticky neexistujícím vyhlídkám na privatizaci společnosti Oltchim za kupní cenu ve výši 306 milionů EUR stanovenou v plánu reorganizace představuje 30 % pohledávky zapsané společností CET Govora v přehledu pohledávek vůči společnosti Oltchim pro společnost rovněž ztrátu“*. Jak bylo mimoto v té době zdůrazněno v rumunském tisku ([112]), z různých prohlášení vyplývalo, že skutečným důvodem obnovení dodávek společnosti Oltchim byla snaha vyhnout se propuštění přibližně 2 300 zaměstnanců, což se pro dotyčný region pokládalo za sociální katastrofu. Žádný z těchto důvodů není za běžných tržních podmínek v souladu se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu.

(263) Komise se proto domnívá, že opatření č. 2 poskytuje společnosti Oltchim selektivní výhodu s ohledem na společnost CET Govora, nikoli však společnost Salrom. **Výhodu, kterou lze získat zpět a kterou společnost CET Govora poskytla společnosti Oltchim** nedostatečnou ochranou svých pohledávek (tj. tím, že nepožadovala splacení minulých pohledávek ani zástavu nemovitostí v souvislosti s předchozími dluhy, jak to učinila společnost Salrom, a tím, že nepožadovala zálohové platby při obnovení dodávek), představuje **částka** penále odpovídající časové hodnotě nevymáhání pohledávek vůči společnosti Oltchim ze strany společnosti CET Govora, když rozhodovala o dalších dodávkách pro společnost Oltchim, a to za období od září 2012 do ledna 2013. Jak již bylo objasněno v 253. a 254. bodě odůvodnění, podle informací, které poskytlo konsorcium R/BDO, toto penále činilo přibližně 27 milionů RON (zhruba 6 milionů EUR). Údaje, které následně předložilo Rumunsko, však nebyly průkazné, pokud jde o přesnou částku odpovídající posuzovanému období.

6.1.2.3. Opatření č. 3: úřad AAAS a státem vlastněné podniky (zejména Electrica, Salrom, CET Govora, Národní správa vodních zdrojů) – zrušení dluhu v roce 2015 na základě plánu reorganizace

A) **Srovnání, které provedly úřad AAAS a státem vlastněné podniky mezi plánem reorganizace a scénářem založeným na likvidaci, bylo chybné a vycházelo z mylných předpokladů, které by tržně jednající hospodářský subjekt nepřijal**

(264) Jak je objasněno v 51. až 73. bodě odůvodnění, plán, který vyhotovili správci jmenovaní soudem a který byl dne 9. března 2015 projednán a schválen věřiteli společnosti Oltchim, zahrnoval úplné nebo významné prominutí dluhů ze strany věřitelů společnosti Oltchim, jelikož očekávaná prodejní cena společnosti Oltchim SPV nepostačovala k pokrytí veškerých dluhů společnosti Oltchim SA.

(265) **Za prvé, jelikož úřad AAAS *fakticky*** ([113]) **upřednostnil prodej celé společnosti a omezil porovnání tohoto scénáře pouze s úplnou likvidací společnosti, nejednal jako tržně jednající subjekt.** Podle rumunských právních předpisů ([114]) měl úřad AAAS právní prostředky k tomu, aby navrhl vlastní plán reorganizace, jelikož držel (jednotlivě, nebo společně s jinými státem vlastněnými podniky) více než 20 % pohledávek vůči společnosti Oltchim; tržně jednající hospodářský subjekt by tak učinil, aby vymohl své pohledávky v maximální výši. Za této situace by tržně jednající hospodářský subjekt posoudil a provedl alternativu prodeje ve formě balíků funkčních aktiv. Tato třetí možnost nabízela lepší vyhlídky na úspěch než plán, zejména vzhledem k šesti neúspěšným pokusům o privatizaci společnosti Oltchim v letech 2001, 2003, 2006, 2007, 2008 a 2012 podobným způsobem, tj. jako jednoho celku, jak bylo stanoveno v plánu reorganizace v případě prodeje společnosti Oltchim SPV: navrhovaný plán reorganizace znamenal převod aktiv, zaměstnanců a smluv na jednotku pro speciální účel, a měl tudíž podobnou povahu jako předchozí pokusy.

([112]) Viz příloha 18 a příloha 19 podání společnosti PCC ze dne 2. září 2016.

([113]) Jak je uvedeno v pozn. pod čarou č. 35, společnost Oltchim SPV se mohla skládat z aktiv platformy Vâlcea a/nebo závodu Bradu. Vzhledem k dlouhodobě ztrátové činnosti závodu Bradu v minulosti by jej žádný kupující nepořídil samostatně (vyjma v rámci likvidačního řízení). Mimoto se nepředpokládalo rozdělení obou výrobních závodů do různých balíků. Takovýto scénář jednotky pro speciální účel by s největší pravděpodobností fakticky vedl k prodeji jako jednoho celku, pokud by byl vůbec úspěšný.

([114]) § 33 odst. 4 a § 94 odst. 1 písm. c) insolvenčního zákona.

(266) Tato alternativa by zvýšila očekávanou návratnost pro věřitele tím, že by umožnila více kombinací nabídek, aniž by byl vyřazen jediný kupující a aniž by byla vyloučena možnost, že by společnost Oltchim byla v rámci tohoto procesu prodána po částech podle zájmu, který o balíky nabídnuté k prodeji projeví uchazeči v první fázi řízení. Očekávaná cena v případě otevřeného a transparentního prodeje balíků aktiv proto mohla být pouze vyšší než velmi nejisté výnosy z privatizace celé společnosti, jak se předpokládalo v plánu reorganizace, na straně jedné a než výnosy z likvidace na straně druhé.

(267) Za druhé, i v případě, že se zohlední nesprávně omezené porovnání, které provedlo konsorcium R/BDO, a to mezi scénářem založeným na likvidaci a navrhovaným plánem reorganizace (bez otevřeného, transparentního prodeje balíků aktiv), z něhož vycházeli věřitelé, bylo by toto srovnání chybné rovněž z tohoto důvodu:

a) výnosy plynoucí z plánu reorganizace byly věřiteli, kteří plán reorganizace schválili, nadhodnoceny a výsledek likvidačního řízení byl rovněž mnohem jistější, než očekávaný výsledek podle plánu a

b) výnosy z likvidace byly naopak stanoveny nesprávně.

(268) Co se týká kladů plánu reorganizace, věřitelé, kteří plán reorganizace schválili, je nadhodnotili, a to z těchto důvodů:

a) úspěšný prodej, který se v plánu předpokládal, nebyl pravděpodobný vzhledem k četným předchozím neúspěšným pokusům o privatizaci společnosti Oltchim. V době, kdy byl plán navržen a schválen, neexistoval žádný investor a spolehlivé informace o ceně, kterou by bylo možno dosáhnout, a to navzdory několika prodloužením lhůty pro podání nabídek z 31. ledna do 12. prosince 2014.

b) Rumunsko zpochybňuje názor společnosti PCC ohledně finanční situace společnosti Oltchim jako „pod přijatelnou úrovní […] dosud vytvářející ztráty“ a zdůrazňuje, že se společnost Oltchim umístila na 63. místě z celkem 100 společností v pořadí nejziskovějších společností v jihovýchodní Evropě (156. bod odůvodnění). Tato výkonnost představuje na straně jedné zjištění *ex post*, které nebylo dostupné v době hlasování a které není jako takové při hodnocení tohoto opatření podstatné ([115]), a na straně druhé byla tato výkonnost pouze mimořádným jednorázovým účinkem významných odpisů dluhů, jak je vysvětleno v samotné zprávě: „*při analýze trendů ve výkonnosti podniků vyjímáme společnost Oltchim, jejíž umístění s ohledem na ziskovost a růst příjmů bylo způsobeno kontroverzním odpisem státního dluhu ve výši půl miliardy eur, který Komise analyzuje v souvislosti s možnou protiprávní státní podporou. Tato transakce, která měla zvýšit přitažlivost výrobního závodu pro soukromé investory, znamenala přeměnu dluhů společnosti na příjmy a pomohla jí vykázat za rok 2015 zisk ve výši 507 milionů eur, návratnost ve výši 73 % a téměř pětinásobný skok v příjmech na 697 milionů eur*“.

c) Rovněž podání anonymní strany (viz oddíl 3.2.3) dokládá nedostatečný zájem potenciálních investorů o společnost, jako je Oltchim, která vykazuje značné provozní potíže, jež mají za následek příliš nízkou úroveň ziskovosti, než aby byla její činnost dlouhodobě udržitelná.

d) Veřejní věřitelé by mimoto měli uvážit: i) mimořádně dlouhou dobu trvání reorganizace (téměř šest let od vyhlášení insolvence), která s největší pravděpodobností povede k snížení ceny za společnost Oltchim, a ii) nové dluhy společnosti Oltchim vzniklé během tohoto období, které mají v porovnání s dluhy vzniklými před insolvencí přednostní postavení, což tudíž značně sníží očekávanou částku, která má být podle plánu získána zpět: riziko odchylky ve výši současných dluhů by bylo mnohem nižší v případě likvidace, jejíž doba trvání je kratší. Vzhledem k slabé finanční výkonnosti společnosti Oltchim bylo toto riziko reálné bez ohledu na tvrzení Rumunska, že společnost Oltchim dosáhla kladného EBITDA (viz 165. bod odůvodnění).

e) Konsorcium R/BDO objasnilo skutečnost, že cena za akcie společnosti Oltchim SPV ve výši 306 milionů EUR uvedená ve zprávě společnosti Winterhill z roku 2013 byla chybná, ve zprávě pro schůzi věřitelů dne 4. prosince 2014 však byla opravena na 294 milionů EUR. Tento odhad však byl dosud vyšší než hodnota základního kapitálu ve studii společnosti Raiffeisen z roku 2011 (v rozmezí od 28 milionů EUR do 97 milionů EUR), přičemž společnost Oltchim mezitím pozastavila svou výrobu, což podpořil i menšinový akcionář společnosti Oltchim, PCC, který také působí v chemickém průmyslu.

([115]) Podle rozsudku Soudního dvora ze dne 5. června 2012, Komise v. EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, bod 85. „*Hospodářská hodnocení provedená po poskytnutí uvedené výhody, zpětné konstatování o skutečné výnosnosti investice uskutečněné dotčeným členským státem nebo odůvodnění následující po rozhodnutí o zvoleném postupu nepostačují jako důkaz*“.

f) Jak je objasněno v 141. bodě odůvodnění, menšinový akcionář společnosti Oltchim, PCC, zadal vyhotovení zprávy o finanční situaci společnosti Oltchim společnosti […]. Tato zpráva, která pochází ze srpna 2016, se zakládá na studii nezávislého certifikovaného odhadce, který hodnotu hmotných aktiv společnosti Oltchim odhadl na základě analýzy scénáře A a B ve zprávě o plánu reorganizace, kterou vyhotovilo konsorcium R/BDO. Tato studie používá k výpočtu hodnoty aktiv společnosti Oltchim v rámci plánu reorganizace metodu diskontovaných peněžních toků. Rumunsko tento přístup zpochybnilo a v 157. bodě odůvodnění uvedlo, že metodu diskontovaných peněžních toků lze použít pouze při oceňování podniků; toto tvrzení doložilo Rumunsko odkazem na materiály univerzit Harvard a Stern. Ačkoliv tyto materiály skutečně uvádějí, že metoda diskontovaných peněžních toků je užitečným nástrojem při oceňování podniku, nezmiňují, že pomocí této metody nelze odhadnout také reálnou hodnotu aktiv. Referenční materiály univerzity Stern, na něž Rumunsko poukázalo, ve skutečnosti uvádějí metodu diskontovaných peněžních toků jako jednu z metod, které jsou vhodné k odhadu reálné hodnoty aktiv ([116]). Tato studie, která byla provedena pomocí údajů, jež byly dostupné na konci hlasování, tudíž používá platnou metodiku, která prokazuje, že vzhledem k výše zmíněným chybám v ceně stanovené konsorciem R/BDO ve výši 306 milionů EUR by tržně jednající hospodářský subjekt postupoval obezřetně a byl by případně schopen provést odhad hodnoty hmotných dlouhodobých aktiv v rozmezí od 14 milionů EUR do 128 milionů EUR v případě provedení plánu reorganizace. Tato aktiva představovala podle [zprávy …] přibližně 85 % aktiv společnosti Oltchim; tržně jednající hospodářský subjekt by proto (po zohlednění skutečnosti, že by nabyvatel od kupní ceny předem odečetl závazky spojené s jednotkou pro speciální účel, jako jsou závazky související se zaměstnanci společnosti Oltchim SPV) dospěl k závěru, že výnosy, které budou k dispozici pro věřitele a které se rovnají ceně, kterou by byl potenciální nabyvatel schopen zaplatit za společnost Oltchim SPV po odečtení nákladů na řízení, by byly v průměru nižší než nejpesimističtější výsledek v rámci likvidačního řízení, který společnost Winterhill odhadla při prodeji *ex situ* na 141 milionů EUR. Ekonomická hodnota závazků v oblasti životního prostředí je v obou scénářích podobná (viz 269. bod odůvodnění) a současné dluhy společnosti Oltchim SA budou v případě plánu reorganizace pravděpodobně vyšší než v případě likvidace kvůli delší době trvání ([117]), proto by věřitel v tržním hospodářství dospěl k závěru, že maximální zpětně získané částky lze dosáhnout v případě likvidace.

g) Toto stanovisko nelze vyvrátit údaji, které Rumunsko uvedlo v souvislosti s prodejem a které se týkají částky, kterou společnost Chimcomplex nabídla v rámci stávajícího procesu prodeje, jenž byl zahájen v roce 2016 za účelem prodeje přibližně 57 % aktiv společnosti Oltchim SA, a to z těchto důvodů: i) tato hodnota odpovídá jinému procesu prodeje, než je prodej společnosti Oltchim SPV (včetně závazků vůči zaměstnancům); ii) tato hodnota odpovídá zjištění *ex post*, jež nebylo možno vzít v úvahu počátkem roku 2015 v době, kdy věřitelé hlasovali o plánu; iii) tato hodnota je založena na 57 % aktiv společnosti Oltchim: opomíjí skutečnost, že ostatní aktiva, související zejména s výrobním závodem Bradu (který měl být podle plánu reorganizace, jenž předložilo konsorcium R/BDO, rovněž zahrnut do jednotky pro speciální účel), mohla mít zápornou hodnotu (místo dodatečné kladné hodnoty, jak tvrdilo Rumunsko ve svém podání ze dne 16. května 2018), jelikož po dobu mnoha let byla vzhledem k nečinnosti trvale ztrátová; výrobní závod Bradu (dříve Arpechim) byl ztrátový ještě dříve, než jej v roce 2009 získala společnost Oltchim za symbolickou cenu ([118]).

h) Totéž platí pro zjištění *ex post*, která předložilo Rumunsko s ohledem na dosažení kladného EBITDA, což společnosti Oltchim umožnilo snížit její současné dluhy vzniklé po zahájení insolvenčního řízení. Komise podotýká, že Rumunsko nepoukázalo na jiné hodnoty *ex post* snižující výnosy z prodeje celé společnosti Oltchim, jako je nízká hodnota spontánní nabídky společnosti Chimcomplex v roce 2016 ve výši [více než

([116]) http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf – s. 3 – „[První bod] Přístupy k odhadu reálné hodnoty – Ocenění pomocí diskontovaných peněžních toků vztahuje hodnotu aktiva k současné hodnotě očekávaných budoucích toků u tohoto aktiva."

([117]) Zpráva o plánu reorganizace, kterou vyhotovilo konsorcium R/BDO, zmiňovala současné dluhy ve výši 50,3 milionu EUR ke dni 30. listopadu 2014, přičemž v případě scénáře A v plánu restrukturalizace tato částka činí 58 milionů EUR a ve scénáři B 65 milionů EUR (s. 86 a 90), a to ve tříletém období, v němž mělo podle očekávání konsorcia R/BDO dojít k prodeji celé společnosti, aniž by tím byla dotčena další odchylka v případě delšího procesu prodeje, který byl vzhledem k četným neúspěšným pokusům o privatizaci celé společnosti v minulosti velmi pravděpodobný.

