ODLUKE

ODLUKA KOMISIJE (EU) 2019/1144

od 17. prosinca 2018.

o državnoj potpori SA.36086 (2016/C) (ex 2016/NN) koju je provela Rumunjska za društvo Oltchim SA

(priopćeno pod brojem dokumenta C(2018) 8592)

(Vjerodostojan je samo tekst na rumunjskom jeziku)

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 108. stavak 2. prvi podstavak,

uzimajući u obzir Sporazum o Europskom gospodarskom prostoru, a posebno članak 62. stavak 1. točku (a),

nakon što je pozvala zainteresirane strane da podnesu primjedbe u skladu s prethodno navedenim odredbama ([1]) te uzimajući u obzir njihove primjedbe,

budući da:

1. **POSTUPAK**

(1) Rumunjska tijela 17. srpnja 2009. prijavila su Komisiji planiranu konverziju javnog duga društva Oltchim S.A. („Oltchim") u vlasnički kapital. Odlukom Komisije 2013/246/EU ([2]) u predmetu SA.29041 – *Mjere potpore u korist društva Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* („odluka Komisije iz 2012.") Komisija je 7. ožujka 2012. zaključila da konverzija duga u iznosu od 1 049 milijuna RON (231 milijun EUR) ne čini državnu potporu. Taj se zaključak temeljio na ozbiljnoj namjeri rumunjske vlade da društvo Oltchim u potpunosti privatizira, uključujući i cjelokupni udio koji bi pripadao javnim tijelima poslije konverzije duga.

(2) Nakon neuspjelog pokušaja privatizacije društva Oltchim rumunjska tijela u listopadu 2012. stupila su u kontakt s Komisijom kako bi pripremila službenu prijavu potpore za sanaciju društva Oltchim (registrirana pod oznakom SA.35558).

(3) U studenome 2012. mediji su izvijestili da su rumunjska tijela sklopila sporazum s bankama vjerovnicima društva Oltchim o financiranju nastavka proizvodnje društva Oltchim. U tom kontekstu Komisija je odlučila po službenoj dužnosti otvoriti predmet registriran kao SA.36086 te je dopisom od 18. siječnja 2013. od Rumunjske zatražila da dostavi informacije. Rumunjska je na taj zahtjev odgovorila 7. veljače 2013. Komisija je 18. veljače 2013. zatražila dodatne informacije, a Rumunjska je odgovorila 11. ožujka 2013. Rumunjska je na sastanku u lipnju 2013. i dopisom od 25. rujna 2013. dostavila dodatne informacije.

(4) Dopisima od 5. kolovoza 2014., 16. listopada 2014. i 3. ožujka 2015., Komisija je zatražila dodatne informacije, a Rumunjska joj je odgovorila 15. rujna 2014., 26. studenoga 2014., 26. ožujka 2015. odnosno 16. travnja 2015. Komisija je 11. svibnja 2015. zatražila dodatne informacije, koje je Rumunjska dostavila na sastanku

([1]) SL C 284, 5.8.2016., str. 7.
([2]) SL L 148, 1.6.2013., str. 33.

26. svibnja 2015. i dopisima od 10. lipnja 2015. i 25. lipnja 2015. Komisija je 3. rujna 2015. zatražila dodatne informacije, koje je Rumunjska dostavila 10. rujna 2015. Rumunjska je informacije spontano dostavila i 22. listopada 2015. te je zatražila sastanke, koji su održani 23. listopada 2015. i 22. siječnja 2016.

(5) Dopisom od 8. travnja 2016. Komisija je obavijestila Rumunjsku da je odlučila pokrenuti postupak utvrđen člankom 108. stavkom 2. UFEU-a u predmetu SA.36086. Odluka komisije o pokretanju postupka objavljena je u *Službenom listu Europske unije* ([3]). Komisija je pozvala zainteresirane strane da podnesu primjedbe o potpori.

(6) Komisija je početne primjedbe primila od Rumunjske (15. lipnja 2016.) i četiriju zainteresiranih strana. Primjedbe trećih strana proslijeđene su Rumunjskoj te joj je pružena prilika da se očituje na njih — svoje je primjedbe dostavila u dopisu od 28. studenoga 2016.

(7) U dopisu od 29. srpnja 2016. Rumunjska je predložila izmjene postupka prodaje društva Oltchim radi postizanja diskontinuiteta poslovanja. Rumunjska tijela dostavila su dodatne informacije (14. rujna 2016., 4. studenoga 2016. i 5. prosinca 2016.) te su izmijenila uvjete početnog postupka prodaje.

(8) Nakon prethodno navedenih razmjena mišljenja konzultantsko društvo AT Kearney, u svojstvu predstavnika društva Oltchim („Prodavatelj"), dostavilo je sukcesivna izvješća o napretku prodaje imovine društva Oltchim 27. siječnja 2017., 4. travnja 2017., 25. srpnja 2017., 15. rujna 2017., 21. studenoga 2017., 18. siječnja 2018. i 16. srpnja 2018. ([4])

(9) Tijekom postupka prodaje više trećih strana dostavilo je primjedbe, a rumunjska tijela očitovala su se o svim primjedbama.

(10) Rumunjskoj je 26. siječnja 2018. upućen dodatni zahtjev za dostavu informacija, a ona je na njega odgovorila 16. svibnja 2018.

2. **KONTEKST**

2.1 **Korisnik**

(11) Oltchim je jedno od najvećih društava u sektoru petrokemije u Rumunjskoj i jugoistočnoj Europi. Rumunjska država (trenutačno preko Ministarstva gospodarstva) u tom društvu drži kontrolni udio od 54,8 %.

(12) Društvo Oltchim pretežno proizvodi tekuću kaustičnu sodu (natrijev hidroksid), propilen oksid-poliole, plastifikatore i okso-alkohole. Najveći je proizvođač tekuće kaustične sode na europskom tržištu (2015. imalo je tržišni udio u EU-u od 41 %), jedini proizvođač perli od kaustične sode u središnjoj Europi te jedini proizvođač polivinil klorida i polietera u Rumunjskoj i treći po veličini u Europi. Više od 74 % proizvodnje izvozi u Europu i izvan nje ([5]).

(13) Društvo Oltchim najveći je industrijski poslodavac u regiji Vâlcea (rumunjska regija koja prima potporu u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (a) UFEU-a). Oltchim je 2015. godine zapošljavao 2 208 zaposlenika, od čega 1 982 zaposlenika na lokaciji Râmnicu Vâlcea i 226 zaposlenika na lokaciji Piteşti – Petrokemijski odjel Bradu.

([3]) Vidjeti bilješku 1.

([4]) Izrađeno je sedam izvješća za GU za tržišno natjecanje o strukturi i procesu prodaje imovine društva Oltchim, a svako se od njih odnosilo na različito razdoblje postupka prodaje kako slijedi: „Prvo izvješće" (od srpnja 2016. do 23. siječnja 2017.), „Drugo izvješće" (od 23. siječnja do 30. ožujka 2017.), „Treće izvješće" (od 30. ožujka do 21. srpnja 2017.), „Četvrto izvješće" (od 21. srpnja do 15. rujna 2017.), „Peto izvješće" (od 16. rujna do 17. studenoga 2017.), „Šesto izvješće" (od 17. studenoga 2017. do 18. siječnja 2018.) i „Sedmo izvješće" (od 18. siječnja do 16. srpnja 2018.).

([5]) Podaci iz podneska Rumunjske od 23. listopada 2015.

2.2 **Činjenice**

2.2.1 *Javni dug društva Oltchim i neuspjeli pokušaji privatizacije (1995.–2011.)*

(14) Društvo Oltchim već je dugo u gospodarskim poteškoćama. U razdoblju od 1995. do 2000. ugovorilo je niz komercijalnih zajmova, za koje su dana državna jamstva. Društvo Oltchim nije bilo u stanju otplatiti te zajmove pa su banke naplatile državna jamstva. Ministarstvo financija 2002. prenijelo je dug društva Oltchim na temelju državnih jamstava na rumunjsku agenciju za privatizaciju („AAAS” ([6])). Ministarstvo financija nastavilo je s plaćanjima na temelju državnih jamstava do prosinca 2006. te je opet na AAAS prenijelo sva potraživanja proizašla iz ostalih plaćanja izvršenih na temelju aktiviranih jamstava.

(15) U razdoblju od 2007. do 2012. financijska situacija društva Oltchim pogoršala se, a u njegovim financijskim izvješćima sustavno su se bilježili sve veći gubitak iz redovnog poslovanja, akumulirani gubici i negativni vlastiti kapital. U financijskom izvješću društva Oltchim od 31. prosinca 2012. (prije pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti) zabilježeni su gubitak iz redovnog poslovanja od 62,9 milijuna EUR, neto gubitak od 127,8 milijuna EUR i akumulirani gubici od 383 milijuna EUR.

(16) Rumunjska je nekoliko puta pokušala privatizirati društvo Oltchim (2001., 2003., 2006., 2007. i 2008.), no nijedan pokušaj nije uspio.

(17) Konkretno, država je 2001. dogovorila i potpisala prodaju udjela od 53,2 % kanadskom rudarskom poduzeću Exall Resources. Budući da kupac nije uplatio vrijednost dionica (10 milijuna USD, odnosno otprilike 8,9 milijuna EUR ([7])) te nije zajamčio obećana ulaganja u tehnologiju i zaštitu okoliša, od dogovora se odustalo ([8]). Država je 2002. godine odlučila raspisati novi poziv na podnošenje ponuda za privatizaciju, a dug AVAS-u (prethodnik AAAS-a) pretvorila je u vlasnički kapital. Međutim, rok za podnošenje ponuda dvaput je pomaknut, a s obzirom na protivljenje jednog potencijalnog ulagača i manjinskih dioničara, koji su među ostalim pokrenuli i predmet na sudu, ponuda je 2003. povučena ([9]). Poslije, nakon što je 2006. opozvana konverzija duga koja je prvotno odobrena 2003., rumunjska tijela 2006. i 2008. opet su pokušala privatizirati društvo Oltchim zajedno s dugom. Međutim, prema rumunjskim tijelima, nije bilo ulagača zainteresiranih za kupovinu društva Oltchim pod takvim uvjetima ([10]).

2.2.2 *Odluka Komisije iz 2012.*

(18) U odluci Komisije iz 2012. Komisija je zaključila da planirana konverzija duga prema AAAS-u u iznosu od 1 049 milijuna RON ([11]) (oko 231 milijun EUR) u vlasnički kapital ne čini državnu potporu. Ta se odluka temeljila na ozbiljnoj namjeri Rumunjske da privatizira cjelokupni javni udio nastao konverzijom duga najkasnije do kraja svibnja 2012., kako je to navedeno u dvama dopisima koja su uputili tadašnji predsjednici vlade ([12]).

(19) Komisija je to stajalište zauzela nakon što je kritički analizirala izvješća koja su izradili neovisni konzultanti ([13]) i koja su rumunjska tijela dostavila tijelom postupka. U tim su izvješćima uspoređeni prihodi od likvidacije društva Oltchim s prihodima od privatizacije. U scenariju likvidacije vrijednost imovine društva Oltchim procijenjena je na 692 055 000 RON (152,2 milijuna EUR), a čini je 264 119 000 RON za založenu imovinu i 427 936 000 RON za nezaloženu imovinu ([14]).

([6]) U to je vrijeme dug prenesen na rumunjsku agenciju „AVAB” (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare – Uprava za povrat imovine banaka), koja je u svibnju 2004. spojena s agencijom za privatizaciju APAPS (Uprava za privatizaciju i upravljanje državnim vlasništvom) i preimenovana u AVAS (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului – Uprava za kapitalizaciju državne imovine), a zatim je u prosincu 2012. preimenovana u AAAS (Uprava za upravljanje državnom imovinom).

([7]) Prosječni tečaj između EUR i USD 2001. iznosio je 1 EUR = 0,89 USD.

([8]) Vidjeti članak dostupan na: http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230

([9]) Vidjeti članak dostupan na: http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252.

([10]) Vidjeti uvodnu izjavu 28. i dalje u Odluci Komisije od 15. rujna 2009. o pokretanju istražnog postupka o mjerama potpore u korist društva Oltchim SA Râmnicu Vâlcea, koja je dostupna na: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233028/233028_1337483_956_3.pdf.

([11]) 538 milijuna RON duga i 511 milijun RON kamata obračunanih od 1. siječnja 2007. do 31. prosinca 2011.

([12]) Dopisom od 21. listopada 2011. predsjednik rumunjske vlade Emil Boc prenio je ozbiljnu namjeru rumunjske vlade da društvo Oltchim u potpunosti privatizira, uključujući i cjelokupni udio koji je pripao javnim tijelima nakon konverzije duga. Obavijest o privatizaciji trebala je biti objavljena krajem ožujka 2012., a privatizacija je trebala biti zaključena do kraja svibnja 2012. Novi predsjednik rumunjske vlade Mihai-Răzvan Ungureanu potvrdio je tu namjeru u dopisu od 16. veljače 2012.

([13]) Likvidacijsko izvješće društva Raiffeisen iz veljače 2011. (ažurirano u listopadu 2011.) („izvješće društva Raiffeisen iz 2011.”) i evaluacijsko izvješće društva Romcontrol Bucharest SA iz ožujka 2011.

([14]) Izvješće društva Raiffeisen iz 2011. (veljača), tablica na str. 16 i 17.

(20) Prema izvješću društva Raiffeisen iz 2011., u scenariju likvidacije AAAS bi naplatio oko 105,4 milijuna RON (oko 23 milijuna EUR), što bi bilo 12 % njegovih ukupnih potraživanja.

(21) Taj je iznos uspoređen s vrijednošću potraživanja AAAS-a u scenariju koji obuhvaća konverziju duga i privatizaciju. U tom scenariju, ovisno o metodi upotrijebljenoj za procjenu vrijednosti poduzetnika, procijenjeno je da tržišna vrijednost društva Oltchim iznosi između 28 milijuna EUR i 97 milijuna EUR. Nakon konverzije duga u vlasnički kapital i privatizacije AAAS bi dobio između 22,9 milijuna EUR i 79,5 milijuna EUR ([15]).