([118]) Zdroj: připomínky konsorcia R/BDO k rozhodnutí o zahájení řízení, body 11, 16 a 18. Konsorcium R/BDO uvedlo, že *„co se týká hodnoty platformy Arpechim, v prosinci 2009 se soukromý prodávající, OMV Petrom, domníval, že k uspokojení jeho zájmů postačí cena ve výši 1 EUR, kterou požadoval od nabyvatele, společnosti Oltchim SA. V rámci této transakce uhradila podle smlouvy o koupi nemovitostí, která byla potvrzena dne 29. ledna 2010, společnost Oltchim SA za pozemky částku ve výši 1 RON a za stavby 0,50 RON."* Konsorcium R/BDO rovněž uvedlo, že *„výsledek přezkumu těchto dokumentů ukazuje, že společnost SC OMV Petrom SA měla jistotu, že hodnota platformy Arpechim, upravená o související náklady spojené s těmito aktivy (povinnosti v oblasti životního prostředí), byla pro věřitele nulová a pro vlastníka případně záporná"*.

100 milionů EUR], která byla omezena na výrobní závod Vâlcea (podle veřejných zdrojů) ([119]), jak uvedla společnost PCC, nebo nabídky pana Diaconescu (45 milionů EUR v roce 2012) podle společnosti PCC (viz 140. bod odůvodnění), a to po porovnání očekávané částky ve výši 293,7 milionu EUR podle odhadu společnosti Wintherhill, z něhož vycházela zpráva o reorganizaci, kterou věřitelům předložilo konsorcium R/BDO.

i) Jak bylo vysvětleno výše (viz 266. bod odůvodnění), ačkoliv hodnota při prodeji balíků aktiv mohla vést pouze k vyšší ceně než proces omezený na prodej celé společnosti, ukázalo se, že skutečný výsledek tohoto prodeje balíků aktiv (129 milionů EUR), aniž by představoval hodnotu *ex ante*, je podstatně nižší než odhad výnosů, který společnost Winterhill uvedla v plánu reorganizace.

(269) Naopak, co se týče možných výnosů z likvidace ([120]), ty byly při schvalování plánu reorganizace veřejnými věřiteli, kteří vycházeli ze zpráv konsorcia R/BDO, podhodnoceny, a to z těchto důvodů:

a) Tržně jednající hospodářský subjekt by nezvažoval pouze likvidaci *ex situ* (očekávané výnosy pro věřitele ve výši 141 milionů EUR ([121])); posoudil by rovněž potenciální výsledek prodeje *in situ* nebo situaci, kdy jsou velké části aktiv pořízeny jako funkční skupina (viz 11. bod odůvodnění v technické příloze).

b) Konsorcium R/BDO uvedlo, že do odhadu likvidační hodnoty vypracovaného společností Winterhill nebyly zahrnuty všechny závazky v oblasti životního prostředí. Závazky v oblasti životního prostředí ve výši 464 milionů EUR, které vypočítala společnost Oltchim a které soudci jmenovaní soudem vzali v úvahu ve své zprávě na podporu plánu reorganizace namísto likvidace společnosti Oltchim, jsou však nadsazené: velkou část aktiv by pravděpodobně koupil nabyvatel vykonávající průmyslové činnosti v areálu společnosti Oltchim, což by tudíž zamezilo celkové demolici areálu, která se v tomto odhadu předpokládala. Střední hodnota závazků v oblasti životního prostředí, které jsou zohledněny ve scénáři založeném na likvidaci, by tudíž měla být nižší než odhad společnosti Oltchim ve výši 464 milionů EUR, jak potvrdila společnost PCC, která také působí v petrochemickém odvětví: v případě částečného převzetí aktiv společnosti Oltchim by nebylo například nutné úplné nahrazení kontaminované zeminy společnosti Oltchim rostlinným krytem nebo demolice betonových konstrukcí závodu (v celkové výši přibližně 420 milionů EUR z celkové částky ve výši 464 milionů EUR podle odhadu společnosti Oltchim).

c) Tržně jednající hospodářský subjekt by se mimoto nespoléhal na odhad dlužníka, který má přímý zájem na svém přežití (a tudíž zpochybnění scénáře týkajícího se likvidace), nýbrž na externí, nezávislé zprávy.

d) Komise se domnívá, že by závazky v oblasti životního prostředí byly neutralizovány a mělo by se za to, že s ohledem na vymáhání mají stejný dopad na vyhlídky věřitele v tržním hospodářství, pokud by byly porovnány očekávané výnosy z likvidačního řízení a výnosy navrhované v plánu reorganizace, a to z těchto důvodů:

(1) Podle Rumunska ([122]) by rozdělení výnosů s předběžným odpočtem environmentálních nákladů nebo bez něj odpovídalo typu prodeje: aktiva *in situ* nebo *ex situ*. Podle podání konsorcia R/BDO by prodej *in situ* mohl být možným výsledkem likvidace (viz 10. bod odůvodnění technické přílohy). V této situaci by to pro rumunské orgány představovalo fakticky uznání, že závazky v oblasti životního prostředí nebyly splatné v rámci všech možných výsledků likvidačního řízení.

(2) Závazky v oblasti životního prostředí odhadnuté společností Oltchim ve scénáři založeném na likvidaci by obezřetně uvážil i potenciální nabyvatel společnosti Oltchim SPV.

(3) Pokud by byly převedeny na nabyvatele společnosti Oltchim SPV, i po diskontování na příslušnou časovou hodnotu by byla celková výše těchto závazků ve stejném řádu jako v případě likvidace, jelikož náklady na sanaci areálu společnosti Oltchim by se v průběhu času pravděpodobně zvýšily (zejména kvůli inflaci).

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

([120]) Výnosy z likvidace stanovili správci jmenovaní soudem ve své zprávě určené věřitelům na základě ocenění „*ex situ*“ provedeného společností Winterhill za předpokladu prodeje aktiv společnosti Oltchim za hodnotu šrotu, po odečtení nákladů na jejich demontáž a odstranění. Společnost Winterhill je poradenská společnost, kterou konsorcium R/BDO jmenovalo dne 3. června 2013 za účelem stanovení likvidační/tržní hodnoty společnosti Oltchim. Konsorcium R/BDO tvrdilo, že likvidační hodnota je záporná kvůli závazkům v oblasti životního prostředí ve výši 464 milionů EUR podle odhadu společnosti Oltchim.

([121]) 108 milionů EUR u zajištěných aktiv a 32 milionů EUR u nezatížených aktiv podle studie společnosti Winterhill z roku 2013.

([122]) Podání ze dne 16. května 2018, bod R13 podbod i).

(4) Nabyvatel společnosti Oltchim SPV by vzal mimoto tyto závazky v úvahu v nabídce, nebo by požádal prodávajícího, aby si je ponechal a uhradil je, jak dokládá případ privatizace společnosti Petrom, kdy společnost OMV podmínila transakci tím, že si společnost Petrom (prostřednictvím svého akcionáře) ponechá závazky v oblasti životního prostředí spojené s uzavřením závodu Arpechim Pitesti (odhadované náklady pro rumunský stát ve výši přibližně 600 milionů EUR ([123])).

(5) Pokud by byly závazky převedeny na nabyvatele, mohl by být tento příslušnými orgány ochrany životního prostředí požádán o poskytnutí záruky k uhrazení nákladů na tyto závazky; věřitel v tržním hospodářství by očekával, že nabyvatel vyřeší problémy spojené s hledáním ručitele/banky v situaci, kdy ziskovost společnosti Oltchim SA byla v porovnání s potenciálně vysokými závazky nízká.

(6) Společnost Oltchim SA by proto byla potenciálními nabyvateli velmi pravděpodobně požádána o úhradu nákladů na závazky v oblasti životního prostředí. Toto stanovisko podporuje vysvětlení rumunských orgánů, podle nichž si společnost Oltchim ponechala většinu závazků v oblasti životního prostředí (ne-li všechny); podle Rumunska jsou v rámci privatizace společnosti znečišťující životní prostředí převzaty spolu se všemi povinnostmi (včetně minulých závazků v oblasti životního prostředí), zatímco v případě společnosti Oltchim SPV měly zůstat prodávajícímu kvůli navrhovanému pokusu prodat veškerá hlavní aktiva společnosti Oltchim jako celek prostřednictvím společnosti Oltchim SPV.

(7) Věřitel v tržním hospodářství by se proto přiměřeně domníval, že tyto závazky byly odečteny od výnosů z prodeje společnosti Oltchim SPV podobně, jak tvrdilo Rumunsko v případě scénáře založeného na likvidaci. Proto bylo skutečně velmi pravděpodobné, že by závazky v oblasti životního prostředí musely být předem odečteny od výnosů z prodeje společnosti Oltchim SPV (pokud by nebyly převedeny) před provedením platby věřitelům (v situaci, kdy společnost Oltchim SA měla být poté brzy po prodeji společnosti Oltchim SPV zlikvidována): v opačném případě by to mohlo znamenat obcházení zásady „znečišťovatel platí“ v EU prostřednictvím složité struktury jednotky pro speciální účel.

(8) Skutečnost, že v případě scénáře založeného na likvidaci mají být uhrazeny závazky v oblasti životního prostředí, nemůže představovat argument pro trvalý odklad likvidace neudržitelného podniku: vzhledem k nezdaru řady minulých pokusů o privatizaci by tržně jednající hospodářský subjekt měl za to, že plán reorganizace stanovený v roce 2014 se nezdaří a že by závazky v oblasti životního prostředí bylo nutno každopádně uhradit později, kdy by společnost Oltchim byla s největší pravděpodobností po nezdaru plánu zlikvidována (s dalšími současnými dluhy vzniklými po zahájení insolvenčního řízení, jež by bylo poté nutno rovněž odečíst od výnosů z likvidace).

(9) **Rumunsko neuvedlo žádný příklad likvidace společností, kdy byly závazky v oblasti životního prostředí odečteny předem od výnosů z likvidačního řízení** před vyplacením věřitelů. To rovněž potvrzuje, že tržně jednající hospodářský subjekt nemohl mít za to, že ve fázi likvidace budou závazky v oblasti životního prostředí předem odečteny od výnosů z prodeje aktiv, zatímco v případě reorganizace by byly tyto závazky uhrazeny z výnosů podle plánu po vyplacení věřitelů.

(10) Tyto závazky by proto věřitel společnosti Oltchim při porovnání plánu reorganizace se scénářem týkajícím se likvidace neutralizoval.

(11) Ačkoliv se bere na vědomí, že úřad AAAS ve svém ekonomickém hodnocení kritizoval vysokou hodnotu, kterou společnost Oltchim předpokládala ([124]), Komise uvádí, že Rumunsko nepředložilo žádný důkaz, že úřad AAAS nebo jiní veřejní věřitelé provedli na základě tohoto zjištění vlastní odhad závazků v oblasti životního prostředí. Neprovedli rovněž neutralizaci tohoto prvku mezi scénářem založeným na likvidaci a na reorganizaci.

e) Konsorcium R/BDO ([125]) také uvedlo, že v případě likvidace by částky z prodeje aktiv obdrželi pouze zajištění věřitelé. Bylo tudíž uznáno, že v případě likvidace měli zajištění věřitelé vyhlídky na zpětné získání příslušných částek, což znamená, že by věřitelé neměli vzít v úvahu odhad závazků v oblasti životního prostředí ze strany společnosti Oltchim (viz 102. bod odůvodnění). Rumunsko poté uvedlo, že většina zajištěných věřitelů hlasovala pro plán, jelikož byli přesvědčeni, že v případě likvidace nezískají částku „plně pokrývající“ jejich pohledávky, nepopřeli tudíž možnost zajištěných věřitelů získat dlužné částky zpět částečně.

([123]) http://romanialibera.ro/economie/companii/petrom-a-fost-dat-gratis-in-contul-poluarii-istorice-236881
([124]) Úřad AAAS porovnal odhad společnosti Oltchim ve výši 464 milionů EUR s odhadem uvedeným ve zprávě společnosti *Romcontrol*, tj. 91,4 milionu, a považoval první odhad za nadsazený.
([125]) Bod 104 podání ze dne 1. září 2016.

B) **Hlasování veřejných věřitelů nelze považovat za rovnocenné (pari passu)**

(270) Komise se domnívá, že tvrzení Rumunska ohledně údajného rovnocenného hlasování veřejných věřitelů (jak je shrnuto v 168. až 170. bodě odůvodnění), nejsou opodstatněná: konkrétně, úřad AAAS ani podnik Electrica nebylo možno pokládat za rovnocenné zajištěným věřitelům, jelikož většina jejich pohledávek patřila do kategorie rozpočtových pohledávek (respektive kategorie nezajištěných věřitelů).

(271) Komise nemůže mít rovněž za to, že veřejní věřitelé v rámci kategorie rozpočtových pohledávek (AAAS, rumunská Národní správa vodních zdrojů) a kategorie důležitých dodavatelů (CET Govora, rumunská Národní správa vodních zdrojů) splňovali podmínky „rovnocennosti" vzhledem k neexistenci soukromých věřitelů v těchto kategoriích. Co se týká nezajištěných věřitelů, Komise rovněž podotýká, že rumunské orgány uznávají nepodstatnost kritéria rovnocennosti u těchto věřitelů vzhledem k tomu, že v plánu reorganizace se u těchto věřitelů nepočítalo se zpětným získáním; Komise taktéž podotýká, že podniky Electrica a Salrom nebyly ve srovnatelné situaci s ostatními nezajištěnými věřiteli, jelikož měly pohledávky jako zajištění i nezajištění věřitelé.

(272) Rumunské orgány mimoto uvedly, že pouhé schválení plánu zajištěnými věřiteli (kteří souhlasili s odpisem mezi přibližně 20 % a 27 %), prokazuje, že rozpočtové pohledávky byly bezcenné; zajištění věřitelé mohli podle Rumunska získat nižší odpisy, pokud by neakceptovali, že plán zajišťuje minimální navrácení ve výši 20 % u rozpočtových pohledávek a 30 % u důležitých dodavatelů, aby bylo zajištěno, že tyto dvě kategorie budou ohledně plánu hlasovat kladně. Tyto argumenty jsou však chybné: pokud by v případě likvidace nebylo u rozpočtových pohledávek a důležitých dodavatelů navrácení vůbec možné, pak by důležití dodavatelé velmi pravděpodobně akceptovali menší míry zpětného získání pohledávek, například 5 % (či dokonce 10 %) v porovnání s mírou zpětného získání ve výši 20–30 % podle plánu reorganizace.

(273) Rumunské orgány rovněž zdůraznily, že pro plán hlasovalo mnoho soukromých věřitelů, což dokládá soulad hlasování veřejných věřitelů se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu. Ačkoliv soukromí věřitelé, kteří měli buď výhradně zajištěné pohledávky, nebo většinu zajištěných pohledávek, hlasovali většinou pro plán, věřitelé, kteří měli výhradně nezajištěné pohledávky, hlasovali proti němu ([126]). To prokazuje, že hlasování úřadu AAAS a podniku Electrica pro plán nebylo v souladu se zásadou tržně jednajícího hospodářského subjektu, jelikož vzhledem k jejich významnému odpisu dluhu a poměru nezajištěných pohledávek se jejich postavení blížilo postavení posledně uvedených soukromých věřitelů, kteří hlasovali proti.

(274) Vzhledem k nedostatkům ve srovnání mezi plánem reorganizace a likvidací, které provedlo konsorcium R/BDO, by hospodářský subjekt v tržním hospodářství jednající s náležitou péčí bral výsledky této studie v době hlasování v potaz s velkou obezřetností. Soukromí věřitelé však nemohli náležitě nezohlednit opakovaná prohlášení (viz 27., 28., 30. bod odůvodnění) akcionáře společnosti Oltchim SA v tom smyslu, že rumunský stát nenechá společnost Oltchim padnout; nemohli nezohlednit náležitě memorandum schválené předsedou vlády a možnost, že za této situace se rumunský stát pokusí poskytnout společnosti Oltchim větší podporu, což za těchto okolností znamenalo, že plán reorganizace byl pro ně příznivější než likvidace, právě kvůli možnosti další podpory poskytnuté společnosti Oltchim, To vysvětluje kladné hlasování nebo zdržení se hlasování na straně soukromých věřitelů, zatímco ostatní věřitelé, například Electrica Furnizare, hlasovali proti plánu. Jak potvrdila společnost PCC, soukromí věřitelé, kteří plán reorganizace schválili, proto jednali spíše jako subjekty, které sledují rozhodnutí státu, než prosazovatelé plánu reorganizace.

(275) Na základě 270. až 274. bodu odůvodnění vyvozuje Komise závěr, že hlasování veřejných věřitelů nebylo rovnocenné.

C) **Náležité posouzení hypotetického srovnávacího scénáře na základě důkazů dostupných v té době by tržního věřitele vedlo k vznesení námitky proti plánu**

(276) Na základě výše uvedených úvah a vzhledem k četným nedostatkům v plánech likvidace a reorganizace, které byly věřitelům předloženy ve zprávě o reorganizaci vyhotovené konsorciem R/BDO, a neexistenci rovnocenného chování veřejných věřitelů s chováním soukromých věřitelů v žádné z kategorií se Komise domnívá, že by obezřetný věřitel v tržním hospodářství jednající s náležitou péčí provedl vlastní ověření za účelem porovnání likvidace a plánu reorganizace v době hlasování.

([126]) Tak je tomu například v případě těchto nezajištěných věřitelů: 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. nebo CFR Marfă. Ze soukromých věřitelů s většinou nezajištěných/rozpočtových pohledávek a menšinou zajištěných pohledávek hlasovali dva proti plánu (Electrica Furnizare, DGFP Craiova), dva se zdrželi hlasování (konkrétně nizozemská banka ING), avšak pouze jeden (MFC Commodities GmbH) hlasoval pro plán.

(277) Studie úřadu AAAS byla velmi stručná, a ačkoli kritizovala výši závazků v oblasti životního prostředí, nevzala v úvahu chyby v hodnotě uvedené v plánu reorganizace, vedla tudíž k mylnému závěru, že plán maximalizuje míru zpětného získání. Ve svém podání podnik Electrica nepovažoval za užitečné provést *ex ante* vlastní ověření kritéria tržně jednajícího subjektu a spoléhal se na studii konsorcia R/BDO, a to navzdory jejím nedostatkům. Rumunské orgány nepředložily žádné důkazy o tom, že Salrom, Národní správa vodních zdrojů nebo CET Govora provedly v době hlasování interní studii týkající jednání věřitele v tržním hospodářství.

(278) **Komise provedla ověření kritéria tržně jednajícího hospodářského subjektu, jak je podrobně uvedeno v technické příloze**, na základě údajů, které měli věřitelé k dispozici v době hlasování. V této konečné verzi posouzení kritéria tržně jednajícího hospodářského subjektu vzala Komise v úvahu, pokud to bylo odůvodněné a vhodné, připomínky k návrhu verze tohoto testu, k jejichž podání vyzvala Komise rumunské orgány během formálního řízení (viz 172. bod odůvodnění).

(279) **Výsledky tohoto posouzení prokazují, že výnosy z likvidace jsou pro úřad AAAS, Národní správu vodních zdrojů a společnosti Salrom, Electrica a CET Govora vyšší nebo stejné jako výnosy na základě plánu reorganizace ve všech třech scénářích, které se uvažovaly**.

(280) Tržně jednající hospodářský subjekt by zohlednil rovněž skutečnost, že vzhledem k četným minulým nezdarům byl v souvislosti s plánem reorganizace vysoce pravděpodobný neúspěch či řada odkladů: tento postup znamenal, že společnost Oltchim SA mohla přijmout další významné současné dluhy, jež by byly předem odečteny z výnosů z likvidace, pokud by prodej společnosti Oltchim SPV podle plánu reorganizace skončil nezdarem (nebo trval déle, než se očekávalo). Výnosy pro věřitele podle plánu reorganizace se proto pokládaly za ještě nižší bez ohledu na nevyhnutelné správní a právní náklady, které by vynaložili na interní sledování své expozice vůči společnosti Oltchim během doby provádění plánu.

(281) Jak proto prokazuje ověření popsané v technické příloze, **AAAS, Electrica, Salrom a Národní správa vodních zdrojů se nechovaly jako tržně jednající hospodářský subjekt, když upřednostnily plán reorganizace před likvidačním řízením**, neboť očekávané výnosy podle plánu byly nižší a mnohem nejistější. Jejich hlasování poskytlo společnosti Oltchim výhodu, která odpovídá odpisům, s nimiž souhlasili. Zvláštní okolnosti v daném případě, které souvisejí se společností CET Govora, podrobně popsané v 246. a 248. bodě odůvodnění, neumožňují Komisi vyvodit závěr ohledně existence hospodářské výhody u tohoto věřitele v souvislosti s opatřením č. 3.

(282) Komise dále uvádí, že tyto odpisy byly skutečně provedeny, jak prokazuje mimořádný výsledek, který společnost Oltchim vykázala v roce 2015 a který souvisí se souhrnnými odpisy pohledávek veřejných i soukromých věřitelů ve výši 518 milionů EUR (viz 91. a 268. bod odůvodnění písm. b)), které představovaly více než 95 % dolní meze odpisů schválené věřiteli (viz tabulka 4) v plánu, který potvrdil soud.

(283) **Komise se proto domnívá, že v rámci opatření č. 3 hlasování společnosti CET Govora společnost Oltchim nezvýhodnilo, zatímco hlasování úřadu AAAS, Electrica, Salrom a Národní správy vodních zdrojů poskytlo této společnosti selektivní hospodářskou výhodu ve výši 1 486 milionů RON (327 milionů EUR ([127])), což odpovídá dolní mezi odpisů v rozmezí od 1 486 milionů RON (327 milionů EUR ([128])) do 1 525 milionů RON (335 milionů EUR) schválené těmito věřiteli v rámci plánu reorganizace, jak je podrobně popsáno v následující tabulce:**

Věřitel	Výhoda poskytnutá v rámci opatření č. 3	
	(EUR)	(RON)
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

([127]) Podle směnného kurzu 1 EUR = 0,22 RON použitého v době hlasování (viz tabulka 4).
([128]) Podle směnného kurzu 1 EUR = 0,22 RON použitého v době hlasování (viz tabulka 4).

Věřitel	Výhoda poskytnutá v rámci opatření č. 3	
	(EUR)	(RON)
Salrom	4 014 997	18 249 986
Rumunská Národní správa vodních zdrojů	2 234 711	10 157 777
Celkem	**327 022 879**	**1 486 467 630**

6.1.2.4. Celkové posouzení hospodářské výhody a přičitatelnosti opatření č. 1, 2 a 3 státu

(284) Po posouzení jednotlivých opatření zvlášť se Komise domnívá, že je nutné posoudit obecněji strategii státu týkající se společnosti Oltchim v období od září 2012 do dubna 2015.

(285) Výše uvedená opatření č. 1, 2 a 3 jsou ve skutečnosti neoddělitelně spojena a jsou součástí stejného hlavního cíle, tj. podporovat společnost Oltchim a udržet ji na trhu a zajistit jejím zaměstnancům pracovní místa, a to nevymáháním dluhů/odpisem dluhů/poskytováním dalších dodávek. Všechna tato opatření byla navržena a zajištěna podpisem memoranda, které inicioval stát a schválil je předseda vlády (viz 1., 31., 150., 203., 205. bod odůvodnění). Tato opatření byla mimoto podpořena opakovanými prohlášeními zástupců státu na vysoké úrovni v tisku, která objasňovala, že vláda má strategický zájem na zachování společnosti Oltchim v provozu a že má v úmyslu zabránit za každou cenu její likvidaci (viz 28., 30., 31. a 204. bod odůvodnění písm. d), e), f), g), h) a i)).

(286) Tato strategie se zdá být ještě jasnější, vezme-li se v úvahu i) stejná totožnost subjektů, které opatření schválily, a jejich hlasování ohledně reorganizace společnosti Oltchim, ii) časová posloupnost dotyčných opatření, iii) jejich účel, tj. udržení společnosti Oltchim na trhu za každou cenu a zabránění její likvidaci, a iv) situace podniku (s ohledem na finance a rizika) v době, kdy bylo rozhodnuto o přijetí každého opatření, tj. skutečnost, že se společnost Oltchim blížila platební neschopnosti ([129]).

(287) Opatření č. 3 poskytlo společnosti Oltchim výhodu, kterou nelze oddělit od opatření č. 1 a 2. Opatření č. 3 by bez opatření č. 1 a 2 neexistovalo. Akumulované dluhy vůči úřadu AAAS v rámci opatření č. 1 a společnosti CET Govora kvůli průběžným neuhrazeným dodávkám v rámci opatření č. 2 byly později v rámci opatření č. 3 zrušeny.

(288) Podle memoranda souhlasily veřejné a soukromé subjekty, které memorandum podepsaly, se spoluprací za účelem vypracování „strategie k udržitelnému obnovení činnosti“ společnosti Oltchim, jejímž hlavním cílem bylo: i) „podporovat a chránit věřitele, zejména zaměstnance“ za účelem úplného obnovení ziskových činností a jejich dlouhodobého vykonávání, přičemž je současně zajištěna náležitá úroveň jejich důvěry, aby strategii podpořili, ii) umožnit stranám sdělit trhům, mezinárodnímu společenství a široké veřejnosti, že zvažují dlouhodobě udržitelné řešení pro společnost Oltchim, a iii) zajistit kontrolovanou reorganizaci společnosti Oltchim.

(289) Tržně jednající hospodářský subjekt by se v situaci, která se co nejvíce podobá situaci úřadu AAAS, vzhledem k četným minulým neúspěšným pokusům o privatizaci celé společnosti snažil nejprve posoudit plán reorganizace především na základě prodeje ve formě balíků aktiv. Úřad AAAS měl prostředky (viz 265. bod odůvodnění) k tomu, aby zajistil zpětné získání svých pohledávek od společnosti Oltchim v maximální výši tím, že by nejprve požádal o exekuci pohledávek soud, což by vedlo k zahájení insolvenčního řízení týkajícího se této společnosti, a poté předložil vlastní návrh plánu reorganizace, jak se předpokládá v insolvenčním zákoně (§ 94 odst. 1 insolvenčního zákona).

(290) Jelikož opatření č. 3 nelze přiměřeně oddělit od opatření č. 1 a 2, představují všechna tato opatření řadu vzájemně propojených zásahů, které lze přičíst státu a které společnosti Oltchim poskytly výhodu, jak je stanoveno v memorandu.

([129]) Viz např. rozsudky ve věci Chemicals v. Komise, T-11/95 BP a bod 81 sdělení Komise o pojmu státní podpora, 2016/C 262/01.

(291) **Komise se proto celkově domnívá, že úřad AAAS poskytl společnosti Oltchim selektivní hospodářskou výhodu v celkové výši 217 827 557 EUR** ([130]) **(990 125 260 RON) a že celková selektivní hospodářská výhoda, kterou společnosti Oltchim poskytli její věřitelé, AAAS, Salrom, CET Govora, Národní správa vodních zdrojů a Electrica, činí 1 516 598 405 RON (333 651 649 RON) v případě opatření č. 1 a 3 společně** ([131])**, kterou je nutno navýšit o výhodu spojenou s opatřením č. 2.**

6.1.3. *Narušení hospodářské soutěže a ovlivnění obchodu mezi členskými státy*

(292) Veřejná podpora může hospodářskou soutěž narušit i tehdy, pokud podniku, který je jejím příjemcem, nepomáhá rozšířit činnost a získat podíl na trhu. Postačuje, pokud podpora tomuto podniku umožňuje udržet si silnější soutěžní postavení, než by měl v případě, že by podpora poskytnuta nebyla. Aby se podpora považovala za podporu narušující hospodářskou soutěž, zpravidla postačuje, aby podpora poskytovala příjemci výhodu tím, že ho osvobodí od nákladů, které by jinak musel vynaložit v rámci běžných činností ([132]).

(293) Veřejné podpory pro podniky představují státní podporu podle čl. 107 odst. 1 Smlouvy pouze tehdy, pokud „ovlivňují obchod mezi členskými státy". V této souvislosti není třeba prokazovat skutečný dopad dotčené podpory na obchod mezi členskými státy, ale pouze to, zda daná podpora může tento obchod ovlivnit ([133]). Soudy Unie zejména konstatovaly, že „pokud podpora poskytnutá členským státem posiluje postavení určitých podniků oproti jiným konkurenčním podnikům v rámci obchodu uvnitř [Unie], je třeba mít za to, že tento obchod je podporou ovlivněn ([134]).

(294) Lze mít za to, že veřejné podpory mohou ovlivňovat obchod mezi členskými státy i tehdy, když není příjemce přímo zapojen do přeshraničního obchodu. Dotace může například ztížit hospodářským subjektům v jiných členských státech vstup na trh tím, že zachovává nebo zvyšuje místní nabídku ([135]).

(295) Komise se domnívá, že opatření tím, že společnosti Oltchim umožnila pokračovat v činnosti, reorganizovat činnost a odepsat veřejné dluhy, zlepšila její soutěžní postavení v porovnání s jejími konkurenty na vnitřním trhu.

(296) Společnost Oltchim působí v oblasti výroby základních chemických látek, tj. na konkurenčních trzích v Evropě i po celém světě.

(297) Komise proto vyvozuje závěr, že opatření narušila nebo mohla narušit hospodářskou soutěž a ovlivnit obchod mezi členskými státy.

6.1.4. *Závěr ohledně existence státní podpory*

(298) Jelikož všechna tři opatření splňují všechny podmínky pro existenci státní podpory ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU (viz pododdíly 6.1.1 až 6.1.3), vyvozuje Komise tento závěr:

— *opatření č. 1* představuje státní podporu;

([130]) Celková částka u opatření č. 1 a 3 společně je nižší než součet výhod vypočítaných v rámci opatření č. 1 (33 milionů EUR) a opatření č. 3 (327 milionů EUR), aby se nezapočítala dvakrát část výhody, kterou úřad AAAS poskytl v rámci opatření č. 1 a která je v rámci opatření č. 3 odepsána. Výhoda, kterou úřad AAAS poskytl v rámci opatření č. 1 a 3 společně, byla vypočítána sečtením odpisu, který úřad AAAS schválil v rámci opatření č. 3 (211 milionů EUR), a části dodatečných dluhů ve výši 33 milionů EUR v rámci opatření č. 1, která nebyla v rámci opatření č. 3 odepsána; přibližně 20 % výhody ve výši 33 milionů EUR spojené s nečinností úřadu AAAS v období od září 2012 do ledna 2013 (opatření č. 1) nebylo v roce 2015 odepsáno (opatření č. 3), a je proto nutné je připočítat k opatření č. 1 za účelem výpočtu výhody, kterou úřad AAAS poskytl společně v rámci opatření č. 1 a 3.

([131]) Viz pozn. pod čarou č. 121.

([132]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 3. března 2005, Heiser, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, bod 55.

([133]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 14. ledna 2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, bod 65; rozsudek Soudního dvora ze dne 8. května 2013, Libert a další, spojené věci C-197/11 a C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, bod 76.

([134]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 14. ledna 2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, bod 66; rozsudek Soudního dvora ze dne 8. května 2013, Libert a další, spojené věci C-197/11 a C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, bod 77; rozsudek Tribunálu ze dne 4. dubna 2001, Friulia Venezia Giulia, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, bod 41.

([135]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 14. ledna 2015, Eventech v. The Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, bod 67; rozsudek Soudního dvora ze dne 8. května 2013, Libert a další, spojené věci C-197/11 a C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, bod 78; rozsudek Soudního dvora ze dne 24. července 2003, Altmark Trans, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, bod 78.

— *opatření č. 2* představuje státní podporu v případě společnosti CET Govora, nikoli však společnosti Salrom;

— *opatření č. 3* představuje státní podporu s ohledem na úřad AAAS, Národní správu vodních zdrojů, podniky Salrom a Electrica, nikoli však společnost CET Govora.

(299) Opatření č. 1, 2 a 3 společně představují podporu s ohledem na úřad AAAS, Národní správu vodních zdrojů a podniky Salrom, CET Govora a Electrica. Na základě 291. bodu odůvodnění vyvozuje Komise závěr, že podporu ve výši 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) je nutno navýšit o výhodu spojenou s opatřením č. 2, kterou rumunský stát poskytl společnosti Oltchim.