(22) S obzirom na tu usporedbu Komisija je zaključila sljedeće: „ako se društvo u cijelosti privatizira u kratkom roku nakon konverzije duga, prijavljena mjera (konverzija duga i zatim puna privatizacija) ne uključuje davanje prednosti društvu Oltchim jer ta mjera javnom vjerovniku AVAS-u [AAAS-u] omogućuje povrat većeg iznosa nego kad bi odlučio pokrenuti likvidaciju društva. U tom pogledu Komisija prima na znanje ozbiljnu namjeru koju su iznijela tadašnja rumunjska tijela da to društvo u cijelosti privatiziraju do 31. svibnja 2012." ([16])

(23) Međutim, društvo Oltchim nije provelo konverziju duga prema AAAS-u u vlasnički kapital kako je to odobreno odlukom Komisije iz 2012. U kolovozu 2012. prekinuta je proizvodnja nakon što je glavni opskrbljivač društva Oltchim električnom energijom, društvo Electrica S.A. („Electrica"), odbio pružati usluge bez plaćanja.

(24) Odmah nakon što je društvo Oltchim prestalo s proizvodnjom, rumunjska tijela počela su javnosti slati jasne signale da su spremna uložiti sve moguće napore kako bi spasila društvo Oltchim. Samo nekoliko dana prije datuma privatizacije tadašnji rumunjski ministar gospodarstva izjavio je da će se proizvodnja u društvu Oltchim nastaviti u roku od dva do četiri tjedna. Izjavio je da je „razgovarao s upravom kompleksa i da ona ima plan za ponovno pokretanje instalacija" ([17]).

(25) Postupak privatizacije propao je 22. rujna 2012., a pred nacionalnim sudovima u postupku je bilo nekoliko predmeta povezanih s njime ([18]).

2.2.3 *Situacija društva Oltchim nakon neuspjele privatizacije 22. rujna 2012.*

(26) Nakon neuspjele privatizacije financijska situacija društva Oltchim dodatno se pogoršala. U razdoblju neposredno nakon neuspjele privatizacije rumunjska tijela ponovno su istaknula da su spremna poduzeti sve što je potrebno kako bi spasila društvo Oltchim ([19]).

(27) Dana 1. listopada 2012. najavljena je nova strategija pripreme poslovanja društva Oltchim, uključujući financijsku potporu u obliku potpore za sanaciju. U novinskom članku objavljenom u to vrijeme tadašnji predsjednik rumunjske vlade objasnio je da je postupak privatizacije propao i dodao da „sada moramo objasniti pričuvni plan za ponovno pokretanje aktivnosti, spašavanje radnih mjesta i pripremu novog postupka privatizacije pod sasvim drukčijim, znatno boljim uvjetima." ([20]) Osim toga, predsjednik vlade najavio je skorašnji dogovor s vjerovnicima u cilju spašavanja društva: „Plan za ponovno pokretanje društva Oltchim bit će predstavljen u četvrtak i uključivat će sljedeće korake koji će se poduzeti za pogon Vâlcea. […] Ministar gospodarstva, trgovine i poslovnog okruženja […] i ministar financija započet će službene razgovore sa svim glavnim vjerovnicima: AVAS-om, društvom Electrica i trima bankama koje su glavni vjerovnici društva Oltchim – BCR, Banca Transilvania i CEC. Zajedno s njima u četvrtak ćemo predstaviti plan za ponovno pokretanje proizvodnje u društvu Oltchim, u kojemu će biti jasno navedeni potrebni koraci koje mora poduzeti nova uprava društva Oltchim radi financiranja ponovnog pokretanja proizvodnje, razdoblja aktivnosti, plaćanja neisplaćenih plaća i priprema za privatizaciju koja će se najvjerojatnije provesti tijekom 2013., u drukčijim uvjetima od onih pod kojima se trenutačno odvija." ([21])

([15]) Vidjeti tablicu 7. u odluci Komisije iz 2012.
([16]) Odluka Komisije iz 2012., točka 153.
([17]) Vidjeti, na primjer, novinske članke od 19. rujna 2012. dostupne na: 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]) Vidjeti odgovor Rumunjske na pokretanje istražnog postupka od strane Komisije, podnesak od 15. lipnja 2016., točka 64.
([19]) Vidjeti, na primjer: 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]) Vidjeti novinski članak od 1. listopada 2012. dostupan na: 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]) Vidjeti novinski članak od 1. listopada 2012. dostupan na: 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) Državni tajnik Ministarstva gospodarstva 17. listopada 2012. u medijima je izjavio da će neki dijelovi društva Oltchim biti ponovno otvoreni u roku od nekoliko dana i da vlada namjerava društvu Oltchim odobriti potporu za sanaciju u iznosu od 20 milijuna EUR. ([22])

(29) Društvo Oltchim 24. listopada 2012. uspjelo je ponovno pokrenuti proizvodnju zahvaljujući promjeni u trgovinskim uvjetima koju su društvu Oltchim odobrila dva javna dobavljača (CET Govora i National Salt Company Salrom) ([23]):

— Društvo CET Govora 15. rujna 2012. potpisalo je novi ugovor o prodaji električne energije s društvom Oltchim, nakon čega je pristalo povećati isporučene količine električne energije (25. listopada 2012. te 12. studenoga 2012.), a naposljetku je pristalo i nastaviti s opskrbom od 1. siječnja 2013. Čini se da su te promjene u ugovornim odnosima s društvom Oltchim poduzete u okviru provedbe nekoliko odluka ([24]) koje je donijelo vijeće okruga Vâlcea kako bi se osigurala opskrba društva Oltchim električnom energijom.

— Društvo National Salt Company Salrom („Salrom”) prihvatilo je odgodu plaćanja za svoju robu.

(30) Ministar gospodarstva 15. studenoga 2012. dao je izjavu novinarima o namjeri vlade da spasi društvo Oltchim: „Mogućnost nesolventnosti ne dolazi u obzir ako postignemo dogovor s glavnim vjerovnicima. Zbog toga smo s velikim vjerovnicima društva Oltchim sklopili sporazum o reorganizaciji, odnosno kontroliranom restrukturiranju. To smo učinili kako se ne bi dogodilo da veliki vjerovnici – banke, privatni vjerovnici, trgovci, dobavljači sirovina – sutra zatraže da se društvo Oltchim proglasi nesolventnim. Naš je cilj da ovim sporazumom ponovno pokrenemo, spasimo i restrukturiramo Oltchim na kontroliran način, uz dogovor s vjerovnicima.” ([25]).

(31) Ministarstvo financija, Ministarstvo gospodarskih poslova, Ministarstvo prometa i infrastrukture, AAAS i OPSPI ([26]) potpisali su 23. studenoga 2012. Memorandum o razumijevanju („memorandum”) s vjerovnicima društva Oltchim, tj. s nizom banaka u privatnom i državnom vlasništvu te s poduzećima u državnom vlasništvu kao što su Electrica, Salrom i CFR Marfă SA. Stranke Memoranduma pristale su da će Ministarstvo gospodarstva i OPSPI najkasnije do 1. siječnja 2013. registrirati subjekt posebne namjene (SPV) u obliku društva bez dugova s isključivo državnim kapitalom (Oltchim SPV) kako bi banke mogle bez rizika pružiti potrebnu financijsku potporu za nastavak proizvodnje u društvu Oltchim. Vlada je zbog toga Hitnim vladinim rješenjem br. 59/2012 uputila Ministarstvo gospodarskih poslova da pokrene pravne postupke za uspostavu društva SPV.

(32) Međutim, iako su memorandum i njegovi ciljevi zadržani, Ministarstvo gospodarskih poslova privremeno je odustalo od planova za uspostavu kratkoročnog društva Oltchim SPV. Umjesto toga društvo Oltchim 30. siječnja 2013. na vlastiti je zahtjev ušlo u postupak u slučaju nesolventnosti u skladu sa Zakonom br. 85/2006 („zakon o nesolventnosti”).

2.2.4 *Postupak društva Oltchim u slučaju nesolventnosti od 30. siječnja 2013.*

2.2.4.1 Pravni okvir: rumunjski zakon o nesolventnosti

(33) U zakonu o nesolventnosti utvrđen je cjelokupni postupak koji obuhvaća obveze dužnika u uvjetima nesolventnosti.

(34) Nakon što društvo uđe u cjelokupni postupak u slučaju nesolventnosti, pravo odlučivanja nad aktivnostima upravljanja tim društvom prelazi s dioničara na posebnog upravitelja, koji treba djelovati u najboljem interesu društva ([27]). Nakon što se povuče pravo upravljanja, društvo predstavlja i vodi sudski imenovani stečajni upravitelj/likvidator, ovisno o odabranoj mogućnosti. Mandat posebnog upravitelja sužava se na zastupanje najboljih interesa dioničara.

([22]) Vidjeti, na primjer, članak od 17. listopada 2012. dostupan na: http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoiu-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm.
([23]) Podnesci Rumunjske od 11. ožujka 2013. i 7. veljače 2013.
([24]) Odluka br. 27 od 31. kolovoza 2012., Odluka br. 58 od 31. listopada 2012., Odluka br. 61 od 16. studenoga 2012., Odluka br. 86 od 28. prosinca 2012.
([25]) Vidjeti novinski članak dostupan na: 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]) Ured za sudjelovanje države u privatizaciji industrije (*Oficiului Participatorilor Statului si Privatizării in Industrie*).
([27]) Članak 18. zakona o nesolventnosti.

(35) Glavna skupština dioničara društva imenuje stečajnog upravitelja, kojeg mora odobriti sud (tzv. sudski imenovani stečajni upravitelj). Unutar rokova koje odredi stečajni sudac (sudac s posebnim ovlastima u stečajnim postupcima i postupcima u slučaju nesolventnosti) sudski imenovani stečajni upravitelj ili likvidator priprema i stečajnom sucu podnosi izvješće o razlozima i okolnostima koji su doveli do nesolventnosti dužnika ([28]). U tom izvješću mora se navesti postoji li mogućnost za reorganizaciju poslovanja dužnika ili eventualne razloge zbog kojih njegova reorganizacija nije moguća. U potonjem slučaju sudski imenovani stečajni upravitelj treba predložiti pokretanje stečajnog postupka. Ako sudski imenovani stečajni upravitelj utvrdi da postoji mogućnost oporavka dužnikova poslovanja na temelju sudskog plana reorganizacije („plan reorganizacije" ili „plan"), odredit će tko će pripremiti plan reorganizacije (dužnik, ili sudski imenovani stečajni upravitelj sam ili zajedno s jednim ili više vjerovnika).

(36) Nakon pokretanja postupka obustavljaju se sva potraživanja vjerovnika, a nova se ne mogu pokrenuti ([29]). Pružatelj usluga (električna energija, plin, voda, telefonije) nema pravo promijeniti, odbiti ili privremeno prekinuti pružanje svojih usluga dužniku ako on ima status vezanog potrošača ([30]).

(37) Sudski imenovani stečajni upravitelj mora vjerovnike obavijestiti da prijave potraživanja od dužnika unutar zakonitog vremenskog roka utvrđenog odlukom stečajnog suca na početku postupka u slučaju nesolventnosti. Na temelju toga sudski imenovani stečajni upravitelj priprema takozvani preliminarni popis vjerovnika. Taj popis obuhvaća vjerovnike u dvije glavne kategorije: osigurani vjerovnici (vjerovnici s potraživanjima u vlasništvu subjekata koji imaju kolateral nad robom iz stečajne mase dužnika, bez obzira na to je li riječ o glavnom dužniku ili o trećoj strani koja je jamac osobama koje imaju kolateral) i neosigurani vjerovnici (vjerovnici s potraživanjima koji nemaju nikakva jamstva u odnosu na dužnikovu stečajnu masu). Ostale kategorije potraživanja koja se uključuju na popis jesu plaće i proračunski vjerovnici.

(38) Dužnik, vjerovnici i sve ostale zainteresirane strane imaju pravo uložiti žalbu stečajnom sucu na preliminarni popis vjerovnika ([31]). Nakon rješavanja svih žalbi sudski imenovani stečajni upravitelj priprema konačni popis vjerovnika, na kojemu su navedeni iznos, prioritet i stanje (osigurano ili neosigurano) svakog potraživanja, te ga šalje sudu na odobrenje. Nakon rješavanja svih žalbi popis postaje konačan.

(39) Zakon o nesolventnosti predviđa dva alternativna postupka:

(a) *sudsku reorganizaciju* (članci od 94. do 105. zakona o nesolventnosti na koje se odnose pravila o općem postupku), čiji je cilj reorganizacija poslovanja dužnika kako bi se isplatila potraživanja u skladu s planom isplate potraživanja, ili

(b) *stečajni postupak* (članci od 107. do 129. zakona o nesolventnosti na koje se odnose pravila o pojednostavnjenom postupku), u kojemu se poslovanje dužnika ograničava samo na korake nužne za likvidaciju kako bi se dugovi otplatili prodajom imovine i povratom potraživanja.

(40) Sudska reorganizacija postupak je koji se provodi nad dužnikom kako bi se otplatili njegovi dugovi nakon reorganizacije njegova poslovanja i u skladu s planom isplate. Taj postupak predviđa pripremu, odobrenje, provedbu i nadzor plana reorganizacije, što može uključivati, skupno ili zasebno: (a) operativno i/ili financijsko restrukturiranje dužnika; (b) korporativno restrukturiranje izmjenom strukture dioničkog kapitala; ili (c) ograničenje aktivnosti likvidacijom određene imovine.