6.1.5. *Zákonnost podpory*

(300) Komise podotýká, že opatření č. 1, 2 (s ohledem na společnost CET Govora) a 3 (s ohledem na úřad AAAS, Národní správu vodních zdrojů a podniky Salrom a Electrica) byla v období 2012–2015 provedena v rozporu s povinností zdržet se jednání stanovenou v čl. 108 odst. 3 SFEU.

(301) Jelikož bylo zjištěno, že opatření představují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, vyvozuje Komise závěr, že představují protiprávní státní podporu.

6.2. **Slučitelnost podpory a právní základ pro posouzení**

(302) Podle ustálené judikatury má členský stát, který žádá o možnost poskytnout podporu na základě odchylky od pravidel Smlouvy, povinnost spolupracovat s Komisí.

(303) Na základě této povinnosti je zejména povinen poskytnout veškeré informace, které Komisi umožní ověřit, že podmínky pro výjimku jsou splněny ([136]). V daném případě neuvedly rumunské orgány právní základ pro posouzení slučitelnosti.

(304) Jelikož se společnost Oltchim považuje za podnik v obtížích (viz 88. bod odůvodnění), byla jediným důvodem slučitelnosti, který Komise určila v rozhodnutí o zahájení řízení ([137]), podpora na záchranu a restrukturalizaci podle pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014.

(305) Rumunské orgány (v poměrně pozdní fázi řízení ([138])) uplatnily možnou způsobilost opatření jako podpory na restrukturalizaci a uvedly, že by se za tímto účelem mohl plán reorganizace pokládat za plán restrukturalizace. Rumunsko v tomto ohledu zdůrazňuje značný pokrok, jehož společnost v období reorganizace dosáhla.

(306) Po fázi šetření však Komise došla k závěru, že žádné z opatření nesplňuje kritéria pro slučitelnou podporu na záchranu nebo restrukturalizaci, která jsou stanovena v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci, a to ani na základě plánu reorganizace, který byl schválen a proveden Rumunskem.

(307) Komise zejména nemohla určit přinejmenším skutečné, opravdové a dostatečné přispění na náklady restrukturalizace, které by bylo pokryto z vlastních zdrojů společnosti Oltchim ve smyslu bodu 35 pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci. Výše podpory značně překračuje kupní cenu, která by byla jinak získána v rámci nabídkového řízení. Konkrétně, celková výše podpory přesahuje 333 milionů EUR (tento údaj odpovídá pouze opatřením č. 1 a 3 společně a je třeba jej doplnit o částku podpory odpovídající opatření č. 2), zatímco částka získaná prodejem většiny aktiv společnosti Oltchim nepřekračuje 143 milionů EUR, což je podstatně méně, než minimální prahová hodnota vlastního přispění ve výši 50 %, jak se vyžaduje v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci ([139]). Plán reorganizace společnosti Oltchim nebyl doposud dokončen, jelikož nové nabídkové řízení na prodej zbývajících aktiv společnosti Oltchim dosud probíhá a neočekává se, že bude dokončeno do dubna 2019. Komise se proto domnívá, že za účelem stanovení vlastního přispění nelze vzít v úvahu žádné další potenciální zdroje financování pocházející z prodeje aktiv, než které již byly zaregistrovány v rámci výnosů z prodeje v případě prvního dokončeného nabídkového řízení.

([136]) Viz rozsudek ve věci Italská republika v. Komise Evropských společenství, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, bod 20.
([137]) Viz rozhodnutí o zahájení řízení ve věci SA.36086 (2016/NN) (ex2013/CP) – Rumunsko – potenciální podpora společnosti Oltchim SA, bod 148, http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf
([138]) Viz odpověď Rumunska z května 2018 na žádost ze dne 30. ledna 2018, oddíl IV. bod A, s. 31.
([139]) Ačkoliv opatření č. 1 a 2 byla zavedena před vstupem pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014 v platnost, použití pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2004 by bylo stejné, pokud jde o zásadu vlastního přispění (bod 44).

(308) V bodě 65 pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014 je uvedeno: „*Je-li státní podpora poskytnuta způsobem, který posiluje kapitálové postavení příjemce, např. pokud stát poskytuje […] či odepisuje dluh, […] podpora na pokrytí ztrát by měla být poskytována pouze za podmínek, které vyžadují, aby stávající investoři sdíleli náklady rovnocenně*“. Rumunsko neposkytlo žádné informace prokazující rovnocenné sdílení zátěže na základě plánu reorganizace. V bodě 67 pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci je rovněž uvedeno, že „*jakákoli státní podpora, která posiluje kapitálové postavení příjemce, by měla být udělena za podmínek, které státu zajistí přiměřený podíl na budoucích kapitálových ziscích příjemce, odpovídající objemu vlastního kapitálu vloženého státem v poměru k ostatnímu vlastnímu kapitálu společnosti po započtení ztrát*“. V případě společnosti Oltchim nebylo takovéto rovnoměrné sdílení zátěže prokázáno.

(309) Vzhledem k významnému postavení společnosti Oltchim v rumunském chemickém odvětví a jejím značným podílům na různých výrobkových a zeměpisných trzích, na nichž působí, by podle oddílu 3.6.2 pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci měla společnost Oltchim provést opatření, která mají omezit narušení hospodářské soutěže způsobené podporou. Komise v této souvislosti uvádí, že Rumunsko nenavrhlo žádná strukturální opatření, ani opatření týkající se změn v jednání.

(310) Komise proto vyvozuje závěr, že plán reorganizace nesplňuje řadu kumulativních podmínek stanovených v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014, a nemůže proto tento směr dále sledovat, třebaže Rumunsko prohlásilo, že je připraveno předložit za tímto účelem další podání.

6.3. **Navrácení podpory**

(311) Podle SFEU a ustálené judikatury Soudního dvora je Komise oprávněna rozhodnout, že dotyčný členský stát musí podporu zrušit či upravit, jestliže shledá, že je neslučitelná s vnitřním trhem ([140]). Soudy Unie rovněž opakovaně rozhodly, že povinnost členského státu zrušit podporu, kterou Komise prohlásila za neslučitelnou s vnitřním trhem, slouží k obnovení dřívějšího stavu ([141]).

(312) Soudy Unie v této souvislosti stanovily, že tohoto cíle je dosaženo, jakmile příjemce vrátí částky poskytnuté formou protiprávní podpory, čímž ztrácí výhodu, kterou měl na trhu ve vztahu ke svým konkurentům, a obnoví se stav, který předcházel poskytnutí podpory ([142]).

(313) V souladu s judikaturou se v čl. 16 odst. 1 nařízení Rady (EU) 2015/1589 ([143]) uvádí, že „je-li v případech protiprávní podpory přijato záporné rozhodnutí, Komise rozhodne, že dotyčný členský stát učiní všechna nezbytná opatření, aby příjemce podporu navrátil […]“.

(314) Jak je prokázáno v 291. a 299. bodě odůvodnění, podpora, která byla společnosti Oltchim poskytnuta společně v rámci tří opatření, a to ve výši 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) (v případě opatření č. 1 a 3 společně), kterou je nutno navýšit o částku podpory související s opatřením č. 2, byla poskytnuta v rozporu s článkem 108 SFEU a je nutno ji pokládat za protiprávní a neslučitelnou podporu. Tato podpora musí být proto navrácena, aby se obnovil stav, který na trhu existoval před jejím poskytnutím.

(315) Vymáhání se vztahuje na období od poskytnutí výhody, tedy od okamžiku, kdy byla podpora daná k dispozici příjemci ([144]), až do okamžiku skutečného vrácení, a částky, které se mají vymoci, by měly zahrnovat i úroky až do skutečného vrácení.

([140]) Viz rozsudek ve věci Komise v. Německo, C-70/72, ECLI:EU:C:1973:87, bod 13.

([141]) Viz rozsudek ve spojených věcech Španělsko v. Komise, C-278/92, C-279/92 a C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, bod 75.

([142]) Viz rozsudek ve věci Belgie v. Komise, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:31, body 64 a 65.

([143]) Nařízení rady (EU) 2015/1589 ze dne 13. července 2015, kterým se stanoví prováděcí pravidla k článku 108 SFEU (Úř. věst. L 248, 24.9.2015, s. 9).

([144]) Společnost Oltchim získala: i) hospodářskou výhodu ve výši 152 milionů RON (33 milionů EUR), kterou poskytl úřad AAAS a která odpovídá akumulaci dluhu společnosti Oltchim vůči úřadu AAAS v období od 21. září 2012 do 30. ledna 2013 v rámci opatření č. 1, což představuje časovou hodnotu spojenou s odkladem žádosti o vymáhání pohledávek úřadu AAAS, to znamenalo vyšší expozici úřadu AAAS vůči společnosti Oltchim až do 21. dubna 2015, a to od tohoto období do potvrzení plánu soudem dne 22. dubna 2015; ii) hospodářskou výhodu ve výši 1 516 598 405 RON, kterou poskytly úřad AAAS, Salrom, rumunská Národní správa vodních zdrojů a Electrica, což odpovídá opatření č. 1 a 3 společně (bez dvojího započtení), a to ode dne potvrzení plánu soudem dne 22. dubna 2015; iii) hospodářskou výhodu v rámci opatření č. 2, kterou poskytla společnost CET Govora v období od 21. září 2012 do 30. ledna 2013 ve formě další akumulace dluhů společnosti Oltchim za pokračující dodávky v tomto období, a to od tohoto období.

6.4. **Otázka hospodářské kontinuity při prodeji společnosti Oltchim** ([145])

(316) Pokud Komise vydá na základě článků 107 a 108 SFEU negativní rozhodnutí, jímž je nařízeno navrácení podpory neslučitelné s vnitřním trhem, musí dotčený členský stát neslučitelnou podporu žádat zpět. Povinnost navrácení podpory může pak být rozšířena na nový podnik, na který dotčený podnik převedl část svých aktiv nebo kterému ji prodal, pokud lze ze struktury převodu, příp. prodeje vyvodit hospodářskou návaznost mezi oběma podniky ([146]).

(317) Podle rozsudku Soudního dvora ve věci Itálie a SIM2 v. Komise ([147]), ze kterého Komise vycházela ve svých rozhodnutích ve věcech podpory Olympic Airlines, Alitalia a SERNAM ([148]), bude přezkum hospodářské návaznosti mezi „starým" podnikem a novými strukturami proveden na základě řady ukazatelů. Zohlednit lze tyto faktory: rozsah prodaných aktiv (aktiva a pasiva, zachování pracovní síly, seskupení aktiv), prodejní cena, totožnost nabyvatele/nabyvatelů, okamžik prodeje (po zahájení předběžného posouzení, po ukončení formálního vyšetřovacího řízení nebo po konečném rozhodnutí) a hospodářská logika transakce. Tento soubor ukazatelů potvrdil Soudní dvůr v rozsudku ze dne 28. března 2012 ve věci Ryanair v. Komise ([149]), kterým bylo potvrzeno rozhodnutí ve věci Alitalia.

(318) Jak je uvedeno v 5. bodě odůvodnění, po řadě výměn s rumunskými orgány ohledně otázky hospodářské kontinuity zaslalo GŘ COMP dne 23. prosince 2016 rumunským orgánům dopis s předběžným hodnocením hospodářské kontinuity. V tomto dopise zastávalo GŘ pro hospodářskou soutěž na základě informací, které rumunské orgány poskytly ohledně rozsahu prodeje devíti balíků aktiv a o procesu prodeje (ve formě nabídkového řízení, které se řídí potřebami trhu), předběžný názor, že proces prodeje společnosti Oltchim, který v té době navrhly rumunské orgány, nevedl nutně k hospodářské kontinuitě mezi společností Oltchim a podnikem nebo podniky, které mohou vzniknout v důsledku prodeje, aniž by bylo dotčeno posouzení kritických prvků, jež nebyly v té době známy, jako je skutečné dokončení a zaznamenaný výsledek prodeje, skutečný rozsah převodu, jeho cena a hospodářská logika.

(319) V této fázi procesu prodeje je poté, co schůze věřitelů schválila dva nabyvatele většiny aktiv společnosti Oltchim, většina těchto prvků známá. Aby bylo možno rozhodnout, zda existuje státní podpora zvýhodňující nabyvatele společnosti Oltchim, posoudí Komise každé z pěti výše uvedených kritérií.

6.4.1. *Rozsah prodaných aktiv na základě revidovaného plánu reorganizace*

(320) Komise podotýká, že aktiva, která převzal hlavní nabyvatel – společnost Chimcomplex prostřednictvím balíků aktiv č. 1–5 a částečně č. 7 –, představují pouze 58 % aktiv a výrobních zařízení společnosti Oltchim (podle ocenění provedeného společností Winterhill). Co se týká společnosti DSG, ta převezme velmi omezený podíl aktiv společnosti Oltchim, a to balík aktiv č. 6 (závod na výrobu PVC, který společnost Oltchim v minulosti pronajímala). Aktiva, na něž se společnost DSG zaměřila, představují velmi malou část aktiv a výrobních zařízení společnosti Oltchim (1,94 % podle ocenění provedeného společností Winterhill).

(321) Co se týká společnosti Chimcomplex, ta nezíská ani nepřevezme závazky společnosti Oltchim, obchodní smlouvy nebo stávající suroviny, nedokončené nebo hotové výrobky či náhradní díly. Potenciální náklady spojené s minulým znečištěním pozemků ponese prodávající v souladu se zásadou „*znečišťovatel platí*". To je v souladu s názorem Komise, který byl uveden v jejím dopise ze dne 23. prosince 2016 a podle něhož „závazky společnosti Oltchim […] včetně minulých environmentálních dluhů zůstanou společnosti Oltchim". Totéž platí pro společnost DSG.

([145]) Informace v tomto oddíle se zakládají především na třetí zprávě (bod 3.2.3), čtvrté zprávě (body 2.2 a 3.1), páté zprávě (oddíl 4) a šesté zprávě o prodeji balíků aktiv společnosti Oltchim (bod 3.1), které vyhotovili poradci společnosti Oltchim.

([146]) Rozsudek Tribunálu ze dne 28. března 2012, Ryanair Ltd v. Evropská komise; T-123/09, ECLI:EU:C:2012:164, bod 155.

([147]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 8. května 2003, Italská republika a SIM 2 Multimedia SpA v. Komise Evropských společenství, spojené věci C-328/99 a C-399/00, Recueil 2003, I-4035.

([148]) Rozhodnutí Komise ze dne 17. září 2008, státní podpora N 321/2008, N 322/2008 a N 323/2008 – Řecko – *Vente de certains actifs d' Olympic Airlines/Olympic Airways Services*; rozhodnutí Komise ze dne 12. listopadu 2008, státní podpora N 510/2008 – Itálie – *Sale of assets of Alitalia*; rozhodnutí Komise ze dne 4. dubna 2012 ve věci SA.34547 – Francie – *Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire*.

([149]) Rozsudek Tribunálu ze dne 28. března 2012, Ryanair Ltd. v. Komise, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164.

(322) Co se týká zaměstnanců, specifikace nabídkového řízení ani kupní smlouva nevyžadují, aby nabyvatelé pracovníky znovu zaměstnali. Potenciálním nabyvatelům však byla nabídnuta možnost přijmout znovu zaměstnance společnosti Oltchim a byli požádáni, aby ve svých orientačních nabídkách sdělili, zda mají v úmyslu tak učinit, a uvedli počet převzatých zaměstnanců v souladu se svými příslušnými podnikatelskými plány. Zdá se, že společnost Chimcomplex zamýšlí přijmout 1 215 zaměstnanců, tj. přibližně 62 % zaměstnanců společnosti Oltchim v době podání závazné nabídky ([150]). Údaj, který prodávající považoval za důležitý pro posouzení závazných nabídek (viz 335. bod odůvodnění), byl maximální počet 984 zaměstnanců, tj. počet zaměstnanců, kteří schválili balíček opatření v oblasti opětovného náboru, to znamená přibližně 50 % celkového počtu stávajících zaměstnanců společnosti Oltchim. Podíl zaměstnanců, kteří budou nakonec převedeni na společnost Chimcomplex, je každopádně nižší než počty znovu přijatých zaměstnanců v předchozích rozhodnutích Komise, kdy nebylo možno zjistit hospodářskou kontinuitu ([151]).

(323) Komise dále uvádí, že smlouvy o dodávkách a kupní smlouvy, které jsou důležité pro fungování podniku, budou ukončeny. Společnost Chimcomplex konkrétně uvádí, že má vlastní síť zákazníků, takže po nabytí předmětných aktiv se zákaznická základna značně změní. Společnost Chimcomplex také výslovně potvrdila, že nebude používat ochrannou známku společnosti Oltchim.

(324) Komise bere také na vědomí, že se rozsah činností, které mají společnosti Chimcomplex a DSG vykonávat s použitím balíků aktiv získaných od společnosti Oltchim, bude do jisté míry lišit v porovnání s činnostmi společnosti Oltchim v době podpisu kupní smlouvy, jak je prokázáno níže (viz zejména pododdíl 6.4.5).

(325) Co se týče zbývajících neprodaných balíků aktiv č. 8, 9 a částečně balíku č. 7, tyto představují pouze menší část podnikání společnosti Oltchim a tvoří je nefunkční aktiva. Rozsah činností, které budou vykonávat potenciální nabyvatelé, nebude jednoznačně zahrnovat podnikání společnosti Oltchim, a rozsah činností, které budou vykonávány s použitím těchto aktiv, bude velmi pravděpodobně jiný než v případě společnosti Oltchim.

6.4.2. *Prodejní cena*

(326) Aby se zabránilo hospodářské kontinuitě, musí být aktiva v rámci nabídkového řízení prodána za jejich tržní cenu. Tržní cena je definována jako cena, kterou by stanovil soukromý investor v tržních podmínkách ([152]).

(327) Po dokončení nabídkového řízení prodalo Rumunsko většinu aktiv obsažených v jednotlivých prodaných balících (č. 1 až 6 a částečně č. 7) na základě otevřeného, transparentního, nediskriminačního a bezpodmínečného nabídkového řízení uchazečům, kteří podali nejvyšší nabídku se zajištěným financováním, jak je objasněno níže.

(328) Za prvé, výzva k vyjádření zájmu o jednotlivé balíky aktiv společnosti Oltchim nepředstavuje žádné omezení ohledně stran, které mohou podat nabídky; v rámci nabídkového řízení proto mohl předložit nabídku kterýkoli subjekt.

(329) Jak je zjevné z jednotlivých zpráv o prodeji aktiv společnosti Oltchim (viz 8. bod odůvodnění), společnost Chimcomplex byla pouze jedním z mnoha dalších účastníků (jejichž počet v konečné fázi dosáhl devíti) nabídkového řízení týkajícího se různých kombinací aktiv společnosti Oltchim, jež řídili insolvenční správci společnosti Oltchim spolu se společnosti AT Kearney (dále jen „prodávající“).

(330) Za druhé, co se týká zásady transparentnosti, prodávající poskytl všem uchazečům dostatek času a přiměřené a podrobné informace, aby mohli provést náležité ocenění aktiv v rámci hloubkové prověrky. Podle druhé a třetí zprávy o prodeji společnosti Oltchim uvedených v 8. bodě odůvodnění, byl uchazečům, kteří ve svých orientačních nabídkách poskytli důkaz o zajištěném financování ceny, umožněn plný přístup do elektronické datové místnosti, mohli se zúčastnit schůzek s vedením společnosti Oltchim, mohli navštívit různé prostory areálu a zúčastnit se strukturovaného postupu otázek a odpovědí.

([150]) Zdroj: čtvrtá zpráva o prodeji společnosti Oltchim.

([151]) Viz např. rozhodnutí Komise (EU) 2016/151 ze dne 1. října 2014 o státní podpoře Německa SA.31550 (2012/C) (ex 2012/NN) ve prospěch závodní dráhy Nürburgring (Úř. věst. L 34, 10.2.2016, s. 1), 235. bod odůvodnění, v němž se uvádí, že nabyvatel převezme od prodávajícího 85 % zaměstnanců.

([152]) Rozsudek Soudního dvora ze dne 16. prosince 2010, Seydaland, C-239/09, bod 34.

(331) Během nabídkového řízení probíhala neustálá komunikace mezi prodávajícím (AT Kearney) a všemi uchazeči, kteří postoupili do dalších fází nabídkového řízení, a to v období od veřejného oznámení o prodeji a rozeslání úvodních informací potenciálním uchazečům (od 23. srpna 2016), obdržení vyjádření zájmu a podpisu dohod o zachování mlčenlivosti zainteresovanými uchazeči (od září do prosince 2016) a mezi 23. lednem 2017 (lhůta pro podání orientačních nabídek) a 26. červnem 2017 (lhůta pro podání konečných závazných nabídek).

(332) Za třetí, z podkladů předložených Rumunskem vyplývá, že v žádné fázi nabídkového řízení nebyl žádný uchazeč diskriminován. Jak je patrné rovněž z 328. bodu odůvodnění a následujících bodů, všichni uchazeči obdrželi informace a vysvětlení ohledně kritérií pro výběr nabídky, pravidel a postupů, lhůt pro předložení orientační a konečné nabídky, prodloužení takových lhůt, finanční a ekonomické situace společnosti Oltchim, prvků chybějících v orientačních nebo konečných nabídkách uchazečů a jejich možných otázek. Během řízení byly po odstranění určité počáteční netransparentnosti s ohledem na rovný přístup k informacím všem uchazečům poskytnuty informace potřebné pro provedení náležitého ocenění aktiv prodávaných v rámci devíti balíků.

(333) Za čtvrté, kromě omezení podmíněných právním rámcem nebyly uchazečům uloženy žádné podmínky, jak lze jednoznačně vyčíst z výzvy k vyjádření zájmu a různých dopisů, které uchazečům zaslal prodávající (AT Kearney).

(334) Za páté, kombinace vybraných uchazečů představovala kombinaci, která znamenala dosažení nejvyšší možné ceny pro prodávajícího, a to vzhledem k odstoupení společnosti White Tiger Management, která nebyla schopna dodržet objektivní kritéria týkající se jistoty transakce, jež měla prostřednictvím záruk zajistit uhrazení ceny nabídky (viz 181. bod odůvodnění). Tento závěr ohledně maximální dosažené ceny není v rozporu s odmítnutím vyšší nabídky společnosti White Tiger v porovnání s nabídkou společnosti Chimcomplex z toho důvodu, že financování nabídky nebylo jisté a nebylo zaručeno na požadované úrovni, což znamenalo nedostatečnou jistotu transakce.

(335) Zásada dosažení nejvyšší možné ceny není zpochybněna ani bonusem spojeným s převodem zaměstnanců, který prodávající přidal během hodnocení nabídek, a to navíc k cenovým nabídkám. Tento bonus odpovídající 40 % průměrných nákladů na propuštění (tato dodatečná hodnota činila 5 000 EUR na zaměstnance) byl omezen na nejvýše 50 % zaměstnanců společnosti Oltchim. Podle rumunského insolvenčního zákona mají platby odstupného přednost před jakýmikoli jinými pohledávkami soukromých nebo veřejných věřitelů. Z hlediska věřitelů mají proto platby odstupného stejný účinek, jako kdyby byla uhrazená cena odpovídajícím způsobem snížena. V daném případě navíc tento bonus nevedl ke změnám pořadí jednotlivých nabídek ([153]).

(336) Co se týká zbývajících neprodaných balíků (č. 8, 9 a část balíku č. 7), které představují menšinu aktiv společnosti Oltchim, na základě informací, které Rumunsko poskytlo ve svém podání ze dne 20. dubna 2018, jakož i poslední sedmé zprávy předložené prodávajícím dne 16. července 2018 mají být tato aktiva podle plánu rovněž prodána za tržní ceny stanovené prostřednictvím plánovaného nabídkového řízení, které je navrženo podobně jako již ukončené nabídkové řízení, tj. otevřeným, transparentním, nediskriminačním způsobem, uchazečům, kteří předloží nejvyšší platné a spolehlivé nabídky za daný balík nebo balíky, tudíž za tržní cenu.

(337) Na základě výše uvedených skutečností zastává Komise názor, že postup výběru jako takový postačoval k zajištění toho, aby cena aktiv prodaných vybraným a schváleným nabyvatelům odpovídala tržní ceně, což bylo jediným kritériem pro výběr (s výhradou důkazu předloženého uchazečem, že je zajištěno financování jeho nabídky). Komise tudíž vyvozuje závěr, že se prodej balíků aktiv společnosti Oltchim uskutečnil nebo se má uskutečnit na základě otevřeného, transparentního, nediskriminačního a bezpodmínečného nabídkového řízení, a nabídkové řízení tudíž zaručuje, že se prodej uskutečnil nebo uskuteční v souladu s tržní cenou prodávaných balíků aktiv.

([153]) Viz s. 23 zprávy pro schůzi věřitelů v příloze 1 páté zprávy o prodeji společnosti Oltchim.

6.4.3. *Totožnost nabyvatele (nabyvatelů)*

(338) Totožnost vlastníků společností kupujícího a nabyvatele silně naznačuje, zda převod aktiv povede ke skutečné hospodářské kontinuitě ([154]). Hlavní nabyvatel, společnost Chimcomplex, je ovládán společností SCR, kterou zase ovládá hlavní akcionář – fyzická osoba – s 97,25 % podílem. Na základě informací, které má Komise k dispozici, konstatuje, že fyzická osoba ovládající společnost SCR ani žádný jiný subjekt přímo či nepřímo ovládaný touto fyzickou osobou nebo společností SCR nemá podíl na vlastním kapitálu společnosti Oltchim ani žádného z jejích akcionářů.

(339) Co se týká společnosti DSG, je třeba uvést, že má se společností Oltchim trvalý obchodní vztah. Společnost DSG si od společnosti Oltchim pronajímá zařízení na zpracování PVC, včetně zaměstnanců, od ledna 2014. Před pronájmem zařízení Ramplast (balík aktiv č. 6 v rámci prodeje) byla společnost DSG jedním z hlavních distributorů společnosti Oltchim pro PVC profily. Na základě informací, které má Komise k dispozici, mezi společnostmi DSG a Oltchim neexistují žádné korporátní vztahy.

6.4.4. *Okamžik prodeje*

(340) Komise musí prověřit, zda doba nabídkového řízení může vést k obejití rozhodnutí Komise o navrácení podpory neslučitelné s vnitřním trhem.

(341) V daném případě bere Komise na vědomí, že insolvenční řízení bylo zahájeno a insolvenční správci byli příslušným vnitrostátním soudem jmenováni v roce 2013. Prodej aktiv zahájili insolvenční správci v roce 2016 předtím, než bylo vydáno rozhodnutí Komise ohledně ukončení formálního vyšetřovacího řízení. V případě hlavního nabyvatele, společnosti Chimcomplex, byla potvrzení bank o zajištění prodeje předložena již v prosinci 2017 a počátkem roku 2018, tudíž před přijetím tohoto rozhodnutí.

(342) V tomto případě se Komise domnívá, že skutečnost, že prodej zahájili insolvenční správci jmenovaní příslušným vnitrostátním soudem a že rozhodnutí o převodu většiny aktiv společnosti Oltchim bylo vydáno před přijetím tohoto rozhodnutí, nepoukazuje tak jednoznačně na hospodářskou kontinuitu, jako by tomu bylo v případě, kdy by o prodeji rozhodli sami příjemci podpory nebo proces prodeje by byl zahájen až po vydání negativního rozhodnutí s navrácením podpory, jako je toto rozhodnutí.

6.4.5. *Hospodářská logika transakce*

(343) Cílem kritéria týkajícího se hospodářské logiky je posouzení toho, zda nabyvatel aktiv bude tato aktiva používat stejně jako předchozí vlastník. Hospodářská kontinuita neexistuje, pokud nabyvatel začlení aktiva do svých vlastních hospodářských činností, a tím vytvoří dodatečné synergie, místo aby je pouze používal stejně jako prodávající ([155]).

(344) Komise na základě informací, které má k dispozici, bere na vědomí, že společnost Chimcomplex zamýšlí vybrané balíky aktiv (č. 1–5 a částečně č. 7) začlenit vertikálně do svého obchodního modelu společně se stávajícími výrobními zařízeními v Rumunsku v Onești s cílem vytvořit dodavatele chemických a petrochemických výrobků s portfoliem […].[…]

(345) Podle plánů nabyvatele ([156]) se mimoto uskuteční další investice do nových aktiv za účelem jejich začlenění do vlastního výrobního řetězce a jejich dalšího rozvoje, což společnosti Chimcomplex umožní zvýšit vytížení určitých kapacit, efektivnost a produktivitu.

(346) Společnost Chimcomplex nebude tudíž používat aktiva, která kupuje, stejným způsobem jako společnost Oltchim v platební neschopnosti. Naopak, společnost Chimcomplex začlení nabytá aktiva do vlastní obchodní strategie za účelem dosažení synergií, což odůvodňuje její zájem o pořízení balíků aktiv, pro něž předložila nabídku. Provoz některých aktiv byl mimoto strukturálně ztrátový, což by tudíž mohlo vyžadovat další restrukturalizační, investiční a optimalizační opatření.

([154]) Viz např. rozhodnutí Komise (EU) 2015/1826 ze dne 15. října 2014 o státní podpoře SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) poskytnuté Slovenskem podniku NCHZ (Úř. věst. L 269, 15.10.2015, s. 71), 159. bod odůvodnění.
([155]) Viz rozhodnutí (EU) 2015/1826, 164. bod odůvodnění.
([156]) Viz podání společnosti Chimcomplex ze dne 24. listopadu 2017 a 16. ledna 2018.

(347) Výše uvedené prvky prokazují, že hospodářská logika nabídky společnosti Chimcomplex nespočívá v pokračování v hospodářské činnosti společnosti Oltchim, nýbrž v začlenění části aktiv a části pracovní síly v rámci nabytých balíků aktiv společnosti Oltchim do zvláštní skupiny, která sleduje vlastní hospodářskou logiku, průmyslovou strategii a cíle.

(348) Na základě výše uvedených úvah vyvozuje Komise závěr, že hospodářskou logikou transakce je využití aktiv obsažených v balících aktiv společnosti Oltchim č. 1–5 a částečně č. 7 ze strany společnosti Chimcomplex za jiných podmínek, a nikoli pokračování ve strategii společnosti Oltchim.

(349) Co se týče zbývajících neprodaných balíků aktiv č. 8, 9 a částečně balíku č. 7, tyto představují pouze menší část aktiv společnosti Oltchim a obsahují pouze nefunkční aktiva. I v případě mimořádného hypotetického scénáře, kdy všechny zbývající balíky získá jeden potenciální nabyvatel (jiný než společnost Chimcomplex, která již potvrdila, že o nabytí zbývajících aktiv nemá zájem), nejednalo by se o stejnou činnost, jakou společnost Oltchim vykonávala před dokončením prvního prodeje, a není pravděpodobné, že by jejich potenciální nabyvatel pokračoval v podnikání společnosti Oltchim.

6.4.6. *Závěr ohledně (neexistence) hospodářské kontinuity se společností Oltchim v případě prodeje majetku společnostem Chimcomplex, DSG a jiným potenciálním nabyvatelům zbývajících neprodaných balíků aktiv*

(350) Aktiva společnosti Oltchim byla prodána nebo mají být prodána za tržní cenu stanovenou na základě otevřeného, transparentního, nediskriminačního a bezpodmínečného nabídkového řízení uchazečům, kteří za kombinaci balíků předložili nebo předloží nejvyšší nabídku maximalizující příjmy z prodeje. Rumunsko Komisi sdělilo, že schválený hlavní nabyvatel, společnost Chimcomplex v případě balíků aktiv č. 1–5 a částečně č. 7, nemá hospodářské ani korporátní vztahy se společností Oltchim. Obdobně společnost DSG v současnosti provozuje balík aktiv č. 6 (pronajatý závod na zpracování PVC), nemá však se společností Oltchim žádné vlastnické nebo korporátní vztahy. Rozhodnutí o prodeji bylo každopádně přijato před vydáním tohoto negativního rozhodnutí Komise ohledně formálního vyšetřovacího řízení. Každý z nových vlastníků a potenciálních nabyvatelů bude aktiva používat za jiných podmínek a podle jiných obchodních modelů než společnost Oltchim. Rozsah činností nabyvatelů se bude do značné míry lišit od činností společnosti Oltchim.