(41) Sudski imenovani stečajni upravitelj priprema plan reorganizacije zajedno s popisom vjerovnika te ga šalje sudu na odobrenje. O planu se mora razgovarati s vjerovnicima i oni ga moraju odobriti. Zakon o nesolventnosti predviđa sljedeće posebne kategorije potraživanja, koje glasuju zasebno: (a) osigurana potraživanja, (b) potraživanja na temelju plaća, (c) proračunska potraživanja, (d) neosigurana potraživanja utvrđena u skladu s člankom 96. stavkom 1., tj. takozvani ključni dobavljači, (e) ostala neosigurana potraživanja ([32]).

([28]) Članak 59. zakona o nesolventnosti.
([29]) Članak 36. zakona o nesolventnosti.
([30]) Članak 38. zakona o nesolventnosti.
([31]) Članak 73. zakona o nesolventnosti.
([32]) Članak 100. stavak 3. zakona o nesolventnosti.

(42) U skladu s člancima 100. i 101. zakona o nesolventnosti:

(a) Plan se smatra usvojenim ako apsolutna većina kategorija vjerovnika glasuje za plan, pod uvjetom da barem jedna od kategorija u nepovoljnom položaju ([33]) prihvati plan.

(b) Smatra se da je određena kategorija vjerovnika prihvatila plan ako ga u toj kategoriji prihvati apsolutna većina na temelju vrijednosti potraživanja koja pripadaju toj kategoriji.

(c) Za svako potraživanje dodjeljuje se pravo glasa koje nositelj može iskoristiti za kategoriju potraživanja u koju njegovo potraživanje pripada.

(d) Prema svim kategorijama vjerovnika u nepovoljnom položaju koje odbace plan postupat će se pošteno i pravično u okviru plana.

(43) U skladu s definicijom iz članka 3. stavka 21. zakona o nesolventnosti, izraz „kategorija vjerovnika u nepovoljnom položaju" znači kategorija potraživanja za koju je u planu reorganizacije predviđena barem jedna od sljedećih izmjena:

(a) smanjenje iznosa potraživanja;

(b) smanjenje vrijednosnih papira ili drugih dodataka, kao što je reprogramiranje isplata na štetu vjerovnika;

(c) vrijednost ažurirana na temelju referentne kamatne stope Narodne banke Rumunjske, osim ako je u ugovoru koji se odnosi na to potraživanje ili u posebnim zakonima utvrđeno drukčije, niža je od vrijednosti navedene na konsolidiranom popisu potraživanja.

(44) Nakon što odluka o potvrđivanju plana stupi na snagu, poslovanje dužnika reorganizira se u skladu s njom, a potraživanja i prava vjerovnika i ostalih strana mijenjaju se kako je predviđeno u planu. Ako se plan ne potvrdi, stečajni sudac nalaže trenutačno pokretanje stečajnog postupka.

(45) Stečajni postupak znači likvidaciju imovine dužnika kako bi se naplatila potraživanja, nakon čega slijedi brisanje dužnika iz sudskog registra.

(46) U skladu s člankom 107. zakona o nesolventnosti dužnik ulazi u stečajni postupak u sljedećim slučajevima:

(a) na vlastiti zahtjev, predajom stečajnom sucu izjave o izravnom pokretanju stečajnog postupka, ili

(b) ako je prije toga izjavio da namjerava pokrenuti reorganizaciju, ali nije predložio plan reorganizacije ili predloženi plan nije prihvaćen i potvrđen.

(47) Tijekom stečajnog postupka postoje dvije kategorije imovine koje se prodaju (založena/osigurana imovina i nezaložena/neosigurana imovina), pa stoga postoje i dva načina za raspodjelu među vjerovnicima sredstava dobivenih prodajom (članak 121. za založenu imovinu, a članak 123. za nezaloženu imovinu i za eventualni višak preostao nakon prodaje založene imovine). Likvidacija započinje odmah nakon što likvidator dovrši popisivanje imovine iz stečajne mase dužnika. Imovinu je moguće prodati zajedno – kao operativnu skupinu – ili pojedinačno. Ovisno o okolnostima slučaja i ako je moguće, imovinu dužnika vrednuje se pojedinačno i skupno, kao funkcionalnu skupinu.

(48) Prema članku 121. zakona o nesolventnosti primjenjuje se sljedeći redoslijed raspodjele sredstava dobivenih prodajom založene imovine dužnika: 1. porezi, biljezi i drugi troškovi povezani s prodajom takve imovine, uključujući troškove nastale radi očuvanja takve imovine i upravljanja njome te naknade likvidatorima; i 2. potraživanja osiguranih vjerovnika.

(49) U slučaju da je iznos dobiven prodajom založene imovine nedovoljan za punu naplatu osiguranih vjerovnika, osigurani vjerovnici razliku će namiriti neosiguranim potraživanjima. Ako nakon isplate odgovarajućih iznosa osiguranim vjerovnicima ostane višak, raspodijelit će se neosiguranim vjerovnicima.

([33]) Članak 3. stavak 21. zakona o nesolventnosti.

(50) Prema članku 123. zakona o nesolventnosti, potraživanja se isplaćuju kako slijedi: 1. porezi, biljezi i drugi troškovi povezani s postupkom, 2. potraživanja na temelju plaća, 3. zajmovi koje su kreditne institucije odobrile nakon pokretanja postupka te potraživanja nastala zbog očuvanja poslovanja dužnika nakon pokretanja postupka (tekući dugovi), 4. proračunska potraživanja, 5.–7. ostala potraživanja (kao što su dječji doplatak, obiteljski doplatak, bankovni zajmovi), 8. ostala neosigurana potraživanja.

2.2.4.2 Priprema i odobrenje Plana reorganizacije društva Oltchim

(51) Odlukom vjerovnika na sastanku 15. travnja 2013. društva Rominsolv S.p.r.l i B.D.O. – Business Restructuring S. p.r.l. („društvo R/BDO") imenovani su stečajnim upraviteljima društva Oltchim („Konzorcij"). To je imenovanje sud potvrdio 13. svibnja 2013.

(52) Na sudskoj raspravi 19. lipnja 2013. društvo Oltchim izjavilo je da namjerava pokrenuti sudsku reorganizaciju i potraživanja isplatiti s pomoću plana reorganizacije. Taj je zahtjev utemeljen na „Izvješću o uzrocima nesolventnosti", koje je izradio Konzorcij u skladu s člankom 59. stavcima od 1. do 3. zakona o nesolventnosti. U Izvješću o uzrocima nesolventnosti navedeno je da postoji realna mogućnost uspješne reorganizacije poslovanja dužnika na temelju plana reorganizacije pod nadzorom suda, a taj plan dužnik je namjeravao izraditi i podnijeti sudu.

(53) Sudski imenovani stečajni upravitelji imenovali su 3. lipnja 2013. godine društvo Winterhill S.r.l za procjenu tržišne vrijednosti i likvidacijske vrijednosti imovine društva Oltchim („izvješće društva Winterhill"), što je bio nužan korak za izradu plana isplate.

(54) Društvo Winterhill S.r.l. utvrdilo je tržišnu vrijednost imovine društva Oltchim i njezinu likvidacijsku vrijednost u skladu s međunarodnom normizacijom vrednovanja kako slijedi:

(a) tržišna vrijednost: „Iznos za koji bi imovina mogla biti razmijenjena na dan procjene između voljnog kupca i voljnog prodavatelja u okviru transakcije s objektivno utvrđenom cijenom, nakon odgovarajućeg razdoblja marketinga, pri čemu su i prodavatelj i kupac dobro obaviješteni i postupaju razborito i bez prisile";

(b) likvidacijska vrijednost (ili vrijednost prisilne prodaje): „Iznos koji bi se mogao razumno dobiti prodajom imovine u kraćem vremenskom razdoblju od razdoblja marketinga potrebnog za usklađenost s utvrđenom tržišnom vrijednošću".

(55) U izvješću društva Winterhill različite kategorije imovine društva Oltchim ([34]) procijenjene su s pomoću različitih metoda vrednovanja, ovisno o vrsti imovine (metoda tržišne usporedbe ili metoda neto troška zamjene).

(56) Kad je riječ o vrednovanju dugotrajne imovine (pogoni, oprema i strojevi), u izvješću društva Winterhill procijenjena je tzv. tržišna vrijednost *in situ* i tržišna vrijednost *ex situ*. Prema izvješću društva Winterhill tržišna vrijednost *in situ* podrazumijeva da je pogon u potpunosti operativan za daljnji rad na mjestu rada. U izračunu te vrijednosti uzimaju se u obzir troškovi ugradnje, električne i mehaničke, koji su kod takvih pogona veliki. Tržišna vrijednost *ex situ* podrazumijeva da pogon nije operativan pa se pojedinačna imovina vrednuje uzimajući u obzir njezino uklanjanje na trošak kupca. U slučaju društva Oltchim zaključeno je da električna i mehanička oprema nemaju znatnu vrijednost, nego da čak, ovisno o složenosti, mogu imati i negativan učinak na vrijednost imovine. Likvidacijska vrijednost dugotrajne imovine određena je u izvješću društva Winterhill kao tržišna vrijednost *ex situ* umanjena za procijenjene troškove rastavljanja i odnošenja te imovine iz industrijskog kompleksa. Ta je vrijednost uključivala procjenu troškova raščišćavanja i pripreme imovine za prodaju, za koje se u slučaju društva Oltchim očekivalo da će biti znatni jer su mnogi materijali koji su se koristili u pogonima bili onečišćujući i opasni. Uključivala je i sredstva za troškove marketinga, troškove prodaje, naknade prodavatelju i troškove uključenog osoblja.

(57) Društvo Winterhill S.r.l. vrednovanje je dovršilo 20. srpnja 2013. U izvješću društva Winterhill procijenjena je tržišna vrijednost društva Oltchim od 293,7 milijuna EUR (otprilike 1 270 milijuna RON) te likvidacijska vrijednost od 141 milijun EUR (636 milijuna RON), od čega 108 milijuna EUR (491 milijun RON) za osiguranu imovinu i oko 32 milijuna EUR (145 milijuna RON) za neosiguranu imovinu ([35]).

([34]) U izvješću se razlikuju sljedeće kategorije imovine: i. dugotrajna imovina – zemljište; ii. dugotrajna imovina – zgrade i posebne građevine; iii. dugotrajna imovina – pogoni, oprema, strojevi, iv. zalihe, v. financijska aktiva, vi. nematerijalna imovina – robna marka, razglašenost, žigovi, patenti, i vii. tekuća ulaganja.

([35]) Za tržišnu vrijednost vidjeti Prilog 1.C izvješću. Za likvidacijsku vrijednost vidjeti Prilog 1.D izvješću.

(58) Izvješće društva Winterhill predstavljeno je na sastanku vjerovnika 2. prosinca 2013., a odobreno je 4. prosinca 2013. AAAS je isprva osporavao procjenu iz izvješća društva Winterhill te je podnio žalbu na odluku vjerovnika o odobrenju izvješća. Stoga je sud odobrio ponovnu provjeru izvješća o vrednovanju i naposljetku je odbacio AAAS-ovu žalbu te je dodao da AAAS svoje glasovanje o planu nije uvjetovao rezultatima ponovne provjere tog izvješća ([36]).

(59) Na temelju izvješća društva Winterhill, sudski imenovani stečajni upravitelji izradili su u srpnju 2013. plan reorganizacije društva Oltchim. Glavna svrha plana bilo je pronaći novog ulagača koji će preuzeti imovinu/poslovanje društva Oltchim. Prodaja se mogla obaviti na jedan od tri predložena načina:

1. mogućnost – osnivanje novog subjekta (Oltchim SPV) i prijenos sve održive imovine društva Oltchim SA na njega; prodaja dionica društva Oltchim SPV:

(60) Društvo Oltchim SPV bilo bi društvo bez dugova. Društvo Oltchim SPV preuzelo bi funkcionalni dio društva Oltchim SA i on bi nastavio poslovati. ([37]) Društvo Oltchim SPV bilo bi u stopostotnom vlasništvu društva Oltchim SA, s ciljem da ga se za jednu do tri godine proda ulagaču. Prodajna cijena dionica društva Oltchim SPV procijenjena je na 306 milijuna EUR, a minimalna početna cijena odredila bi se na razini višoj od tog iznosa. Ta je cijena procijenjena u odnosu na tržišnu vrijednost od 293,7 milijuna EUR utvrđenu u izvješću društva Winterhill ([38]).

(61) Budući da je dio imovine prenesene na društvo Oltchim SPV bio stavljen pod hipoteku pojedinih vjerovnika društva Oltchim SA, predmet njihovih vrijednosnih papira zamijenio bi se dionicama koje bi društvo Oltchim SPV izdalo razmjerno iznosu njihovih vrijednosnih papira. Stoga bi osigurani vjerovnici imali pravo (u roku od deset dana nakon što stečajni sudac potvrdi plan reorganizacije) zatražiti brisanje postojećih vrijednosnih papira na imovinu nakon pune isplate cijene dionica društva Oltchim SPV.

(62) Vjerovnici društva Oltchim primili bi isplate u skladu s iznosima navedenima u planu isplate (vidjeti *Tablicu 3*.).

2. mogućnost – zamjena duga za vlasnički kapital:

(63) Vjerovnici društva Oltchim pretvorili bi svoje dugove u vlasnički kapital (dionice društva Oltchim SA) razmjerno i u skladu s iznosima navedenima u planu isplate (vidjeti *Tablicu 3*.); ili

3. mogućnost – zamjena duga za imovinu:

(64) Dio duga prema državi otplatio bi se besplatnim prijenosom imovine društva Oltchim SA, tj. zemljišta, zgrada.

(65) U planu su predviđena dva moguća scenarija za nastavak poslovanja društva Oltchim, i to:

(a) *scenarij A:* poslovanje društva Oltchim nastavit će se ponovnim pokretanjem pogona za okso-alkohole, za što nisu potrebni vanjski izvori financiranja;

(b) *scenarij B:* poslovanje društva Oltchim pojačat će se ponovnim pokretanjem pogona za anhidride ftalne kiseline-DOF korištenjem vanjskih izvora financiranja.