(351) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem zastává Komise názor, že mezi společností Oltchim a společnostmi Chimcomplex a DSG, nabyvateli většiny balíků aktiv společnosti Oltchim, neexistuje žádná hospodářská kontinuita, od těchto příjemců se proto nebude vyžadovat navrácení státní podpory. Komise se stejně tak domnívá, že je velmi nepravděpodobná hospodářská kontinuita mezi společností Oltchim a potenciálním nabyvatelem či nabyvateli zbývajících aktiv, která jsou určena k prodeji na základě nového nabídkového řízení, jak je popsáno v podání Rumunska ze dne 20. dubna 2018.

7. **ZÁVĚR**

(352) Komise konstatuje, že opatření č. 1, 2 (s ohledem na společnost CET Govora) a 3 (s ohledem na úřad AAAS, Národní správu vodních zdrojů a podniky Salrom a Electrica) představují společně nebo samostatně státní podporu pro společnost Oltchim SA ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU.

(353) Komise konstatuje, že opatření č. 2 (s ohledem na společnost Salrom) a 3 (s ohledem na společnost CET Govora) nepředstavují státní podporu pro společnost Oltchim SA ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU.

(354) Komise rovněž konstatuje, že Rumunsko provedlo protiprávně opatření č. 1, 2 (co se týká společnosti CET Govora) a 3 (co se týká úřadu AAAS, Národní správy vodních zdrojů a podniků Salrom a Electrica) v rozporu s čl. 108 odst. 3 SFEU.

(355) Komise vyvozuje závěr, že prvky podpory v rámci opatření č. 1, 2 (co se týká společnosti CET Govora) a 3 (co se týká úřadu AAAS, Národní správy vodních zdrojů a podniků Salrom a Electrica) nejsou slučitelné s vnitřním trhem, jelikož nebyly splněny příslušné podmínky stanovené v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci z roku 2014 a nebyly zjištěny žádné jiné důvody slučitelnosti, a musí být od příjemce získány zpět spolu s úroky pro navrácení podpory.

(356) Navrácení podpory se netýká společností Chimcomplex a DSG, a to vzhledem k neexistenci hospodářské kontinuity mezi společností Oltchim a výše zmíněnými dvěma nabyvateli, společnostmi Chimcomplex a DSG,

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Níže uvedená opatření, která jsou předmětem tohoto rozhodnutí, zavedlo Rumunsko protiprávně v rozporu s čl. 108 odst. 3 SFEU a společně i samostatně představují státní podporu:

a) nevymáhání a další akumulace dluhů společnosti v období od září 2012 do ledna 2013;

b) podpora na provoz společnosti Oltchim v podobě průběžných neuhrazených dodávek a další akumulace dluhů od září 2012 ze strany společnosti CET Govora, aniž by byla přijata náležitá opatření na ochranu jejích pohledávek, ve výši, která bude stanovena společně s Rumunskem ve fázi navrácení podpory;

c) zrušení dluhů na základě plánu reorganizace ze strany úřadu AAAS, Národní správy vodních zdrojů a podniků Salrom a Electrica SA, a to společně s částkou uvedenou v čl. 1 písm. a) v celkové výši 1 516 598 405 RON.

Článek 2

Níže uvedená opatření, která jsou předmětem tohoto rozhodnutí, nepředstavují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU:

a) podpora činnosti společnosti Oltchim v podobě dalších neuhrazených dodávek od září 2012 ze strany společnosti Salrom;

b) zrušení dluhu v roce 2015 podle plánu reorganizace ze strany společnosti CET Govora.

Článek 3

Státní podpora uvedená v čl. 1 písm. a) a c) v celkové výši 1 516 598 405 RON, jakož i státní podpora uvedená v čl. 1 písm. b), kterou Rumunsko poskytlo protiprávně v rozporu s čl. 108 odst. 3 SFEU ve prospěch společnosti Oltchim, není slučitelná s vnitřním trhem.

Článek 4

1. Rumunsko získá zpět od příjemce podporu uvedenou v článku 1.

2. Částky, které mají být navráceny, jsou úročeny ode dne, kdy byly příjemci dány k dispozici, do dne jejich skutečného navrácení.

3. Úroky se vypočítají jako složený úrok v souladu s kapitolou V nařízení Komise (ES) č. 794/2004 ([157]).

Článek 5

1. Navrácení podpory uvedené v článku 1 se provede s okamžitým účinkem.

2. Rumunsko zajistí provedení tohoto rozhodnutí ve lhůtě čtyř měsíců od jeho oznámení.

Článek 6

1. Do dvou měsíců od oznámení tohoto rozhodnutí předá Rumunsko Komisi tyto informace:

a) celkovou částku (jistinu a úroky), kterou má příjemce navrátit;

([157]) Nařízení Komise (ES) č. 794/2004 ze dne 21. dubna 2004, kterým se provádí nařízení Rady (EU) 2015/1589, kterým se stanoví prováděcí pravidla k článku 108 Smlouvy o fungování Evropské unie (Úř. věst. L 140, 30.4.2004, s. 1).

b) podrobný popis opatření k zajištění souladu s tímto rozhodnutím, která již byla přijata a která se plánují;

c) doklady prokazující, že příjemci bylo nařízeno, aby podporu vrátil.

2. Rumunsko bude Komisi průběžně informovat o postupu vnitrostátních opatření přijatých k provedení tohoto rozhodnutí až do úplného navrácení podpory uvedené v článku 1. Na žádost Komise neprodleně předloží informace o opatřeních k zajištění souladu s tímto rozhodnutím, která již byla přijata a která se plánují. Poskytne rovněž podrobné informace o částkách podpory a úrocích pro navrácení podpory, které již příjemce navrátil.

Článek 7

1. Toto rozhodnutí je určeno Rumunsku.

2. Komise může zveřejnit částky podpory a úroky pro navrácení podpory, které již byly navráceny na základě tohoto rozhodnutí, aniž by byl dotčen článek 30 nařízení (EU) 2015/1589.

V Bruselu dne 17. prosince 2018.

Za Komisi
Margrethe VESTAGER
členka Komise

TECHNICKÁ PŘÍLOHA

OVĚŘENÍ KRITÉRIA VĚŘITELE V TRŽNÍM HOSPODÁŘSTVÍ V SOUVISLOSTI S VOLBOU MEZI NAVRHOVANÝM PLÁNEM REORGANIZACE A LIKVIDAČNÍM ŘÍZENÍM

1. **Související hrubé výnosy a náklady na základě plánu reorganizace a v případě likvidačního řízení**

1) Komise pečlivě posoudila různé zprávy, údaje a studie, které byly k dispozici ohledně společnosti Oltchim a které by náležitě zohlednil obezřetný věřitel v tržním hospodářství – v situaci úřadu AAAS, společností Electrica, Salrom a CET Govora resp. Národní správy vodních zdrojů –, aby posoudil klady plánu reorganizace, který byl věřitelům navržen dne 9. března 2015, a alternativní možnosti týkající se úpadku společnosti Oltchim.

2) Na základě těchto údajů *ex ante* vypracovala Komise základní, referenční scénář, který by věřitel v tržním hospodářství považoval za nejpravděpodobnější jak s ohledem na plán reorganizace, tak i s ohledem na likvidační řízení.

3) Poté Komise analyzovala spolehlivost výsledků, které byly získány v rámci tohoto základního scénáře, a to posouzením výnosů, které věřitelé získali v případě pesimistického a optimistického scénáře.

1.1. *Hrubé výnosy z likvidace a na základě plánu reorganizace*

4) Ve své zprávě, která byla dokončena dne 30. dubna 2013, provedla společnost Winterhill ocenění aktiv společnosti Oltchim na základě scénáře *in situ*, což odpovídá situaci, kdy nabyvatel získá různá aktiva společnosti Oltchim v rámci jednoho balíku.

5) Tato hodnota byla použita ke stanovení výchozí prodejní ceny společnosti Oltchim SPV ve výši 306 milionů EUR uvedené v plánu reorganizace (viz rozhodnutí o zahájení řízení, 47. bod odůvodnění) ([1]).

6) Hodnotu společnosti Oltchim SA *in situ* vypočítala společnost Winterhill s použitím metody čistých reprodukčních nákladů. Tato metoda představuje přijatelný *zástupný indikátor* likvidační hodnoty společnosti, kterou nabyvatel pořizuje v rámci jednoho balíku: jak společnost Winterhill zdůraznila ve své zprávě z roku 2013, tato hodnota je skutečně reprezentativní jak s ohledem na náklady na pořízení pozemků, technických zařízení a strojů, výstavbu souvisejících budov a uhrazení nákladů na instalaci, tak i s ohledem na odpisy každého pořízeného aktiva v důsledku času.

7) Naopak v rozporu s tím, co se předpokládalo v plánu reorganizace, nebyla hodnota *in situ* reprezentativní, pokud jde o tržní cenu spojenou s prodejem společnosti Oltchim za předpokladu trvání podniku prostřednictvím společnosti Oltchim SPV: nabyvatel akcií společnosti Oltchim SPV by upřednostnil spoléhání se na očekávané příjmy a zisk, jež by mohl získat ze své investice do společnosti Oltchim SPV, kterou převzal jako celou společnost (například se závazky plynoucími z převodu smluv se zaměstnanci ze společnosti Oltchim SA), před reprodukčními náklady aktiv společnosti Oltchim SA, které neberou v potaz závazky spojené s převzetím společnosti Oltchim SPV a zpravidla nezohledňují úroveň ziskovosti podniku, jíž lze díky aktivům určeným k prodeji dosáhnout.

8) V souladu s přístupem, který použila společnost Raiffesen v roce 2009 (poradní zpráva vyhotovená společností Raiffesen, s. 71), lze hodnotu podniku Oltchim SPV vypočítat pomocí metody oceňování podniků, která používá násobky EBITDA: vzhledem k dostupnosti podrobných odhadů EBITDA v době hlasování, které byly uvedeny v plánu reorganizace vypracovaném správci jmenovanými soudem, představuje metoda násobků EBITDA skutečně vhodný způsob stanovení hodnoty podniku Oltchim SPV, která vzhledem k neexistenci finančních dluhů odpovídá hodnotě akcií společnosti Oltchim SPV.

1.1.1. **Hrubé výnosy a doba trvání likvidačního řízení**

9) Společnost Winterhill (na niž konsorcium R/BDO odkazuje ve své zprávě o reorganizaci) vypočítala hodnotu *ex situ* odpovídající likvidační hodnotě společnosti Oltchim SA v případě, že by její aktiva byla prodána jednotlivě, přičemž u hodnoty *in situ* většiny položek tvořících společnost Oltchim uplatnila zejména standardizované koeficienty. Například za účelem výpočtu *hodnoty ex situ* zařízení a instalací (podle odhadu 99,1 milionu EUR) vydělila společnost Winterhill odhad hodnoty *in situ* ve výši 198,2 milionu EUR týkající se zařízení a instalací společnosti Oltchim (která představuje významnou část celkové hodnoty *in situ* aktiv společnosti Oltchim, jež se odhaduje na 297 milionů EUR) dvěma.

([1]) Konsorcium R/BDO objasnilo skutečnost, že cena za akcie společnosti Oltchim SPV ve výši 306 milionů EUR uvedená ve zprávě společnosti Winterhill z roku 2013 byla chybná, na schůzi věřitelů dne 4. prosince 2014 však byla opravena na 294 milionů EUR.

10) To podporuje názor, že mezi likvidací aktiv společnosti Oltchim v rámci jednoho balíku, nebo individuálně existovalo *kontinuum* mezilehlých možností, jak dále dokládá podání konsorcia R/BDO (bod 100): „věřitelé si mohli vybrat mezi reorganizací […] a úpadkem"; co se týká posledně uvedeného, odkazuje se na dva možné typy prodeje: *„in situ, ex situ"*. Prodej *ex situ* představuje pesimistický scénář, podle něhož by žádná aktiva nebyla pořízena jako funkční skupina. Prodej *in situ* představuje optimistickou situaci, kdy jediný nabyvatel koupí veškerá aktiva jako jeden balík. Základní scénář by vycházel z pravděpodobného, průměrného scénáře, kdy je přibližně polovina hodnoty aktiv prodána jako funkční skupina, zatímco zbývající část je prodána pouze za cenu šrotu. Z tohoto důvodu je vhodné použít průměr hodnoty *ex situ* a *in situ* vypočítané společností Winterhill za účelem stanovení základní likvidační hodnoty, kterou by očekával tržně jednající hospodářský subjekt ([2]), přičemž hodnota *ex situ* ([3]) vypočítaná společností Winterhill by představovala pesimistický výsledek likvidačního řízení a hodnota *in situ* ([4]) vypočítaná společností Wintehill optimistický výsledek likvidačního řízení.

11) Mimoto se přiměřeně očekávalo, že likvidace bude dokončena do osmnácti měsíců, a to podle údajů konsorcia R/BDO v plánu reorganizace (s. 110).

1.1.2. **Hrubé výnosy na základě plánu reorganizace**

Referenční scénář

12) Co se týká plánu reorganizace, „scénář A" v plánu reorganizace předpokládal prodej společnosti Oltchim SPV nabyvateli, který bude mít zájem o provozování aktiv s obnoveným závodem na výrobu oxoalkoholů, přičemž nebude zapotřebí žádné další, externí financování. Tento scénář představoval referenční předpoklad, pokud jde o vyhlídku na potenciální prodej společnosti Oltchim SPV.

13) Podle tohoto scénáře správci jmenovaní soudem předpokládali, že k prodeji společnosti Oltchim SPV dojde do 36 měsíců ([5]). Proto bylo možno mít v průměru za to, že podle základního předpokladu se prodej uskuteční do osmnácti měsíců.

14) Věřitel v tržním hospodářství by stanovil prodejní cenu společnosti Oltchim SPV v případě tohoto scénáře v souladu s metodou násobků EBITDA, která je popsána v 8. bodě odůvodnění, a vynásobil by průměr odhadů EBITDA za tříleté období podle výpočtů konsorcia R/BDO ([6]) v plánu reorganizace 5,0násobkem pro výrobce chemických výrobků, jak doporučovala společnost Raiffesen ve své zprávě z roku 2009. Na rozdíl od předpokladu rumunských orgánů, který uvedly ve svém podání ze dne 16. května 2018 (oddíl E kapitola II body 13–14), neměl tržně jednající hospodářský subjekt důvod předpokládat vyšší odhady EBITDA, než jaké konsorcium R/BDO navrhovalo ve „scénáři B" obsaženém v plánu. Tržně jednající hospodářský subjekt by rovněž nepokládal odhad společnosti Raiffesen za chybný a alternativní násobky EBITDA navržené rumunskými orgány, které jsou založeny částečně na údajích *ex post*, by pokládal za nedostupné v době hlasování věřitelů.

Pesimistický scénář

15) Podle pesimistického scénáře lze uvažovat, že by se potenciální nabyvatelé společnosti Oltchim SPV pokusili při stanovení ceny svých nabídek spoléhat na minulé finanční výsledky společnosti Oltchim SA. Historický desetiletý průměr EBITDA společnosti Oltchim SA činil minus 7,4 milionu EUR. Tato žalostná výkonnost je však pouze výsledkem potíží společnosti Oltchim zejména od roku 2012; tržně jednající hospodářský subjekt by tudíž u EBITDA, jak jej předpokládalo konsorcium R/BDO v referenčním scénáři, uplatnil například 50 % srážku u tříletého průměru odhadů EBITDA podle konsorcia BDO v referenčním scénáři (tj. 3,4 milionu EUR). 5,0násobek EBITDA byl poté vhodný rovněž ke stanovení ceny akcií společnosti Oltchim SPV v tomto pesimistickém scénáři.

16) Podle pesimistického scénáře se předpokládalo, že k dosažení prodeje společnosti Oltchim SPV bude zapotřebí maximální období v délce 36 měsíců.

17) Za účelem porovnání výnosů z likvidačního řízení v délce 18 měsíců a výnosů na základě plánu reorganizace s dobou trvání 36 měsíců podle pesimistického scénáře je třeba s ohledem na tento rozdíl 18 měsíců použít u výnosů a nákladů spojených s prodejem společnosti Oltchim SPV diskontní faktor založený na odvětvových vážených průměrných nákladech kapitálu (WACC) ([7]).