(66) U planu je utvrđeno razdoblje provedbe, koje traje tri godine nakon što sudac potvrdi plan. U tom razdoblju društvom Oltchim upravlja posebni upravitelj pod nadzorom sudski imenovanog stečajnog upravitelja.

([36]) Kako je navedeno u presudi suda od 22. travnja 2015. kojom je odobren plan reorganizacije društva Oltchim, predmet br. 887/90/2013, str. 21. i 32.

([37]) Na društvo Oltchim SPV prenijelo bi se sljedeće: imovina društva Oltchim SA smještena u industrijskoj platformi Râmnicu Vâlcea i/ili Petrokemijski odjel Bradu, prava intelektualnog vlasništva, robna marka, kupci, ugovori potpisani s dobavljačima i kupcima te svi zaposlenici društva Oltchim SA zaposleni u trenutku prijenosa svake pojedine industrijske lokacije, kao i sve dozvole i odobrenja potrebni za rad i poslovanje društva.

([38]) Prema rumunjskom zakonu početna cijena u pregovorima mora biti viša od procijenjene tržišne vrijednosti imovine.

(67) Nakon rješavanja svih žalbi sudski imenovani stečajni upravitelj 9. siječnja 2015. dovršio je i poslao sudu konačni popis vjerovnika društva Oltchim, s iznosima, prioritetom i stanjem – osigurano ili neosigurano – svakog potraživanja. Popis je sadržavao pet kategorija vjerovnika: 1. osigurani vjerovnici, 2. potraživanja na temelju plaća, 3. proračunski vjerovnici, 4. neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti (takozvani „ključni dobavljači". i 5. ostali neosigurani vjerovnici, kako je navedeno u tablici 1.:

Tablica 1.

Popis vjerovnika kako je naveden u tablici potraživanja

Kategorije vjerovnika	Ukupni dug (RON)	Ukupni dug (EUR) (*)	Udio (%) u kategoriji duga
1. Osigurani vjerovnici, od kojih	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
National Salt Company i Rm Vâlcea Mining Company	**15 750 820**	**3 465 180**	**1,77**
Unicredit Tiriac Bank SA	**17 095 609**	**3 761 034**	**1,92**

Kategorije vjerovnika	Ukupni dug (RON)	Ukupni dug (EUR) (*)	Udio (%) u kategoriji duga
2. Plaće	9 704 264	2 134 938	
3. Proračunski vjerovnici, od kojih	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	**1 191 856 674**	**262 208 468**	**93,49**
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	**59 205 056**	**13 025 112**	**4,64**
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**872 967**	**192 053**	**0,07**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**1,55**
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	**18 484**	**4 066**	**0,001**
Gradska uprava Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**0,08**
Gradska uprava Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**0,17**
Gradska uprava Băbeni	**2 471**	**544**	**0,0002**
4. Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	**136 899 919**	**30 117 982**	**91,03**
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**13 484 451**	**2 966 579**	**8,97**
5. Ostali neosigurani vjerovnici, od kojih (primjeri)	1 129 340 017	248 454 804	
Electrica S.A.	**457 583 381**	**100 668 344**	**40,52**
Electrica Furnizare S.A.	**29 700 994**	**6 534 219**	**2,63**
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	10,35
ING bank N.V.	13 431 574	2 954 946	1,19
CFR Marfă	**115 293 055**	**25 364 472**	**10,21**
National Salt Company i Rm Vâlcea Mining Company	**15 076 968**	**3 316 933**	**1,34**
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	13,26
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	4,57
Ukupno	**3 454 458 105**	**759 980 783**	

(*) Upotrijebljeni tečaj (1 RON = 0,22 EUR)
(**) Javni vjerovnici ili poduzeća u državnom vlasništvu označeni su podebljanim slovima

(68) Neplaćeni dugovi društva Oltchim prema državi i poduzećima u državnom vlasništvu iznosili su oko 519 milijuna EUR, od čega je oko 264 milijuna EUR dugovalo AAAS-u, oko 232 milijuna EUR raznim poduzećima u državnom vlasništvu (od čega oko 145 milijuna EUR društvu Electrica), oko 19 milijuna EUR državnim i regionalnim tijelima (na primjer, oko 13 milijuna EUR Upravi Fonda za zaštitu okoliša) te oko 12 milijuna EUR banci CEC, koja je u državnom vlasništvu.

Tablica 2.

Javni vjerovnici društva Oltchim

Vjerovnik	Ukupni dug (RON)	Ukupni dug (EUR)	Udio (%) u ukupnom dugu
Proračunski vjerovnici			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	59 205 056	13 025 112	1,71
Rumunjska nacionalna uprava za vode	14 357 418	3 158 632	0,41
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	18 484	4 066	0,00054
Gradska uprava Bradu	1 000 653	220 144	0,028
Gradska uprava Rm. Vâlcea	2 118 976	466 175	0,06
Gradska uprava Băbeni	2 471	544	0,00007
Poduzeća u državom vlasništvu (primjeri)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
National Salt Company	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
Ukupno	**2 357 857 339**	**518 728 615**	**68,25**

(69) Sljedeći su vjerovnici imali najveća potraživanja od društva Oltchim: AAAS (oko 35 % ukupnog duga), Electrica (19 % ukupnog duga), Erste Group Bank AG (10 % ukupnog duga), MFC Commodities Gmbh (4,71 % ukupnog duga), Banca Transilvania S.A. (4,63 % ukupnog duga), CET Govora (3,96 % ukupnog duga), CFR Marfă (3,34 % ukupnog duga) i CEC Bank (1,63 % ukupnog duga).

(70) Sudski imenovani stečajni upravitelj uputio je sudu plan reorganizacije zajedno s popisom vjerovnika 4. veljače 2015. Na sastanku 9. ožujka 2015. vjerovnici su raspravili, a zatim i odobrili plan u skladu s člankom 101. zakona o nesolventnosti.

(71) Konkretnije, u skladu s odobrenim planom:

(a) iznos dobiven prodajom društva Oltchim SPV (koji je u planu procijenjen na 306 milijuna EUR) prioritetno će se iskoristiti za plaćanje različitih administrativnih troškova povezanih s prijenosom imovine društva Oltchim SA na društvo Oltchim SPV, naknada sudski imenovanim stečajnim upraviteljima i poreza na prihod te za plaćanje tekućih dugova društva Oltchim SA nastalih nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti ([39]).

([39]) Nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti društvo Oltchim nastavilo je poslovati i akumuliralo je nove dugove, uglavnom prema poduzećima u državnom vlasništvu, kao što su CET Govora, nacionalno poduzeće za vodu i DGFP Craiova Na temelju podataka od 30. studenoga 2014., koji su podneseni sudu zajedno s planom, tekuće obveze društva Oltchim iznosile su 221 495 571 RON (oko 50 milijuna EUR), od čega su javni dugovi iznosili oko 8,8 milijuna EUR.

(b) Nakon plaćanja obveza iz točke (a), ostatak (*neto iznos*) u iznosu od oko 212–231 milijun EUR upotrijebit će se za djelomičnu otplatu dugova društva Oltchim SA otprije, prema odobrenom planu isplate (vidjeti *Tablicu 3.*):

Tablica 3.

Plan isplate

Kategorije vjerovnika	Ukupni dug (EUR)	Raspodijeljeni iznosi (EUR)		Pokriće (%)	
		najmanje	najviše	najmanje	najviše
1. Osigurani vjerovnici	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		
National Salt Company i Rm Vâlcea Mining Company	**3 465 180**	**2 539 134**	**2 767 116**		
Unicredit Tiriac Bank SA	3 761 034	2 755 922	3 003 370		

Kategorije vjerovnika	Ukupni dug (EUR)	Raspodijeljeni iznosi (EUR)		Pokriće (%)	
		najmanje	najviše	najmanje	najviše
2. Plaće	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
3. Proračunski vjerovnici	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	**262 208 468**	**46 265 297**	**51 428 256**		
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	**13 025 112**	**2 298 212**	**2 554 680**		
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**192 053**	**33 887**	**37 668**		
DGFP Craiova	**4 341 107**	**765 965**	**851 443**		
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	**4 066**	**717**	**798**		
Gradska uprava Bradu	**220 144**	**38 843**	**43 178**		
Gradska uprava Rm. Vâlcea	**466 175**	**82 254**	**91 433**		
Gradska uprava Băbeni	**544**	**96**	**107**		
4. Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	**30 117 982**	**8 997 613**	**8 997 613**		
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**2 966 579**	**886 252**	**886 252**		
5. Ostali neosigurani vjerovnici, od kojih (primjeri)	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**		
National Salt Company i Rm Vâlcea Mining Company	**3 316 933**	**0**	**0**		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Ukupno	**759 980 783**	**205 013 570**	**223 421 217**		

(72) Prema prethodno navedenom planu isplate primjenjuje se sljedeće pokriće duga:

(a) plaće – 100 % pokrića duga;

(b) osigurani vjerovnici – 73–80 % pokrića duga;

(c) ključni dobavljači (poduzeća u državnom vlasništvu: CET Govora i Rumunjska nacionalna uprava za vode) – 30 % pokrića duga;

(d) proračunski vjerovnici (na primjer, AAAS, Uprava Fonda za zaštitu okoliša) – 18–20 % pokrića duga;

(e) ostali neosigurani vjerovnici (na primjer, Electrica i Electrica Furnizare) – 0 % pokrića duga.

(73) Na temelju tog plana stoga se poništava znatan dio duga, posebice za proračunske vjerovnike kako je navedeno u tablicama 4. i 5.

Tablica 4.

Dugovi koji će se poništiti

Kategorija vjerovnika	Ukupni dug (RON)	Ukupni dug (EUR)	Dug koji će se poništiti na temelju plana (EUR)	
			najmanje	najviše
1. Osigurani vjerovnici, od kojih	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

Kategorija vjerovnika	Ukupni dug (RON)	Ukupni dug (EUR)	Dug koji će se poništiti na temelju plana (EUR)	
			najmanje	najviše
National Salt Company	**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. Plaće	9 704 264	2 134 938	0	0
3. Proračunski vjerovnici, od kojih	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**
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	**59 205 056**	**13 025 112**	**10 470 432**	**10 726 900**
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**872 967**	**192 053**	**154 385**	**158 166**
DGFP Craiova	**19 732 303**	**4 341 107**	**3 489 664**	**3 575 141**
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	**18 484**	**4 066**	**3 269**	**3 349**
Gradska uprava Bradu	**1 000 653**	**220 144**	**176 966**	**181 300**
Gradska uprava Rm. Vâlcea	**2 118 976**	**466 175**	**374 742**	**383 921**
Gradska uprava Băbeni	**2 471**	**544**	**437**	**448**
4. Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti	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**
Rumunjska nacionalna uprava za vode	**13 484 451**	**2 966 579**	**2 080 327**	**2 080 327**
5. Ostali neosigurani vjerovnici, od kojih (primjeri)	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**
National Salt Company i Rm Vâlcea Mining Company	**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
Ukupno	**3 454 458 105**	**759 980 783**	**536 559 566**	**554 967 213**

Tablica 5.

Javni dugovi koji će se poništiti

Vjerovnik	Ukupni dug (EUR)	Dugovi koji će se poništiti (EUR)		Postotak duga koji će se poništiti (%)	
		najmanje	najviše	najmanje	najviše
Proračunski vjerovnici					
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
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Rumunjska nacionalna uprava za vode	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Gradska uprava Bradu	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Gradska uprava Rm. Vâlcea	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Gradska uprava Băbeni	544	437	448	80,37	82,3
Poduzeća u državom vlasništvu (primjeri)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
National Salt Company	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
Ukupno	**518 728 615**	**398 495 819**	**408 577 686**	**77**	**78,7**

(74) Vjerovnici su glasovali o tom planu. Prema zapisniku sa sastanka skupštine vjerovnika od 9. ožujka 2015. (napominjemo da su u nastavku navedeni samo glavni javni i privatni vjerovnici i zaposlenici),

(a) AAAS je glasovao *za* plan i u kategoriji osiguranih dugova (njegovo potraživanje iznosilo je 1,061 % te kategorije) i u kategoriji proračunskih dugova (njegovo potraživanje iznosilo je 98,04 % te kategorije). Dakle AAAS je pristao na otpis 80 % do 82 % svih svojih potraživanja od društva Oltchim.

(b) Društvo DGFP Craiova („DGFP") ([40]) glasovalo je *protiv* plana i u kategoriji osiguranih dugova (njegovo potraživanje iznosilo je 0,64 % te kategorije) i u kategoriji proračunskih dugova (njegovo potraživanje iznosilo je 1,55 % te kategorije). Društvo DGFP glasovalo je protiv otpisa 67 % do 70 % svojih potraživanja od društva Oltchim.

([40]) Društvo DGFP nije bilo potpisnik memoranduma, a njegova su potraživanja bila vrlo malena u usporedbi s potraživanjima AAAS-a ili društva Electrica.

(c) Društvo CEC Bank glasovalo je *za* plan u kategoriji osiguranih dugova (njegovo potraživanje iznosilo je 6,33 % te kategorije). Društvo CEC Bank nije imalo potraživanja u drugim kategorijama. Dakle društvo CEC Bank pristalo je na otpis 20 % do 27 % svih svojih potraživanja od društva Oltchim.

(d) Društvo Salrom glasovalo je *za* plan i u kategoriji osiguranih dugova i u kategoriji neosiguranih dugova (njegova potraživanja iznosila su 1,77 % u prvoj kategoriji i 1,34 % u drugoj kategoriji). Dakle društvo Salrom pristalo je otpisati 59 % do 62 % svih svojih potraživanja prema društvu Oltchim.

(e) Društvo CET Govora i Rumunjska nacionalna uprava za vode glasovali su *za* plan u kategoriji neosiguranih dugova u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti. Dakle društvo CET Govora i Rumunjska nacionalna uprava za vode pristali su otpisati 70 % do 71 % svojih potraživanja prema društvu Oltchim.

(f) Društvo Electrica glasovalo je *za* plan i u kategoriji osiguranog duga i u kategoriji neosiguranog duga (njegova potraživanja iznosila su 22,5 % u prvoj kategoriji i 40,5 % u drugoj kategoriji). Dakle društvo Electrica pristalo je otpisati 76 % do 77 % svih svojih potraživanja prema društvu Oltchim.

(g) Društvo Electrica Furnizare ([41]) glasovalo je *protiv* plana i u kategoriji osiguranih dugova i u kategoriji neosiguranog duga (njegova potraživanja iznosila su 3,01 % u prvoj kategoriji i 2,63 % u drugoj kategoriji). Društvo Electrica Furnizare glasovalo je protiv otpisa 62 % do 65 % svojih potraživanja prema društvu Oltchim.

(h) Zaposlenici su glasovali *za* plan. Zaposlenicima je bilo zajamčeno da će im dug biti pokriven u iznosu od 100 %.

(75) Plan je odobren jer je bio u skladu s uvjetima iz zakona o nesolventnosti, i to:

(a) apsolutna većina kategorija vjerovnika glasovala je za plan (od pet kategorija duga svih pet glasovalo je za);

(b) u svakoj kategoriji plan je prihvatila apsolutna većina na temelju vrijednosti potraživanja koja pripadaju toj kategoriji;

(c) Plan je prihvatila najmanje jedna kategorija u nepovoljnom položaju (zapravo su sve kategorije u nepovoljnom položaju ([42]) glasovale za plan).

(76) Na sudskoj raspravi 25. ožujka 2015. stečajni sudac zatražio je dostavu dodatnih pojašnjenja o planu te je raspravu odgodio za 22. travnja 2015. Na raspravi 22. travnja 2015. sud je podržao plan tako što je odobrio samo prvu mogućnost, tj. djelomična poništenja duga na koja su pristali vjerovnici te *osnivanje novog subjekta (Oltchim SPV) i prijenos sve održive imovine društva Oltchim SA na taj subjekt*. Prizivni sud u Piteștiju 24. rujna 2015. odbacio je žalbe koje su podnijeli ANAF (Agenția Națională de Administrare Fiscală) i društvo Electrica Furnizare na odluku kojom je odobren plan reorganizacije. Tom je presudom plan postao konačan.

2.2.4.3 Provedba Plana reorganizacije

(77) Tijekom postupka u slučaju nesolventnosti, a prije odobrenja plana reorganizacije, društvo Oltchim provelo je niz mjera za smanjivanje troškova, uključujući otpuštanje 918 zaposlenika u lipnju 2013. (do studenoga 2015. trebalo je biti otpušteno još 225 zaposlenika). U lipnju 2014. društvo Oltchim promijenilo je elektrolizator u glavnim proizvodnim pogonima (u ukupnoj vrijednosti od 800 000 EUR). Kako bi dodatno povećalo svoju dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA), društvo Oltchim 9. rujna 2014. ponovno je pokrenulo pogon za okso-alkohole.

([41]) Društvo Electrica Furnizare od 2014. privatno je društvo i nije potpisalo memorandum iz 2012. (vidjeti uvodnu izjavu 235.). Njegovo potraživanje prema društvu Oltchim bilo je vrlo maleno u usporedbi s potraživanjima društva Electrica.

([42]) Konzorcij je smatrao da su sve kategorije dugova u nepovoljnom položaju u smislu zakona o nesolventnosti jer bi svi dugovi iz plana reorganizacije bili isplaćeni ili u iznosu manjem od 100 % ili u roku duljem od 30 dana nakon što stečajni sudac potvrdi plan (vidjeti plan reorganizacije, odjeljak 1.2.1. i odjeljak 5.1.1.).

(78) Rumunjska tijela izvijestila su ([43]) da je društvo Oltchim poboljšalo svoje gospodarske i financijske rezultate. Njegov se promet 2015. povećao za 31 % u usporedbi s 2014. te za 59 % u usporedbi s 2013., što je bila posljedica porasta prodaje glavnih proizvoda (povećanje od 33 % za polieterske poliole, povećanje od 7 % za klor-alkalne proizvode). EBITDA se povećala za 109 milijuna RON u usporedbi s 2013.

(79) Novi pokušaji privatizacije društva započeli su u lipnju 2013., no propali su iste godine.

(80) Prema planu na koji su pristali vjerovnici, a koji je podržao sud (vidjeti *Tablicu 5.*), proračunski vjerovnici i poduzeća u državnom vlasništvu morali su poništiti ukupno 408,5 milijuna EUR duga (oko 216 milijuna EUR za AAAS, što je bilo 81,9 % njegova ukupnog potraživanja, te 174,3 milijuna EUR za poduzeća u državnom vlasništvu).

(81) Takozvani ključni dobavljači (tj. društvo CET Govora SA i Nacionalna uprava za vode) morali su poništiti 21,2 milijuna EUR odnosno 2,2 milijuna EUR duga, što je bilo 70 % do 71 % njihovih ukupnih potraživanja. Društvo Electrica moralo je poništiti 112 milijuna EUR, što je bilo 77,6 % njezina ukupnog potraživanja.

(82) Uzimajući u obzir iznose poništenja dugova za javne vjerovnike navedene u tablici 5., u tablici 6. navedeni su odgovarajući iznosi dugova koji bi se povratili u scenariju skupne prodaje društva Oltchim SPV predviđenom u planu reorganizacije kad bi se primijenio najveći odobreni otpis.

Tablica 6.

Javni vjerovnici (poništenje duga i povrat duga u skladu s planom)

(EUR)

Vjerovnik	Ukupni dug	Dugovi koji će se poništiti (najveći odobreni otpis)	Najmanji predviđeni iznos povrata dugova nakon buduće prodaje društva Oltchim SPV
Proračunski vjerovnici			
AAAS	264 286 269	216 498 450	**47 787 819**
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	**1 686 422**
Uprava Fonda za zaštitu okoliša	13 025 112	10 726 900	**2 298 212**
Rumunjska nacionalna uprava za vode	3 158 632	2 238 493	**920 139**
Rumunjsko regulatorno tijelo za energetiku	4 066	3 349	**717**
Gradska uprava Bradu	220 144	181 300	**38 843**
Gradska uprava Rm. Vâlcea	466 175	383 921	**82 254**
Gradska uprava Băbeni	544	448	**96**
Poduzeća u državnom vlasništvu (primjeri)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	**9 079 311**
National Salt Company	6 782 113	4 242 980	**2 539 134**

([43]) Podnesak Rumunjske od 22. listopada 2015.

(EUR)

Vjerovnik	Ukupni dug	Dugovi koji će se poništiti (najveći odobreni otpis)	Najmanji predviđeni iznos povrata dugova nakon buduće prodaje društva 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**
Ukupno	**518 728 615**	**408 577 686**	**110 150 928**

(83) Nakon prihvaćanja plana reorganizacije odmah je otpisan znatan iznosa duga. Rumunjska je u svojem podnesku iz listopada 2015. izvijestila da su u razdoblju od travnja do listopada 2015. poništeni dugovi u iznosu od oko 2,358 milijardi RON (518 milijuna EUR) ([44]).

(84) Rumunjska tijela izvijestila su i da je svim bilateralnim trgovinskim komorama u Rumunjskoj (u srpnju 2015.) i još 30 trgovinskih komora u svijetu (u rujnu 2015.) poslana ponuda za prodaju društva Oltchim SPV. Prvi sastanci s potencijalnim kupcima održani su u rujnu/listopadu 2015.

3. **ODLUKA KOMISIJE O POKRETANJU SLUŽBENOG ISTRAŽNOG POSTUPKA**

(85) Komisija je 8. travnja 2016. odlučila pokrenuti službeni istražni postupak. Komisija je izrazila sumnje u vezi s tri mjere potpore.

(1) **Mjera br. 1:** nenaplata i daljnje akumuliranje dugova prema AAAS-u od rujna 2012. Unatoč ozbiljnoj namjeri koju su iznijela Komisiji 2012., rumunjska tijela akumulirani dug prema AAAS-u (1 049 milijuna RON, tj. oko 231 milijun EUR u to vrijeme) nisu pretvorila u vlasnički kapital i nisu privatizirala društvo Oltchim. Umjesto toga društvo Oltchim nastavilo je s poslovanjem te je akumuliralo još javnih dugova, među ostalim i prema AAAS-u (dug prema AAAS-u narastao je s 1 049 milijuna RON na 1 201 milijun RON, tj. s oko 231 milijun EUR na oko 264 milijuna EUR). AAAS nije naplatio svoje potraživanje od društva Oltchim nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. Nije zatražio podmirenje potraživanja žurnom likvidacijom društva Oltchim, nego je čekao pretvaranje duga u vlasnički kapital bez obzira na to što privatizacija društva Oltchim ponovno nije uspjela.

(2) **Mjera br. 2** ([45])**:** potpora društava CET Govora i Salrom poslovanju društva Oltchim u obliku nastavka opskrbe u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. Nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. financijsko se stanje društva Oltchim pogoršalo te je proizvodnja prekinuta. Rumunjska tijela poduzela su niz mjera potpore kako bi društvu Oltchim omogućila da ponovno pokrene proizvodnju. Ponovno pokretanje proizvodnje ne bi bilo moguće bez odluke dobavljača društva Oltchim koji su u javnom vlasništvu – društava CET Govora i Salrom – da nastave opskrbljivati društvo Oltchim unatoč tome što nije plaćalo dugove.

— Društvo *CET Govora* 15. rujna 2012. potpisalo je novi ugovor o prodaji električne energije s društvom Oltchim, nakon čega je 25. listopada 2012. te 12. studenoga 2012. pristalo povećati isporučene količine električne energije, a naposljetku je pristalo i nastaviti s opskrbom od 1. siječnja 2013. Čini se da su te promjene u ugovornim odnosima s društvom Oltchim poduzete u okviru provedbe nekoliko odluka koje je donijelo vijeće okruga Vâlcea kako bi se osigurala opskrba društva Oltchim električnom energijom.

([44]) Podnesak Rumunjske od 22. listopada 2015., str. 2.
([45]) Ova je mjera u Odluci o pokretanju postupka bila navedena kao mjera br. 3. Međutim, budući da se odvijala istodobno s mjerom br. 1., a obje prethode mjeri br. 3 (koja je u Odluci o pokretanju postupka bila navedena kao mjera br. 2), za potrebe ove Odluke navodi se kao mjera br. 2.

— Društvo *Salrom* pristalo je na odgodu plaćanja za svoje isporuke te je stoga prihvatilo daljnje povećanje iznosa koji mu je društvo Oltchim dugovalo.

(3) **Mjera br. 3** ([46])**:** pristanak AAAS-a i poduzećâ u državnom vlasništvu ([47]) na poništenje duga u skladu s Planom reorganizacije 2015. AAAS, Salrom, CET Govora, Nacionalna uprava za vode i Electrica glasovali su za Plan reorganizacije. Time je AAAS pristao poništiti 216 milijuna EUR svojih potraživanja prema društvu Oltchim u zamjenu za budući (nesiguran) povrat iznosa od 47 milijuna EUR. Društvo Salrom pristalo je poništiti 4,2 milijuna EUR duga, društvo CET Govora SA pristalo je poništiti 21,1 milijun EUR duga, Nacionalna uprava za vode pristala je poništiti 2,2 milijuna EUR duga, a društvo Electrica pristalo je poništiti 112 milijuna EUR duga. Ta su poduzeća u državnom vlasništvu zauzvrat očekivala povrat duga u sljedećem iznosu u slučaju uspješne prodaje: 2,5 milijuna EUR za društvo Salrom, 8,9 milijuna EUR za društvo CET Govora SA, 0,9 milijuna EUR za Nacionalnu upravu za vode i 32 milijuna EUR za društvo Electrica (vidjeti tablice 4. i 5.).

(86) U Odluci o pokretanju postupka Komisija je zauzela preliminarno stajalište da prethodno opisane mjere obuhvaćaju državna sredstva i da se mogu pripisati državi. Osim toga, s obzirom na malu vjerojatnost da bi racionalan privatni subjekt društvu Oltchim odobrio takve mjere, Komisija je zauzela i preliminarno stajalište da je tim mjerama društvu Oltchim pružena neopravdana prednost; takva bi prednost bila selektivna jer je društvo Oltchim bilo njezin jedini korisnik.

(87) Komisija je primijetila i da će mjere vjerojatno utjecati na trgovinu među državama članicama jer je društvo Oltchim bilo u tržišnom natjecanju s drugim proizvođačima kemijskih proizvoda iz drugih država članica i ostatka svijeta. Mjere su društvu Oltchim omogućile da nastavi s poslovanjem kako se, za razliku od drugih konkurenata, ne bi moralo suočiti s posljedicama koje bi inače imali njegovi loši financijskih rezultati.

(88) Komisija je izrazila sumnje i u vezi sa spojivošću tih mjera, osobito jer rumunjska tijela nisu navela moguće osnove za njihovu spojivost. Preliminarno stajalište Komisije bilo je da se društvo Oltchim može smatrati poduzećem u teškoćama u smislu Smjernica o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama iz 2014. („Smjernice za sanaciju i restrukturiranje iz 2014.") ([48]), osobito s obzirom na postupak u slučaju nesolventnosti pokrenut 30. siječnja 2013. Međutim, činilo se da nijedna mjera ne ispunjava kriterije za spojive potpore za sanaciju ili restrukturiranje koji su utvrđeni u Smjernicama za sanaciju i restrukturiranje. Bez dostavljenog plana restrukturiranja (rumunjska tijela nisu zatražila potvrdu dopustivosti mjera kao potpore za restrukturiranje) Komisija nije mogla ocijeniti sastavnice plana reorganizacije, uključujući mjere ulaganja i modernizacije, niti ocijeniti bi li se tim mjerama obnovila dugoročna održivost te bi li se one zadržale na najmanjoj mogućoj razini kako bi se izbjeglo neopravdano narušavanje tržišnog natjecanja.