([2]) Přibližně 217 milionů EUR, z toho částka ve výši 171 milionů EUR připadající na zajištěná aktiva.
([3]) Přibližně 140 milionů EUR, z toho částka ve výši 108 milionů EUR připadající na zajištěná aktiva.
([4]) Přibližně 294 milionů EUR, z toho částka ve výši 234 milionů EUR připadající na zajištěná aktiva.
([5]) Rozhodnutí o zahájení řízení, 47. bod odůvodnění.
([6]) 6,85 milionu EUR.
([7]) Průměrné WACC pro chemický průmysl ve výši 11,58 % podle databáze profesora Aswatha Damodarana, odborníka na podnikové finance a oceňování základního kapitálu na Stern School of Business (New York), poměr EV/EBITDA, leden 2015 (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/).

Optimistický scénář

18) Věřitel v tržním hospodářství by v plánu reorganizace uvážil i optimistický scénář – „scénář B“ – ([8]), který předpokládal, že nabyvatel činnost společnosti Oltchim posílí obnovením provozu zařízení na výrobu ftalanhydridu–DOF s využitím externích zdrojů financování. Naopak tržně jednající hospodářský subjekt by nepovažoval za reálné předpokládat rozšířené obnovení činnosti výrobního závodu Bradu (včetně zařízení pro PVC/VCM a petrochemického závodu), jak navrhovaly rumunské orgány ve svém podání ze dne 16. května 2018 (oddíl E kapitola II bod 19): tržně jednající hospodářský subjekt by neměl důvod předpokládat vyšší odhady EBITDA, než jak je navrhlo konsorcium R/BDO ve „scénáři B“ obsaženém v plánu.

19) Předpokládala se kratší doba trvání v délce osmnácti měsíců (stejně jako v případě scénáře založeného na likvidaci): v kratším období by bylo pro společnost Oltchim příliš náročné získat externí financování, které by bylo zapotřebí pro předběžné obnovení provozu závodu na výrobu ftalanhydridu–DOF. Provedení tohoto zdokonalení bylo v případě optimistického „scénáře B“ předpokladem pro získání vyšší ceny od nabyvatele společnosti Oltchim SPV.

20) Co se týká násobku EBITDA, v optimistickém scénáři by bylo možno 5,0násobek navržený společností Raiffesen zprůměrovat s vyššími násobky z jiných zdrojů, například 8,46násobkem uvedeným ve specializované databázi Stern School of Business ([9]) pro skupinu diverzifikovaných chemických společností, do níž má patřit i společnost Oltchim, jak je zmíněno (tudíž 6,73×).

2. **Náklady, které budou odečteny od výnosů z prodeje společnosti Oltchim SPV nebo z likvidace společnosti Oltchim SA**

21) V obou případech se předpokládalo, že budou odečteny náklady společnosti UNPIR ve výši 2 % výnosů, a to v souladu s prohlášením konsorcia R/BDO uvedeným ve zprávě o plánu reorganizace (s. 96). Z výnosů byly podle podání Rumunska ze dne 16. května 2018 odečteny rovněž honoráře správců ve výši 4 %. Mezi zajištěná a nezatížená aktiva byly podle § 121 a 123 insolvenčního zákona týkajících se likvidačního řízení rozděleny rovněž náklady na bezpečnost ve výši 12 milionů EUR (vypočítané podle údajů konsorcia R/BDO na poměrném základě pro očekávanou dobu trvání likvidačního řízení v délce osmnácti měsíců), jež byly nezbytné pro zachování aktiv.

22) Od výnosů z likvidace byla ve všech třech scénářích odečtena výše současných dluhů (vzniklých po zahájení insolvenčního řízení) vypočítaná konsorciem R/BDO ([10]).

23) Průměrná výše současných dluhů (včetně odhadu souhrnné výše dlužných mezd od zahájení insolvenčního řízení v době prodeje společnosti Oltchim SPV) za tříleté období provádění plánu reorganizace vypočítaná konsorciem R/BDO se předpokládala jak u základního scénáře (scénář A) ([11]), tak i u optimistického scénáře (scénář B). Aby se zohlednily důsledky vyššího současného dluhu v případě, že by plán reorganizace vedl k zachování slabé finanční výkonnosti společnosti Oltchim, byla výše současného dluhu ve scénáři A na konci prvního roku ([12]), jak ji odhadlo konsorcium R/BDO, ponechána jako částka současných dluhů, která bude splacena v případě pesimistického scénáře týkajícího se plánu reorganizace.

24) Průměrná daň, kterou konsorcium R/BDO vypočítalo pro scénář A a B pro každý možný rok prodeje společnosti Oltchim SPV během tříletého období, byla obdobně ponechána pro referenční i optimistický scénář plánu reorganizace (viz tabulka níže), a to v souladu s podáním Rumunska ([13]).

25) Podle konsorcia R/BDO by obnovení činnosti společnosti Oltchim v případě likvidace, kdy jsou aktiva prodána *in situ*, znamenalo náklady na zahájení činnosti ve výši 2,5 milionu EUR; tyto náklady byly proto odečteny z ceny nabídnuté potenciálním nabyvatelem v případě likvidace *in situ* ([14]). V referenčním scénáři bylo modelováno pouze 50 % těchto nákladů, jelikož se předpokládalo, že jako funkční skupina bude prodána pouze polovina hodnoty aktiv, která bude nadále provozována jako výrobní závod, bude tudíž zapotřebí obnovení provozu, zatímco zbývající část měla být podle předpokladů prodána za cenu šrotu.

([8]) Průměr ve výši 10,9 milionu EUR za tříleté období zvažované konsorciem R/BDO.
([9]) Tamtéž jako pozn. pod čarou č. 7 (násobky celkové hodnoty podniku, leden 2015).
([10]) 50,34 milionu EUR ke dni 30. listopadu 2014.
([11]) 66,36 milionu EUR v případě scénáře A (referenční scénář pro toto ověření kritéria tržně jednajícího hospodářského subjektu) a 69,52 milionu EUR v případě scénáře B (optimistický scénář pro toto ověření kritéria tržně jednajícího hospodářského subjektu) (zpráva konsorcia BDO o plánu reorganizace, s. 97).
([12]) 70,43 milionu EUR.
([13]) Oddíl E kapitola II bod 35 podání ze dne 16. května 2018.
([14]) V referenčním scénáři bylo vzato v úvahu 50 % těchto nákladů, jelikož ten předpokládá, že v rámci jednoho balíku bude převzata pouze část aktiv společnosti Oltchim za účelem jejich provozování, zbytek bude prodán jednotlivě.

26) Závazky v oblasti životního prostředí by věřitel v tržním hospodářství při porovnávání výnosů, které se očekávají v případě likvidačního řízení, a výnosů plynoucích z navrhovaného plánu reorganizace neutralizoval, jak dokládá rovněž argumentace v 269. bodě odůvodnění v normativní části tohoto rozhodnutí.

27) Náklady na vyřazení rtuťového elektrolyzéru z provozu a rekultivaci (26,6 milionu EUR), jakož i na úpravu výrobních závodů, která je podle konsorcia R/BDO zapotřebí v případě likvidace (24,6 milionu EUR), „postupně splatné v případě zachování společnosti Oltchim v provozu“, se při porovnávání scénáře založeného na likvidaci a plánu reorganizace považovaly za neutrální. Tento přístup je v souladu s přístupem použitým u závazků v oblasti životního prostředí (viz 26. bod odůvodnění): tyto mimořádné náklady by skutečně měly být zohledněny na straně jedné věřiteli společnosti Oltchim SA v případě likvidace a na straně druhé potenciálním nabyvatelem při předkládání nabídky na koupi společnosti Oltchim SPV. Rumunské orgány souhlasily se skutečností, že by v případě nabytí těchto zařízení za účelem jejich provozování uchazeči zohlednili tyto náklady jako stejné v případě scénáře založeného na likvidaci i scénáře týkajícího se reorganizace, a to v bodě 10 svého podání ze dne16. května 2018; je třeba uvést, že tento předpoklad má pozitivní dopad na výnosy na základě plánu v porovnání s výnosy z likvidace, jelikož v pesimistickém a referenčním scénáři založeném na likvidaci by nebyly tyto náklady na úpravu nutné v plné výši.

28) Likvidační řízení by vyžadovalo, aby společnost Oltchim SA uskutečnila kompenzační platby pro zbývající zaměstnance v březnu 2015, kteří by byli v případě likvidace propuštěni. V referenčním a pesimistickém scénáři jsou tyto platby odhadnuty na základě údaje konsorcia R/BDO (24,6 milionu EUR), zatímco v optimistickém scénáři se podle odhadu společnosti Raiffesen předpokládají ve výši 9,6 milionu EUR ([15]).

29) Ve scénáři týkajícím se reorganizace byly zohledněny poplatky ve výši 1,5 milionu EUR spojené s převodem aktiv, a to podle zprávy konsorcia R/BDO na podporu plánu reorganizace.

3. **Výpočet čistých výnosů pro každého věřitele na základě plánu reorganizace a v případě likvidačního řízení**

30) Na základě předchozích předpokladů jsou v následujících pododdílech vypočítány celkové hrubé a čisté výnosy v případě likvidačního řízení a plánu reorganizace.

Likvidační řízení

31) S přihlédnutím k ustanovením insolvenčního zákona, zejména § 121 a § 123, byl v případě scénáře založeného na likvidaci modelován tento peněžní tok: výnosy ze zajištěných aktiv (viz položka [A] v následujícím přehledu) jsou přiděleny přednostně zajištěným věřitelům po uhrazení souvisejících nákladů řízení ([C]).

32) Výnosy z nezatížených aktiv jsou přiděleny v prvé řadě na úhradu nákladů řízení/nákladů na zachování aktiv a mezd.

33) Ve všech třech scénářích nejsou výnosy z nezatížených aktiv po odečtení nákladů řízení a nákladů na zaměstnance dostatečné k pokrytí současných dluhů vzniklých po zahájení insolvenčního řízení, odstupného nebo nákladů na zahájení činnosti v plné výši. Na úhradu těchto nákladů je přidělen přebytek výnosů ze zajištěných aktiv, který vznikne v optimistickém scénáři. Zbude-li určitá částka výnosů, je poté rozdělena mezi věřitele s rozpočtovými pohledávkami v souladu s pořadím věřitelů stanoveným v § 123 insolvenčního zákona. Ve všech třech scénářích nezískají nezajištění věřitelé, kteří se v pořadí věřitelů nacházejí za mzdovými pohledávkami a věřiteli s rozpočtovými pohledávkami, žádné výnosy.

Likvidační řízení			
	Pesimistický scénář Prodej ex situ (v mil. EUR)	Základní scénář (v mil. EUR)	Optimistický scénář Prodej *in situ* (v mil. EUR)
Hrubé výnosy (celkem)	140	216,9	293,7
— *ze zajištěných aktiv (A)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *z nezatížených aktiv (B)*	*32*	*45,8*	*59,5*

([15]) Společnost Raiffesen odhadla v roce 2009 kompenzační platby splatné v případě propuštění zaměstnanců na 58 milionů RON, a to na základě objemu mezd ve společnosti Oltchim na konci roku 2008. To znamená kompenzační platbu ve výši 74,3 milionu RON splatnou v případě propuštění zaměstnanců na konci roku 2014, s úpravou o i) inflaci ve výši 4,22 % podle složené roční míry růstu (CAGR) mezi rokem 2008 a 2014 (vypočítané podle údajů Eurostatu o roční inflaci), ii) snížení počtu zaměstnanců společnosti Oltchim z 4 204 osob na konci roku 2008 na 2 345 osob na konci roku 2014 (zdroj: Bloomberg).

Likvidační řízení			
	Pesimistický scénář Prodej ex situ (v mil. EUR)	Základní scénář (v mil. EUR)	Optimistický scénář Prodej *in situ* (v mil. EUR)
Náklady řízení (UNPIR) a náklady na bezpečnost/zachování/správu aktiv	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *u zajištěných aktiv (C)*	*(13,2)*	*(15,9)*	*(18,5)*
— *u nezatížených aktiv (D)*	*(2,7)*	*(2,5)*	*(2,4)*
Pohledávky zaměstnanců (*uhrazené před současnými dluhy*) (E) uspokojené z nezatížených aktiv	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Současné dluhy, které mají být uhrazeny, platby odstupného, náklady na zahájení činnosti (F)	*(75,2)*	*(76,5)*	*(62,4)*
Míra pokrytí současných dluhů celkovými výnosy po odečtení nákladů řízení, nákladů na zaměstnance, splacení zajištěných pohledávek ze zajištěných aktiv a odstupného/nákladů na zahájení činnosti	*29,1 %*	*44 %*	*114 %*
Čisté výnosy:			
— *ze zajištěných aktiv (Ω = A – C)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *z nezatížených aktiv (Φ = B – D – E – F)*	*(49,3)*	*(37,1)*	*(9,7)*
Vyplacení věřitelů (jiných než zaměstnanců)			
Zajištění věřitelé (G), *z toho:*	94,8	155,2	195,8
— *zajištěná tranše úřadu AAAS*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *zajištěná tranše podniku Electrica*	*21,4*	*35,7*	*44,2*
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	*3,47*
Rozpočtové pohledávky, *z toho:*	0	0	10,1 (=Ω + Φ – G)
— *AAAS*	*0*	*0*	*9,5*
— *Národní správa vodních zdrojů*	*0*	*0*	*0,7*
Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona, *z toho*	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Národní správa vodních zdrojů	*0*	*0*	*0*
Ostatní nezajištění věřitelé	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

34) Ve svém podání ze dne 16. května 2018 neodečetly rumunské orgány ve své simulaci současné dluhy od výnosů z likvidace (na rozdíl od výnosů z prodeje společnosti SPV). Ačkoliv se zdá, že toto opomenutí rumunských orgánů je chybné, v případě, že by tento předpoklad zvažoval tržně jednající hospodářský subjekt, zjistil by, že výnosy pro jednotlivé věřitele z doby před zahájením insolvenčního řízení jsou v případě likvidace ještě vyšší než výnosy ve výše uvedené tabulce, jak je prokázáno níže:

Likvidační řízení (bez předběžného odpočtu současných dluhů)			
	Pesimistický scénář Prodej ex situ *(v mil. EUR)*	Základní scénář *(v mil. EUR)*	Optimistický scénář Prodej *in situ* *(v mil. EUR)*
Hrubé výnosy (celkem)	140	216,9	293,7
— *ze zajištěných aktiv (A)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *z nezatížených aktiv (B)*	*32*	*45,8*	*59,5*
Náklady řízení (UNPIR) a náklady na bezpečnost/zachování/správu aktiv	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *u zajištěných aktiv (C)*	*(13,2)*	(15,9)	*(18,5)*
— *u nezatížených aktiv (D)*	*(2,7)*	(2,5)	*(2,4)*
Pohledávky zaměstnanců (*uhrazené před současnými dluhy*) (E) uspokojené z nezatížených aktiv	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Platby odstupného, náklady na zahájení činnosti (F)	*(24,9)*	*(26,2)*	*(12,1)*
Čisté výnosy:			
— *ze zajištěných aktiv (Ω = A − C)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *z nezatížených aktiv (Φ = B − D − E − F)*	*1,1*	*13,2*	*40,6*
Vyplacení věřitelů (jiných než zaměstnanců)			
Zajištění věřitelé (G), *z toho:*	94,8	155,2	195,8
— *zajištěná tranše úřadu AAAS*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *zajištěná tranše podniku Electrica*	*21,4*	*35,7*	44,2
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	3,47
Rozpočtové pohledávky, *z toho:*	1,1	13,2	60,5 (=Ω + Φ − G)
— *AAAS*	*1,0*	*12,4*	56,6
— *Národní správa vodních zdrojů*	*0,1*	*0,9*	3,9
Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona, *z toho*	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Národní správa vodních zdrojů	*0*	*0*	*0*
Ostatní nezajištění věřitelé	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

Plán reorganizace

35) Výnosy z prodeje společnosti Oltchim SPV byly v plánu reorganizace přiděleny v tomto pořadí: nejprve jsou použity k splacení současných dluhů včetně uhrazení nákladů na převody aktiv a nákladů řízení (UNPIR) a daně ze zisku podle § 102 odst. 1 insolvenčního zákona.