(89) Na temelju prethodno navedenog preliminarno stajalište Komisije bilo je da se čini da mjere čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. Također, budući da bi mjere bile odobrene u suprotnosti s obvezama izvješćivanja i mirovanja iz članka 108. stavka 3. UFEU-a, Komisija je navela da se čini da one čine nezakonitu državnu potporu. S obzirom na to da Komisiji nije dostavljen plan restrukturiranja, te mjere nisu mogle biti proglašene spojivima s unutarnjim tržištem.

4. PRIMJEDBE NA ODLUKU O POKRETANJU POSTUPKA

4.1 Podnesci Rumunjske

(90) U svojim primjedbama na Odluku Komisije o pokretanju postupka Rumunjska je dostavila niz opažanja o svakoj od tri prethodno opisane mjere.

4.1.1 *Primjedbe Rumunjske o mjeri br. 1*

(91) Rumunjska tvrdi da se u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. AAAS ponašao poput privatnog vjerovnika i da je AAAS-ova nenaplata potraživanja u tom kratkom razdoblju od pet mjeseci bila u potpunosti opravdana zbog *pravnih* i *de facto* ograničenja:

([46]) Kako je objašnjeno u prethodnoj bilješci, ova je mjera u Odluci o pokretanju postupka bila navedena kao mjera br. 2.
([47]) Osobito društva Electrica, Salrom i CET Govora te Nacionalna uprava za vode.
([48]) Smjernice o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama (SL C 249, 31.7.2014., str. 1.).

(92) *Pravna* ograničenja odnose se na učinke takozvanog postupka posebne uprave (članak 16. stavak 5. točka (c) rumunjskog zakona br. 137/2002), tijekom kojeg vjerovnici kojima dužnici duguju poreze i doprinose svoje dugove ne mogu naplatiti dok god je društvo spremno za privatizaciju. To je navodno spriječilo AAAS da zatraži žurnu naplatu svojih potraživanja u kontekstu postupka privatizacije koji je vodilo Ministarstvo gospodarstva, trgovine i poslovnog okruženja, čak i nakon neuspjeha privatizacije u rujnu 2012. Rumunjska tvrdi i da je manjak imovine koju se moglo prodati, a koja nije iskorištena kao kolateral za osigurane vjerovnike, *de facto* ograničio mogućnost AAAS-a da naplati svoja potraživanja, a to objašnjava i zašto ni privatni vjerovnici nisu naplatili svoja potraživanja. U tom kontekstu Rumunjska ističe primjer privatne banke Banca Comercială Română, koja nije pokrenula postupak prisilne naplate te je čak odobrila dodatno financiranje u ukupnom iznosu od otprilike 1 milijun EUR za ponovno pokretanje poliol-polieterskog odjela te za konzultantsku studiju o mogućnostima za ponovno pokretanje poslovanja društva Oltchim.

(93) Nadalje, Rumunjska tvrdi da je odluka AAAS-a o nepokretanju žurne naplate potraživanja bila motivirana i pokretanjem postupka u kojemu je Rumunjska Europskoj komisiji dostavila prethodnu obavijest o potpori za sanaciju (za nju je poslije utvrđeno da nije spojiva s *„načelom jednokratne dodjele”* iz Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014.).

(94) Rumunjska ističe da bi, na temelju studije društva Raiffeisen, ne uzimajući u obzir odbitke koje bi trebalo oduzeti na temelju obveza povezanih s okolišem, AAAS u scenariju likvidacije naplatio 10 %, a ne 12 % svojeg duga jer je potraživanje AAAS-a prema društvu Oltchim bilo gotovo 1,2 puta veće od potraživanja koje je društvo Raiffeisen uzelo u obzir 2011. kad je trebalo usporediti tržišnu i likvidacijsku vrijednost društva Oltchim. U podnesku iz svibnja 2018. Rumunjska je dodala tvrdnju da bi u slučaju stečaja obveze povezane s okolišem koje bi se morale prioritetno platiti u slučaju društva Oltchim premašile očekivane ukupne prihode od prisilne prodaje iz scenarija likvidacije te je zaključila da bi iznos naplaćenog duga AAAS-a iznosio nula.

(95) Rumunjska tvrdi da se AAAS usredotočio na pribavljanje detaljnih informacija o tadašnjoj situaciji u društvu Oltchim kako bi mogao donijeti utemeljenu odluku i da je nekoliko mjeseci između neuspjeha privatizacije i pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti bilo prihvatljivo trajanje razdoblja za razmišljanje.

(96) Naposljetku, Rumunjska ističe da je AAAS društvu Oltchim obračunavao kamate na tržišnoj razini sve do početka postupka u slučaju nesolventnosti. Rumunjska tvrdi da to dokazuje da nepokretanje žurne naplate potraživanja ne čini državnu potporu i da je to u skladu s pristupom iz odluke Komisije iz 2012., točke 98. i dalje. Rumunjska tvrdi i da jedini daljnji akumulirani dug proizlazi iz kamata na već postojeći dug, što je manje bitno ako je i povrat glavnice duga potpuno nerealan.

4.1.2 *Primjedbe Rumunjske o mjeri br. 2*

(97) Prema mišljenju Rumunjske, u odluci o nastavku opskrbe i o poboljšanju trgovinskih uvjeta društva CET Govora i Salrom „ponašala su se poput privatnih vjerovnika dok god su jamčila za (osiguravala) novostvoreni dug” i zato što su njihove odluke o isporuci sirovina potrebnih za ponovno pokretanje proizvodnje društva Oltchim bile slične odlukama koje su donijela i neka društva u privatnom vlasništvu. Ta odluka navodno proizlazi iz toga što je bilo vjerojatno da će se u slučaju ponovnog pokretanja poslovanja naplatiti veći iznos duga. Nadalje, Rumunjska tvrdi da su se, zbog svoje tehnološke međuovisnosti u pogledu isporuke industrijske odnosno demineralizirane vode društvu Oltchim, društva Salrom (iako malo manje) i CET Govora ponašala kao racionalni ključni dobavljači. Budući da je društvo Oltchim predstavljalo 14 % prometa društva Salrom 2015. i 39 % prihoda društva CET Govora, nije postojao praktičan način da se nadomjesti količina industrijske pare koju je društvo Oltchim kupovalo od društva CET Govora.

(98) Za društvo Salrom Rumunjska tvrdi da je ono, nakon što je društvo Oltchim postalo nesolventno, primilo ukupne uplate u iznosu većem od 33 milijuna RON zato što je daljnju opskrbu društva Oltchim nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti uvjetovalo plaćanjem unaprijed, a društvo Oltchim na taj je uvjet pristalo nakon pregovora te ga se i pridržavalo.

(99) Za opskrbu od strane društva CET Govora Rumunjska tvrdi da je prodajna cijena električne energije i pare društvu Oltchim sukladna tržištu i da je u potpunosti plaćena u razdoblju od 1. veljače 2013. do 31. ožujka 2016. (476 milijuna RON).

4.1.3 *Primjedbe Rumunjske o mjeri br. 3*

(100) Rumunjska tvrdi da je glasovanje AAAS-a i poduzeća u državnom vlasništvu za plan reorganizacije bilo sukladno načelu vjerovnika u tržišnom gospodarstvu kako je sažeto opisano u nastavku.

(101) Prvo, Rumunjska potvrđuje da je vrijednost scenarija stečaja društva Oltchim negativna. Kako bi potkrijepila svoje stajalište, Rumunjska navodi vrijednosti iz evaluacijskih izvješća društva Romcontrol iz veljače 2009. (– 281 milijun EUR) odnosno prosinca 2010. (– 407 milijuna EUR). Osim toga, navodi procjenu društva Winterhill o povratu u scenariju likvidacije, koji iznosi oko 108 milijuna EUR za osiguranu imovinu i 32 milijuna EUR za imovinu bez tereta (22,2 milijuna EUR od imovine bez tereta odbilo bi se za isplatu otpremnina otpuštenim zaposlenicima).

(102) Uz upućivanje na uvodnu izjavu 120. Odluke o pokretanju postupka Rumunjska dodaje da se obveze povezane s okolišem obuhvaćene izvješćem društva Winterhill odnose samo na čišćenje i pripremu imovine za prodaju te ne uključuju zatvaranje odlagališta neopasnog otpada i jame za opasni otpad ni razgradnju i rušenje opreme i zgrade te vraćanje tla i okoliša u početno stanje. Obveze povezane s okolišem koje je procijenilo društvo Oltchim iznose oko 464 milijuna EUR te bi stoga premašile prihode koje je društvo Winterhill procijenilo za neosigurane vjerovnike u postupku likvidacije.

(103) Stoga je vjerojatnost naplate od društva Oltchim za AAAS i poduzeća u državnom vlasništvu bila znatno veća u postupku reorganizacije.

(104) Drugo, Rumunjska tvrdi da AAAS i društvo Electrica dug nisu mogli naplatiti pokretanjem stečajnog postupka društva Oltchim jer zahtjevi iz članka 1. stavka 2. zakona o nesolventnosti u tom smislu nisu bili ispunjeni.

(105) Treće, Rumunjska tvrdi da, premda je AAAS-ova studija o načelu vjerovnika u tržišnom gospodarstvu izrađena prije nego što je plan reorganizacije odobren na sastanku vjerovnika 9. ožujka 2015., studija AAAS-a primjerena je i dovoljna da se odluka AAAS-a o prihvaćanju plana reorganizacije smatra sličnom postupanju privatnog vjerovnika. Odbacivanje plana dovelo bi do stečaja, što bi podrazumijevalo da se dugovi uopće ne bi naplatili jer je samo malen udio duga AAAS-u osiguran, a obveze povezane s okolišem u slučaju ekoloških radova na zemljištu s ciljem ekologizacije zemlje podrazumijevale bi velik trošak. Stoga je studija koju je AAAS proveo u tom smislu pokazala da bi AAAS u slučaju usvajanja plana reorganizacije naplatio više nego u slučaju likvidacije društva Oltchim, u kojemu bi obveze povezane s okolišem imale prioritet na temelju Pravilnika br. 195/2005.

(106) Rumunjska smatra da je u trenutku glasovanja procijenjena naplata 20 % duga AAAS-u nakon provedbe plana reorganizacije bila vjerodostojna.

(107) Četvrto, Rumunjska je istaknula da je zahtjev za odbijanje plana reorganizacije koji je podnijelo troje vjerovnika nacionalni sud odbacio Odlukom br. 892 od 22. travnja 2015. Ta je presuda potvrdila da je plan reorganizacije povoljniji za interese vjerovnika nego scenarij stečaja, prvenstveno na temelju procijenjenog iznosa prioritetnih obveza povezanih s okolišem od 464 milijuna EUR, što je znatno više od procjene društva Winterhill o naplati u scenariju likvidacije od oko 108 milijuna EUR za osiguranu imovinu i 32 milijuna EUR za imovinu bez tereta.

(108) Rumunjska tvrdi da su porezni i neosigurani vjerovnici i ostala poduzeća u državnom vlasništvu, kao što su AAAS i Electrica, djelovali kao subjekti u tržišnom gospodarstvu kad su se odlučili za plan reorganizacije umjesto likvidacije društva Oltchim – djelovali su kao i privatna društva, primjerice Erste Group Bank AG i Bulrom Gas Impex SRL, koja su imala i osigurani i neosigurani dug i koja su isto tako podržala plan. Rumunjska napominje i da je prije početka postupka u slučaju nesolventnosti društvo Salrom postavilo uvjet osiguranja imovinom kako bi postalo osigurani vjerovnik.

(109) Peto, Rumunjska je u svojem podnesku navela da je društvo Electrica poduzelo sve zakonski dopuštene mjere kako bi svoje potraživanje naplatilo u postupku u slučaju nesolventnosti da ne bi ovisilo o planu reorganizacije. Međutim, te su mjere odbacili rumunjski sudovi. Stoga je glasovanje za plan bilo posljednja dostupna mogućnost, što pokazuje da se društvo Electrica ponašalo poput subjekta u tržišnom gospodarstvu. Glasovanje za plan reorganizacije bilo je jedina mogućnost za povrat duga dostupna društvu Electrica, koje je bilo registrirano i kao osigurani i kao neosigurani vjerovnik.

(110) Rumunjska tvrdi da bi subjekt/vjerovnik u tržišnom gospodarstvu odabrao plan reorganizacije jer je to model koji, obično, u postupcima u slučaju nesolventnosti u Rumunjskoj i u postupcima poznatima društvu Electrica, nudi veće šanse za naplatu duga. Rumunjska naglašava da stečajni upravitelji zaduženi za razradu plana imaju zakonsku obvezu da ostvare najveću moguću vrijednost imovine dužnika te mogu snositi osobnu odgovornost ako ne ostvare najbolji rezultat za vjerovnike.

(111) Rumunjska je objasnila i da je izvješće koje je pratilo plan na uvjerljiv način ukazivalo da je jedina potencijalna šansa za društvo Electrica da naplati dio potraživanja bila kroz reorganizaciju. Prema mišljenju Rumunjske nerazborito je tvrditi da je društvo Electrica trebalo snositi visoke troškove posebne studije kako bi potvrdilo aspekte koje su iznijeli priznati stručnjaci, koje su potvrdili nacionalni sudovi i na koje ukazuje gospodarsko iskustvo – zbog troškova ispunjenja obveza društva Oltchim povezanih s okolišem u stečajnom postupku bilo bi manje vjerojatno, a možda i potpuno nemoguće, da će društvo Electrica od društva Oltchim naplatiti ikakav iznos potraživanja.

(112) Za usporedbu, potencijalna naplata 160 milijuna RON za društvo Electrica koja joj se nudila na temelju plana reorganizacije, čak i uz duži vremenski rok i određene rizike, nesumnjivo je bila prihvatljivije rješenje, što pokazuju i postupci drugih privatnih vjerovnika, kao što je Erste Group Bank AG.

(113) Rumunjska tvrdi da bi glasovanje društava Salrom i CET Govora protiv plana reorganizacije dovelo od nenaplate neosiguranog dijela njihova duga, stoga je za njih najbolja odluka bila odobriti plan restrukturiranja u kojemu su osigurani vjerovnici prihvatili otpise duga u zamjenu za djelomičnu naplatu neosiguranih dugova.

4.2 **Primjedbe zainteresiranih trećih strana**

(114) Četiri zainteresirane strane uputile su primjedbe na Odluku o pokretanju postupka – društvo PCC (manjinski dioničar u društvu Oltchim), društvo Electrica, konzorcij stečajnih upravitelja Rominsolv i BDO (zaduženi za stečajno upravljanje društvom Oltchim) i još jedna zainteresirana strana koja je željela ostati anonimna.

4.2.1 *Rominsolv i BDO („R/BDO”, stečajni upravitelji društva Oltchim u postupku u slučaju nesolventnosti)*

(115) Rominsolv i BDO stečajni su upravitelji društva Oltchim koji su pripremili plan reorganizacije, koji su poslije odobrili vjerovnici društva Oltchim. Podnijeli su niz argumenata u korist plana reorganizacije.

(116) Za **mjeru br. 1** društva R/BDO tvrde:

— Komisija je pogriješila oslanjanjem na likvidacijsku vrijednost iz izvješća društva Raiffeisen jer se to izvješće temelji na pretpostavci daljnjeg poslovanja i u njemu nisu uzete u obzir obveze povezane s okolišem koje bi proizašle iz scenarija likvidacije. Stoga je procjena Komisije da bi AAAS 2012. na temelju likvidacije društva Oltchim naplatio 12 % svojeg duga pogrešna.

— Drugi načini za naplatu dugova (tj. postupci prisilne naplate) za AAAS nisu bili mogući jer nije imao ovršnu ispravu i nije je mogao pribaviti u tako kratkom vremenskom roku (od rujna 2012. do siječnja 2013.).

— Nadalje, u rujnu 2012. nasljeđe društva Oltchim više nije uključivalo imovinu koju se moglo založiti u zamjenu za vrijednost duga.

— Naposljetku, društva R/BDO navela su niz privatnih strana ([49]) koje su u tom razdoblju, unatoč sve lošijem financijskom položaju društva Oltchim, nastavile surađivati s društvom Oltchim i pružati mu potporu. Samo su dvije ([50]) od ukupno 205 strana registriranih na popisu vjerovnika društva Oltchim pokrenule mjere prisilne naplate protiv dužnika.

(117) Za **mjeru br. 2** društva R/BDO tvrde:

— Razina uključenosti društva CET Govora u nastavak poslovanja društva Oltchim bila je relativno ograničena, a akumulirani dug za opskrbu električnom energijom i parom dosegao je iznos od otprilike 25 milijuna RON (ukupni dug 31. kolovoza 2012. iznosio je 84,2 milijuna RON). Nadalje, društvo CET Govora obračunalo je kazne za kašnjenje u skladu sa sporazumima s društvom Oltchim na temelju dugova otprije, što ne treba smatrati dijelom potpore nastavku proizvodnje.

— Razina uključenosti društva Salrom u nastavak poslovanja društva Oltchim također je bila relativno ograničena – akumulirani dug za račune za dostavljene proizvode iznosio je samo 1,8 milijuna RON. Ostatak od 13,2 milijuna RON čine kazne za kašnjenje obračunane u skladu sa sporazumima s društvom Oltchim na temelju duga otprije, što ne treba smatrati dijelom potpore nastavku proizvodnje.

(118) Naposljetku, društvo BDO tvrdi da je Komisija zanemarila važnost tehnološke međuovisnosti četiriju velikih subjekata (Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora i Salrom), čije su djelatnosti tehnološki ovisne jer svako od tih društava istodobno opskrbljuje ostala društva i kupuje od njih.

(119) Za **mjeru br. 3** društva R/BDO tvrde:

— Komisija nije u primjerenoj mjeri dokazala pripisivost državi odluke više poduzeća u državnom vlasništvu (tj. CET Govora, Rumunjske vode, Salrom, Electrica) i AAAS-a da glasuju za plan reorganizacije.

— Stečajni upravitelji koji su pripremili plan reorganizacije obvezani su načelima neovisnosti s ciljem osiguranja učinkovitosti postupka, ravnopravnog postupanja prema vjerovnicima, visoke razine transparentnosti i naplate najvećeg mogućeg iznosa potraživanja. Plan koji su pripremili zadovoljio je sve standarde predviđene rumunjskim zakonodavstvom, a odobrio ga je i sudac. Stoga je nerazborito očekivati da bi svaki pojedinačni vjerovnik uložio svoje vrijeme i resurse u izradu posebnih procjena naplate svojih potraživanja kako se čini da implicira Komisija.

— Komisija je pogriješila kada je pretpostavila da su u procjenama likvidacijske vrijednosti društva Oltchim u izvješću društva Winterhill uzete u obzir sve obveze društva Oltchim povezane s okolišem. U izvješću su u obzir uzeti samo normalni troškovi rastavljanja opreme, ali ne i troškovi na temelju obveza povezanih s okolišem. Stoga je u planu reorganizacije ispravno pretpostavljeno da bi u slučaju stečaja (likvidacije) vrijednost naplativih potraživanja iznosila *nula* za sve vjerovnike.

— Naposljetku, na temelju više gospodarskih pokazatelja koji pokazuju poboljšanje gospodarskog položaja društva Oltchim tijekom postupka u slučaju nesolventnosti, nije bilo nerazborito smatrati da se društvo Oltchim SPV može uspješno prodati na tržištu za procijenjenu cijenu od 306 milijuna EUR.

— Konačno, društva R/BDO navode da je iznos od 306 milijuna EUR koji je društvo Winterhill procijenilo 2013. pogrešan, ali je ispravljen u izvješću podnesenom vjerovnicima uoči njihova sastanka 4. prosinca 2014., u kojemu je navedena očekivana prodajna cijena od 295 milijuna EUR.

([49]) Transilvania Bank, Romanian Commercial Bank, 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 i Bulrom Gas Impex SRL.

4.2.2 *Electrica*

(120) Društvo Electrica tvrdi da se njegova odluka da glasuje za plan ne može pripisati državi. Kaže da je odluku o glasovanju o planu skupština dioničara prenijela na glavnog direktora društva Electrica SA, koji je bio jedina odgovorna osoba za glasovanje za plan. Društvo Electrica stoga tvrdi da se mjera br. 3 ne može pripisati državi.

(121) Nadalje, društvo Electrica tvrdi da je, čak i kada bi se moglo smatrati da je odluka posljedica ovlasti države, to bila ispravna poslovna odluka u skladu s načelom vjerovnika u tržišnom gospodarstvu. Društvo Electrica u osnovi smatra da odlukom o podupiranju plana društvu Oltchim nije dodijelilo nikakvu prednost – prema njegovu mišljenju, to potvrđuje slično ponašanje drugih privatnih vjerovnika u usporedivom položaju, koji su također glasovali za plan.

(122) Društvo Electrica navelo je i da nije provelo analizu vjerovnika u tržišnom gospodarstvu jer su društva R/BDO imala zakonsku obvezu savjetovati vjerovnike kako da ostvare najveće moguće prihode.

4.2.3 *Povjerljiva [anonimna] zainteresirana treća strana*

(123) Anonimna strana podupire sumnje Komisije. Ponovno je istaknula poremećaje koje su izazvale mjere potpore, osobito na tržištu klor-alkalnih proizvoda (kaustična soda). Anonimna strana vjeruje da je predloženo rješenje prodaje društva Oltchim uzaludno – opetovani neuspjeli pokušaji prodaje društva Oltchim pokazuju da na tržištu ne postoji interes za društvo Oltchim, a financijska izvješća društva Oltchim iz tog razdoblja pokazuju da je razina profitabilnosti daleko preniska da bi poslovanje bilo dugoročno održivo. U tom kontekstu jedino održivo rješenje za društvo Oltchim bilo bi potpuno restrukturiranje poslovanja u obliku zatvaranja pogona, smanjenja kapaciteta i mogućeg izlaska s tržišta.

(124) Anonimna strana ističe i da je znatan dio zarade koju je društvo Oltchim ostvarilo 2015. te očekivane zarade u 2016. ostvaren prodajom kaustične sode, čija je prodajna cijena ciklična i 2015. dosegnula je „vrh ciklusa”. Nadalje, stopa iskorištenosti kapaciteta društva Oltchim iznimno je niska (iskorišteno je 30 % ukupnih kapaciteta, što je vrlo nisko u usporedbi s prosječnim razinama od 80 % u klor-alkalnoj industriji u EU-u). Stoga bi svaki potencijalni kupac morao poduzeti vrlo znatna daljnja ulaganja, što je u suprotnosti s vrlo niskom razinom EBITDA-e društva Oltchim.

4.2.4 *PCC*

4.2.4.1 Primjedbe društva PCC o mjeri br. 1

(125) Prema mišljenju društva PCC, da se AAAS ponašao poput privatnog vjerovnika, zalagao bi se za naplatu svojih potraživanja od društva Oltchim nakon neuspjeha postupka privatizacije u rujnu 2012. – to bi AAAS-u omogućilo da naplati 12 % svojih potraživanja umjesto da čeka nesigurnu naplatu nakon provedbe postupka reorganizacije.

(126) Društvo PCC tvrdi da je, nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012., postalo još jasnije da na tržištu ne postoji interes za kupovinu društva Oltchim. Čekanje još nekoliko godina na razradu nekakvog plana restrukturiranja, a zatim i nekoliko dodatnih godina na njegovu provedbu predstavljalo je velik rizik za tržišnu vrijednost imovine društva Oltchim. S vremenom je imovina društva Oltchim postajala sve više zastarjela i beskorisna.

(127) Društvo PCC tvrdi da je AAAS trebao iskoristiti posebno rumunjsko zakonodavstvo o naplati javnih dugova akumuliranih prema Ministarstvu financija na temelju državnih jamstava (Pravilnik 29/2002), u kojemu je predviđeno da se sporazumi o naplati kojima se državna jamstva prenose s Ministarstva financija na AAAS zakonski priznaju kao ovršne isprave. Stoga je, prema mišljenju društva PCC, AAAS mogao iskoristiti te ovršne isprave bez dodatnih formalnosti. AAAS je na raspolaganju imao različite metode naplate potraživanja, kako je to predviđeno Hitnim vladinim pravilnikom br. 51/1998 o naplati državne imovine.

(128) Štoviše, čini se da među osiguranim državnim vjerovnicima AAAS nije morao zahtijevati ukidanje suspenzije prava na prisilnu naplatu u okviru postupka u slučaju nesolventnosti, za razliku od neuspjelog pokušaja društva Electrica da to učini. Prema tome AAAS nije upotrijebio sva pravna sredstva koja su mu bila na raspolaganju kako bi reagirao na neplaćanje od strane poduzetnika.

4.2.4.2 Primjedbe društva PCC o mjeri br. 2

(129) Društvo PCC smatra da se društva CET Govora i Salrom nisu ponašala kao subjekti u tržišnom gospodarstvu jer su nastavila opskrbljivati društvo Oltchim unatoč neplaćanju nepodmirenih dugova te smatra da se njihove odluke mogu pripisati državi.

(130) Za razliku od društava Electrica i Electrica Furnizare, društvo CET Govora doista je nastavilo opskrbljivati društvo Oltchim električnom energijom i industrijskom parom premda društvo Oltchim nije platilo svoj dug prema njemu te unatoč protivljenju svojih banaka. Ta je odluka 6. svibnja 2016. dovela do nesolventnosti društva CET Govora. Društvo PCC navodi da je, prema mišljenju stečajnog upravitelja društva CET Govora, društvo CET Govora subvencioniralo društvo Oltchim.

(131) Društvo PCC tvrdi da se odluka društva CET Govora o nastavku opskrbe društva Oltchim nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. može pripisati državi. Društvo PCC smatra da je odluka društva CET Govora o nastavku opskrbe društva Oltchim donesena nakon povezanih odluka njegova vlasnika – Vijeća Okruga Vâlcea – iako je bilo općepoznato da društvo Oltchim to neće moći platiti. Osim toga, društvo PCC citiralo je stečajnog upravitelja društva CET Govora, koji je istaknuo da „odluka o isporuci električne energije društvu Oltchim nije bila gospodarski opravdana, nego motivirana političkim razlozima i odličan je primjer političkog uplitanja u upravljanje dužnikom […]”.

(132) Premda priznaje da je društvo Oltchim bilo važan klijent društva Salrom, društvo PCC tvrdi da subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi nastavio opskrbljivati društvo Oltchim s obzirom na njegovu financijsku situaciju. Potencijalna likvidacija društva Oltchim utjecala bi samo na jednu podružnicu društva Salrom i samo na 60 radnih mjesta. Stoga nijedan privatni vjerovnik u situaciji sličnoj situaciji društva Salrom ne bi prihvatio akumuliranje dugova, nego bi radije prihvatio smanjenje prometa kako bi društvo ostalo zdravo.

(133) Društvo PCC tvrdi da se odluka društva Salrom o ponovnoj opskrbi društva Oltchim nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. može pripisati državi, koja kontrolira društvo Salrom. Doista, upravno vijeće društva Salrom nominira skupština dioničara, ali rumunjska država drži većinu (51 %) dionica društva Salrom i imenuje predstavnike države u upravnom vijeću.

4.2.4.3 Primjedbe društva PCC o mjeri br. 3

(134) Društvo PCC tvrdi da se, prihvaćanjem otpisa duga umjesto prisilne naplate potraživanja, AAAS, CET Govora i Electrica nisu ponašali kao subjekti u tržišnom gospodarstvu.