36) Ve zvažovaných scénářích by byly hrubé výnosy na základě plánu nižší než minimální výnosy předpokládané v plánu reorganizace ve výši 295 milionů EUR. Podle plánu reorganizace (viz zejména zpráva konsorcia BDO, s. 101) a na základě vysvětlení, která rumunské orgány podaly dne 16. května 2018, je potenciální čistá zbytková hodnota (po odečtení nákladů řízení a současných dluhů) rozdělena takto: 70 % čisté hodnoty pro zajištěné věřitele, pohledávky zaměstnanců jsou vyplaceny v plné výši k vyrovnání dlužných částek z doby před zahájením insolvenčního řízení, zbývající částka pro důležité dodavatele v rámci limitu ve výši 30 % jejich původní pohledávky, přičemž případná zbývající částka je poté vyplacena věřitelům s rozpočtovými závazky. **V níže uvedeném scénáři není žádná zbytková hodnota k dispozici, jelikož z výnosů z prodeje společnosti Oltchim SPV získají zpět část svých pohledávek pouze držitelé současných dluhů.**

Plán reorganizace – metoda násobků EBITDA			
	Optimistický scénář (scénář B) *(v mil. EUR)*	Základní scénář (scénář A) *(v mil. EUR)*	Pesimistický scénář *(v mil. EUR)*
Hodnota podniku, *založená na:*	73,5	34,3	17,2
EBITDA	*10,9*	*6,9*	*3,4*
násobku EBITDA	*6,7*	*5,0*	*5,0*
Současné dluhy (včetně dluhů vůči zaměstnancům, které vznikly po zahájení insolvenčního řízení), náklady na převody aktiv a náklady společnosti UNPIR	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Míra pokrytí současných dluhů z výnosů po odečtení nákladů společnosti UNPIR, poplatků za převod aktiv a daní	102 %	48 %	22 %
Daň z dosažených příjmů	(7,8)	(7,4)	(3,7) [1]
Čisté výnosy	0	0	0
Vyplacení věřitelů			
Zaměstnanci	*0*	0	0
Zajištění věřitelé, z *toho:*	*0*	0	0
— *zajištěná tranše úřadu AAAS*	0	*0*	*0*
— *zajištěná tranše podniku Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Rozpočtové pohledávky, z *toho:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Národní správa vodních zdrojů*	0	0	0
Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona, z *toho*	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Ostatní nezajištění věřitelé	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

[1] V referenčním scénáři se předpokládá 50 % daně z příjmů, jelikož výnosy jsou rozděleny napůl mezi referenční a pesimistický scénář.

Alternativní posouzení výnosů na základě plánu reorganizace – *metoda diskontovaných dividend*

37) Tržně jednající hospodářský subjekt by byl ochoten provést dvojí kontrolu těchto výsledků s využitím modelu diskontovaných dividend (Dividend Discount Model, dále jen „DDM“), což je jiný nástroj oceňování, který často používají soukromí investoři. Cena akcií společnosti Oltchim SPV by mohla být stanovena na základě posouzení očekávaného peněžního toku dividend z hlediska investora.

38) Hodnota podniku by mohla být vypočítána takto:

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

kde:

zisk$_1$ lze vypočítat jako zisk (čistý příjem), který lze přiměřeně očekávat po dokončení restrukturalizace činností společnosti Oltchim SPV

poměr rozdělení dividend je podíl zisku, který je rozdělen akcionářům

g je tempo růstu vztahující se na diverzifikované subjekty v chemickém odvětví v té době

WACC jsou příslušné odvětvové vážené průměrné náklady kapitálu

39) Obdobně jako při stanovení hodnoty podniku na základě násobku EBITDA by tržně jednající hospodářský subjekt předpokládal toto:

a) V **referenčním** scénáři lze reálně předpokládat, že se zisk$_1$ rovná průměrnému zisku, který konsorcium R/BDO vypočítalo ve zprávě o reorganizaci ve scénáři A za tříleté období (5,7 milionu EUR), během něhož má být společnost Oltchim SPV podle očekávání prodána.

b) V **pesimistickém** scénáři lze reálně předpokládat, že se zisk$_1$ rovná polovině zisku očekávaného v referenčním scénáři (2,85 milionu EUR).

c) V **optimistickém** scénáři lze reálně předpokládat, že se zisk$_1$ rovná průměrnému zisku, který konsorcium R/BDO vypočítalo ve zprávě o reorganizaci za tříleté období, během něhož má být společnost Oltchim SPV na základě scénáře B podle očekávání prodána (7,0 milionu EUR).

40) Ve všech třech scénářích se předpokládalo, že se tempo růstu **g** rovná 4,0 % ([16]) (z hlediska hodnoty), poměr rozdělení 46,56 % ([17]) a WACC (viz pozn. pod čarou č. 162) se rovnají 11,58 %. Předpokládaný poměr rozdělení je u všech scénářů poměrně optimistický vzhledem k vysokým potřebám v oblasti investic, které společnost Oltchim v té době potřebovala.

41) Výše uvedený vzorec lze zjednodušit takto:

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

42) Na základě metody DDM by věřitel v tržním hospodářství vypočítal tyto odhady hodnoty podniku Oltchim SPV:

Plán reorganizace – model diskontovaných dividend			
	Optimistický scénář (scénář B) *(v mil. EUR)*	Základní scénář (scénář A) *(v mil. EUR)*	Pesimistický scénář *(v mil. EUR)*
Hodnota podniku, *založená na metodě DDM:*	44,7	36,4	18,2
Současné dluhy (včetně dluhů vůči zaměstnancům, které vznikly po zahájení insolvenčního řízení), náklady na převody aktiv a náklady společnosti UNPIR	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Daň z dosažených příjmů	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Čisté výnosy	0	0	0
Vyplacení věřitelů			
Zaměstnanci	*0*	0	0

([16]) CAGR vycházející z databáze profesora Damodarana ze dne 5. ledna 2015, průměrný, souhrnný růst čistých příjmů u diverzifikovaných chemických společností v předchozích pěti letech činil 21,49 %.
Zdroj: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

([17]) Tamtéž, průměrná výplata pro akcionáře diverzifikovaných chemických společností. Studie ze dne 5. ledna 2015.

Plán reorganizace – model diskontovaných dividend			
	Optimistický scénář (scénář B) *(v mil. EUR)*	Základní scénář (scénář A) *(v mil. EUR)*	Pesimistický scénář *(v mil. EUR)*
Zajištění věřitelé, *z toho:*	*0*	0	0
— *zajištěná tranše úřadu AAAS*	0	*0*	*0*
— *zajištěná tranše podniku Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Rozpočtové pohledávky, *z toho:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Národní správa vodních zdrojů*	0	0	0
Nezajištění věřitelé podle § 96 insolvenčního zákona, *z toho*	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Národní správa vodních zdrojů	0	0	0
Ostatní nezajištění věřitelé	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

43) Toto hodnocení založené na metodě DDM potvrzuje, že v případě reorganizace by tržně jednající hospodářský subjekt měl za to, že k dispozici není žádná zbytková hodnota, která by umožňovala zpětné získání pohledávek z prodeje společnosti Oltchim SPV, pokud by k němu došlo, jelikož prostřednictvím výnosů z prodeje společnosti Oltchim SPV získají zpět část svých pohledávek pouze držitelé současných dluhů.

4. **Výsledky ověření kritéria tržně jednajícího hospodářského subjektu pro jednotlivé kategorie věřitelů a analýza citlivosti**

Zajištění věřitelé

44) Na základě výše uvedených výpočtů dosáhnou zajištění věřitelé podle všech tří scénářů týkajících se likvidačního řízení zpět kladnou hodnotu v rozmezí od 94,8 do 195,8 milionu EUR, zatímco u výnosů na základě plánu reorganizace není k dispozici žádný přebytek, jelikož výnosy nepostačují k uhrazení současných dluhů a nákladů řízení v plné výši, a to podle metody násobků EBITDA ani podle metody diskontovaných dividend. **Zajištění věřitelé jednající jako věřitelé v tržním hospodářství by** proto **z hlediska svých zajištěných pohledávek na samostatném základě upřednostnili likvidační řízení.**

45) Tento závěr podporuje níže uvedená analýza citlivosti: i v případě optimistického násobku EBITDA ve výši 6,7 (viz 20. bod odůvodnění) by byl zapotřebí minimální EBITDA na hranici rentability ve výši přibližně 32,5 milionu EUR (tj. přibližně trojnásobek EBITDA v případě optimistického scénáře týkajícího se plánu reorganizace), aby hodnota společnosti Oltchim SPV dosáhla výše (219 milionů EUR), která umožňuje, aby zajištění věřitelé získali na základě plánu reorganizace vyšší výnosy v porovnání s pesimistickým scénářem týkajícím se likvidačního řízení (tj. výnosy pro zajištěné věřitele ve výši 94,8 milionu EUR).

46) Věřitel v tržním hospodářství by zjistil, že tento EBITDA na hranici rentability ve výši 32,5 milionu EUR (zajišťující výnosy na základě plánu, které jsou vyšší než výnosy z likvidace) je nereálný, jelikož je mnohem vyšší než v případě výše zmíněného optimistického scénáře (10,9 milionu EUR), a to na základě ocenění podniku Oltchim. Odhad výnosů podle plánu ze strany správců jmenovaných soudem ve výši 295/306 milionů EUR znamenal, že by nabyvatel byl ochoten mít za to, že společnost Oltchim je schopna dosáhnout ještě vyššího EBITDA (EBITDA ve výši přibližně 44 milionů EUR ročně na základě optimistického násobku EBITDA ve výši 6,7), což je ještě nereálnější.

47) **Zajištěný věřitel, který chce maximalizovat své výnosy, by proto upřednostňoval zahájení likvidačního řízení.**

Věřitelé s rozpočtovými pohledávkami

48) Ve dvou ze tří scénářů nepostačují výnosy z likvidačního řízení k alespoň částečnému splacení částek dlužných věřitelům s rozpočtovými pohledávkami. V případě optimistického scénáře týkajícího se likvidačního řízení by však věřitelé s rozpočtovými pohledávkami získali zpět částku ve výši 10 milionů EUR. Naopak žádný ze tří scénářů týkajících se plánu reorganizace nevede k vyplacení částek věřitelům s rozpočtovými pohledávkami, a to navíc k značnému riziku neúspěšného prodeje společnosti Oltchim SPV vzhledem k minulé nezdařené privatizaci a k zvýšení současných dluhů vzniklých po zahájení insolvenčního řízení (viz 52. bod odůvodnění).

49) I v případě velmi nízkých výnosů podle pesimistického a referenčního scénáře týkajícího se likvidačního řízení mají věřitelé s rozpočtovými pohledávkami v likvidačním řízení přednost před dluhy vzniklými před zahájením insolvenčního řízením vůči důležitým dodavatelům podle § 96 insolvenčního zákona, zatímco na základě plánu reorganizace by byli vyplaceni až po důležitých dodavatelích.

50) **Věřitelé s rozpočtovými pohledávkami jednající jako věřitelé v tržním hospodářství by proto z hlediska svých rozpočtových pohledávek na samostatném základě upřednostnili likvidační řízení.**

Nezajištění věřitelé

51) Nezajištění věřitelé s pohledávkami z obchodního styku, včetně důležitých dodavatelů, nezískají zpět své pohledávky zaznamenané v těchto dvou kategoriích v žádném ze scénářů týkajících se likvidačního řízení ani ve scénářích týkajících se plánu reorganizace.

52) I při porovnání scénářů, v nichž se očekávané výnosy v případě likvidace i reorganizace rovnaly nule, by tržně jednající hospodářský subjekt upřednostnil likvidaci před reorganizací, aby zabránil určité další akumulaci současných dluhů v situaci nejistého vytvoření dostatečných nových příjmů na základě plánu. Takovéto chování by bylo v souladu s chováním úřadu DGFP Craiova během schůze věřitelů v srpnu 2016, který podle podání společnosti PCC vznesl v té době námitku proti prodloužení období reorganizace, aby se zabránilo zvýšení současných dluhů, což prokazuje, že bez ohledu na skutečnost, že úřad DGFP Craiova patřil do kategorie zajištěných věřitelů i věřitelů s rozpočtovými pohledávkami, riziko odchylky současných dluhů během období reorganizace se považovalo za reálné.

53) Správní a právní náklady vynaložené věřiteli při sledování své expozice na základě plánu restrukturalizace by byly mimoto vyšší než v případě likvidačního řízení, jehož doba by byla podle očekávání kratší.

54) **Nezajištění věřitelé jednající jako věřitelé v tržním hospodářství by proto z hlediska svých pohledávek na samostatném základě upřednostnili likvidační řízení, aby zabránili další akumulaci současných dluhů.**

5. **Závěr ověření kritéria věřitele v tržním hospodářství**

55) Podle závěru tohoto ověření kritéria věřitele v tržním hospodářství, zejména na základě 47. a 50. bodu odůvodnění této technické přílohy, **by úřad AAAS se zajištěnými i rozpočtovými pohledávkami měl upřednostnit likvidaci (stejně jako jiný věřitel se zajištěnými i rozpočtovými pohledávkami, úřad DGFP Craiova), pokud by se choval jako tržně jednající hospodářský subjekt, a poskytl tudíž společnosti Oltchim v rámci opatření č. 3 výhodu, kterou představuje schválený částečný odpis jeho pohledávky (211 až 216 milionů EUR).**

56) Na základě 47. a 54. bodu odůvodnění této technické přílohy **by podnik Electrica se zajištěnými i nezajištěnými pohledávkami měl upřednostnit likvidaci, pokud by se choval jako tržně jednající hospodářský subjekt, a poskytl tudíž společnosti Oltchim v rámci opatření č. 3 výhodu, kterou představuje schválený částečný odpis jeho pohledávky (110 až 112 milionů EUR).**

57) **Na základě** 50. a 54. bodu odůvodnění této technické přílohy **by Národní správa vodních zdrojů, která má pouze rozpočtové pohledávky a pohledávky nezajištěného věřitele podle § 96 insolvenčního zákona, měla upřednostnit likvidaci, pokud by se chovala jako tržně jednající hospodářský subjekt, a poskytla tudíž společnosti Oltchim v rámci opatření č. 3 výhodu, kterou představuje schválený částečný odpis její pohledávky (2 milionů EUR).**

58) Výše uvedené úvahy mimoto naznačují, že by i společnost Salrom měla upřednostnit likvidaci, aby maximalizovala své výnosy. Na základě těchto úvah je tak tomu i v případě společnosti CET Govora.

59) Co se týká společností CET Govora a Salrom, kromě nezajištěných pohledávek byly společnosti Oltchim vystaveny i po zahájení insolvenčního řízení jakožto držitelé současných dluhů. Proto mohly uvážit rovněž případné vymáhání svých pohledávek vyplývajících ze současných dluhů. Výpočty (viz výše uvedené tabulky) prokazují, že míry pokrytí současných dluhů byly v průměru vyšší v případě scénáře založeného na likvidaci (71 %) v porovnání s plánem reorganizace (57 %).

60) **Co se týká společnosti Salrom, na základě 54. a 59. bodu této technické přílohy je závěr tohoto ověření kritéria tržně jednajícího hospodářského závěru ten, že měla upřednostnit likvidaci, pokud by se chovala jako tržně jednající hospodářský subjekt, poskytla tudíž společnosti Oltchim hospodářskou výhodu, která odpovídá schválenému odpisu její pohledávky (4 miliony EUR).**

61) Co se týče společnosti CET Govora, v úvahu je nutno vzít zvláštní omezení tohoto věřitele: tržně jednající hospodářský subjekt by v situaci společnosti CET Govora uvážil neexistenci výnosů v případě likvidace i v případě plánu reorganizace; posoudil by riziko vyšší expozice vůči společnosti Oltchim SA na základě plánu reorganizace za velmi zvláštních okolností, pokud jde o jeho vlastní přežití, vzhledem k velké vzájemné závislosti se společností Oltchim (větší než v případě společnosti Salrom). Tržně jednající hospodářský subjekt by mohl upřednostnit plán reorganizace.

62) **Vzhledem k posledně uvedenému je závěr tohoto ověření kritéria tržně jednajícího subjektu ten, že chování společnosti CET Govora bylo v souladu se zásadou věřitele v tržním hospodářství, pokud jde o její hlasování pro plán.**