(135) Društvo PCC tvrdi da plan reorganizacije koji su odobrili vjerovnici ne sadrži elemente stvarnog restrukturiranja ([51]) te se zapravo ograničava samo na restrukturiranje i likvidaciju duga. Društvo PCC tvrdi da je plan reorganizacije koji su pripremili dioničari možda bila bolja mogućnost, ali nije proveden unatoč takvim prijedlozima, s obzirom na to da ga nisu odobrila rumunjska tijela.

(136) Bez dugoročnih mjera restrukturiranja temeljnog poslovanja društva Oltchim nije bilo izgleda da poslovanje društva Oltchim bude održivo i profitabilno.

Tržišna vrijednost

(137) S jedne strane, društvo PCC naglašava da je tržišna vrijednost koju je 2013. odredilo društvo Winterhill Romania bila vrlo neizvjesna i da je pažljivi subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi smatrao točnom pri zauzimanju stajališta o planu reorganizacije dvije godine poslije u travnju 2015.

([51]) Rumunjski zakon o nesolventnosti predviđa da plan reorganizacije mora uključivati operativno i/ili financijsko restrukturiranje dužnika, korporativno restrukturiranje (izmjenom strukture dioničkog kapitala) i ograničavanje aktivnosti dužnika likvidacijom određene imovine dužnika. Plan bi također trebao uključivati mogućnost da dužnik ponovno uspostavi održivo poslovanje. Plan reorganizacije koji su odobrili vjerovnici nije ispunjavao navedene uvjete.

(138) Prema mišljenju društva PCC, brojni prethodni neuspjeli pokušaji privatizacije društva Oltchim 2001., 2003., 2006., 2007., 2008. i 2012., bili su jasni pokazatelj da nije bilo ulagača koji bi bili zainteresirani za stjecanje dionica privatizacijom putem osnivanja SPV-a kako su to predložili stečajni upravitelji. Društvo PCC dodaje da cijena određena za privatizaciju nije utemeljena i da se ne može smatrati pouzdanom osnovom za odobravanje plana. Prema stajalištu društva PCC, taj je plan samo način da se održi poslovanje neprofitabilnog društva i odgodi stvarni stečaj društva Oltchim.

(139) Društvo PCC također tvrdi da bi se cijena za društvo Oltchim u razdoblju od 2013. do 2015. vrlo vjerojatno smanjila jer bi bilo nemoguće ponovno pokrenuti proizvodnju u postrojenjima koja nisu radila dvije godine. Stoga bi jedina vrijednost pogona Bradu bilo zemljište, neovisno o obvezama koje se odnose na okoliš.

(140) U prilog svojoj tvrdnji, društvo PCC navodi cijenu koju je u neuspjelom postupku privatizacije 2012. ponudila fizička osoba (g. Diaconescu) od otprilike 45 milijuna EUR, odnosno šest puta manje nego što je cijenu društva Oltchim procijenilo društvo Winterhill. Također, predstavnik društva Chimcomplex koje je 2016. podnijelo ponudu za kupnju aktivne imovine društva Oltchim naglasio je 2016. da je vrijednost društva Oltchim znatno niža od cijene koja je zatražena na temelju plana reorganizacije.

(141) Društvo PCC istaknulo je da su javni vjerovnici odluke donijeli u kontekstu u kojemu je društvo Oltchim i dalje bilo neprofitabilno jer nije postojao stvaran plan restrukturiranja; osim toga, dobit koju je registriralo društvo Oltchim generirana je umjetno otpisom dugova te nije bila pokazatelj poboljšanja financijske situacije društva Oltchim. Pozitivni rezultati u financijskim izvješćima bili bi samo rezultat primjene različitih računovodstvenih metoda. Prema neovisnom izvješću koje je naručilo društvo […] u ime društva PCC, društvo Oltchim kontinuirano je bilježilo gubitke u razdoblju od 1. siječnja 2013. do 30. lipnja 2016., nakon neutralizacije izvanrednih elemenata (kao što je otpis duga 2015.), zbog neaktivne imovine kao što su petrokemijski odjel Bradu, VCM i PVC. U tom se izvješću također zaključuje da je vrijednost materijalne dugotrajne imovine na dan 31. prosinca 2015., koja je predstavljala više od 84 % imovine društva Oltchim, trebala biti od 14 milijuna EUR do 128 milijuna EUR, ovisno o očekivanoj prodaji društva Oltchim SPV u razdoblju od prosinca 2013. do prosinca 2014., kao i u scenariju (A ili B) predviđenom u planu reorganizacije koji su pripremili sudski imenovani stečajni upravitelji ([52]), što je manje od likvidacijske vrijednosti koju je procijenilo društvo Winterhill (141 milijun EUR).

Likvidacijska vrijednost

(142) Prema mišljenju društva PCC, usporedba procijenjene tržišne vrijednosti društva Oltchim s njegovom likvidacijskom vrijednošću bila je manjkava iz sljedećih razloga.

(143) Prvo, postojale su i druge mogućnosti, kao što je postojeća prodaja društva Oltchim putem paketa imovine.

(144) Drugo, čini se da je iznos obveza povezanih s okolišem koje je izračunalo društvo Oltchim (463,7 milijuna EUR) u scenariju likvidacije preuveličan kako bi se podržao plan reorganizacije umjesto likvidacije društva Oltchim, s obzirom na to da se ne oslanjaju na vanjska i neovisna izvješća. Nema informacija o razlozima zašto stečajni upravitelji nisu naručili novu studiju. Takve obveze povezane s okolišem koje je procijenilo društvo Oltchim u scenariju likvidacije morao bi u svojoj ponudi uzeti u obzir i potencijalni kupac društva Oltchim SPV. Posljednje, društvo PCC podupire stajalište Komisije da bi u scenariju likvidacije velik dio imovine mogao kupiti kupac koji bi nastavio s industrijskim djelatnostima u pogonima društva Oltchim, čime bi se izbjeglo rušenje pogona, kako je predviđeno u toj procjeni. S druge strane, društvo PCC ističe neizvjesnosti u odnosu na obveze povezane s okolišem društva Oltchim u planu reorganizacije iz 2015.

Usporedba tržišne i likvidacijske vrijednosti

(145) Treće, u kontekstu u kojemu nova potraživanja nakon što je za društvo Oltchim pokrenut postupak u slučaju nesolventnosti postaju nadređeni dug u odnosu na dug koji postoji otprije, određenim vjerovnicima moglo je biti u interesu zatražiti da se započne likvidacija društva Oltchim, a ne čekati da se akumulira novi duga, čime bi se smanjili njihovi izgledi za naplatu duga. Društvo PCC tvrdi i da je dug društva Oltchim koji je nastao nakon što je pokrenut postupak u slučaju nesolventnosti možda podcijenjen. Ako je to točno, to bi umanjilo izglede za naplatu duga i stoga povećalo otpise duga za vjerovnike u scenariju plana reorganizacije.

([52]) Društvo PCC je dostavilo posebnu analizu društva […] koja dovodi u pitanje očekivanu prodajnu cijenu društva Oltchim. To se razlikuje od prodajne cijene procijenjene u planu restrukturiranja u iznosu od 306 milijuna EUR.

Ostala opažanja o mjeri br. 3

(146) Nadalje, društvo PCC tvrdi da su državni vjerovnici trebali uzeti u obzir trajanje faze reorganizacije u usporedbi s trajanjem stečajnog postupka. Priprema održivog plana restrukturiranja i njegova provedba traju daleko duže od likvidacije društva Oltchim žurnom prodajom imovine.

(147) Osim toga, državni vjerovnici trebali su iskoristiti svoj položaj.

— Prema rumunjskom zakonu o nesolventnosti (članak 94. stavak (c)), jedan ili više vjerovnika s najmanje 20 % svih potraživanja mogu predložiti plan reorganizacije. Budući da je AAAS sam imao 34,7 % svih potraživanja, mogao je predložiti drukčiji plan s boljim ishodom za AAAS i ostale državne vjerovnike.

— Budući da je predstavljalo 91 % kategorije neosiguranih vjerovnika u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, društvo CET Govora bilo je u povlaštenom položaju da utječe na plan reorganizacije, ali čini se da to nije iskoristilo.

— Društvo Salrom i Rumunjska nacionalna uprava za vode također su odobrili plan u dvjema kategorijama duga koje su imali, iako im je njihov položaj mogao omogućiti da prisilno naplate svoja potraživanja kao osigurani vjerovnik odnosno kao državni proračunski vjerovnik.

(148) Posljednje, društvo PCC ukazalo je da bi, premda su postojali neki privatni vjerovnici u sličnom položaju kao i državni koji su glasovali za plan reorganizacije, bilo pogrešno iz toga zaključiti da su državni vjerovnici uključujući AAAS bili u situaciji sličnoj razboritom subjektu u tržišnom gospodarstvu zbog pozitivnog glasovanja nekih privatnih vjerovnika o planu: za razliku od potonjih, koji su imali i osigurani i neosigurani dug, gotovo sav dug prema AAAS-u bio je neosiguran; nadalje, ti su privatni vjerovnici znali da će rumunjska država poduzeti sve potrebne mjere i korake kako bi svakako osigurala opstanak društva Oltchim te su se stoga odlučili „pridružiti" državi u tim naporima.

(149) Mišljenje je društva PCC da je mjera br. 3 pripisiva državi s obzirom na to da plan restrukturiranja ne bi mogao biti odobren bez pristanka državnih vjerovnika koji su imali većinu glasova (više od 50 %) u većini kategorija vjerovnika: država je doista kontrolirala odlučivanje u svim kategorijama vjerovnika uz iznimku kategorije osiguranih potraživanja i kategorije zaposlenika. Zbog toga, privatni vjerovnici koji su odobrili plan reorganizacije više su se ponašali kao sljedbenici odluke države nego kao zagovornici takvog plana reorganizacije. Društvo PCC nadalje iznosi da je „svjesno da postoje privatni vjerovnici koji su, kako se čini, odabrali isti pristup kao i država (tj. također su glasovali za plan premda to naizgled nije bilo u njihovu korist, s obzirom na to da su imali velike otpise duga)." Međutim, društvo PCC smatra da je „država stvorila tu 'tržišnu praksu', a ne obratno (da je država slijedila taj trend). Razlog je taj što je kontrolirala društvo Oltchim prije nesolventnosti, kontrolirala je glasovanje o planu reorganizacije, i s obzirom na to da je bilo očigledno ostalim vjerovnicima da bi država poduzela sve mjere kako bi svakako osigurala opstanak društva Oltchim."

4.3 **Primjedbe Rumunjske o opažanjima trećih strana** ([53])

4.3.1 *Daljnje primjedbe Rumunjske o mjeri br. 1:*

(150) Rumunjska smatra da je AAAS postupao poput „pravno ograničenog" privatnog vjerovnika time što je obračunavao kamate sve dok za društvo Oltchim nije započeo postupak u slučaju nesolventnosti te odbacuje navode društva PCC o tome da AAAS nije poduzimao mjere da naplati svoja potraživanja. Rumunjska tvrdi da su potpisivanje Memoranduma predložila ministarstva javnih financija i gospodarstva, trgovine i zaštite okoliša, kao i OPSPI. Što se *de facto* ograničenja tiče, Rumunjska objašnjava da AAAS nije mogao ovršiti bankovne račune (tj. zaplijeniti sredstva na njima) s obzirom na to da ih je već prije ovršilo društvo Electrica.

(151) Rumunjska kritizira logiku argumenta društva PCC da je AAAS trebao zatražiti naplatu svojih potraživanja: u takvim okolnostima, društvo Oltchim moralo bi pokrenuti postupak u slučaju nesolventnosti. Ta bi situacija onemogućila AAAS-u naplatu tijekom postupka koji predlaže društvo PCC.

([53]) Vidjeti podnesak Rumunjske od 28. studenoga 2016.

(152) Rumunjska tvrdi da je stajalište društva PCC da je AAAS trebao zaplijeniti robu i imovinu društva Oltchim nerealistično, na temelju činjenice da privatni vjerovnici nisu tako postupili.

4.3.2 *Daljnje primjedbe Rumunjske o mjeri br. 2:*

(153) Kad je riječ o društvima CET Govora i Salrom, Rumunjska tvrdi da je nakon nesolventnosti društvo Oltchim plaćalo tekuće obveze bez odgode.

(154) Prema mišljenju Rumunjske, javna poduzeća ponašala su se kao privatna društva, kao što je društvo Bulrom Gas Impex (lokalni opskrbljivač društva Oltchim), pa je stoga njihovo ponašanje bilo sukladno s mjerilima za test privatnog vjerovnika i privatnog kupca.

4.3.3 *Daljnje primjedbe Rumunjske o mjeri br. 3:*

(155) Prvo, Rumunjska tvrdi da se rješenje o kojemu govori društvo PCC u svojem podnesku, o planu reorganizacije koji bi vodili dioničari, više nije moglo primijeniti u skladu sa zakonom o nesolventnosti, nakon što je pokrenut postupak sudske reorganizacije; prema mišljenju Rumunjske, proces reorganizacije koji je predložilo društvo PCC pogodovalo bi dioničarima na štetu vjerovnika pa ga stoga oni ne bi odobrili.

(156) Rumunjska osporava gledište društva PCC o financijskoj situaciji društva Oltchim, prema kojemu je ta situacija „ispod prihvatljivih mjerila […] i još uvijek stvara gubitke", i ističe da je društvo Oltchim rangirano kao 63. od 100 poduzeća na ljestvici najprofitabilnijih poduzeća u jugoistočnoj Europi koju je sastavio SeeNews ([54]).

(157) U pogledu procjene vrijednosti imovine društva Oltchim koju je provelo društvo […], a o kojemu je izvijestilo društvo PCC, Rumunjska ne proturječi prilagodbi za potrebe normalizacije koju je provelo društvo […] u pogledu otpisa duga, ali izričito odbija primjenu metodologije diskontiranog novčanog toka za procjenu vrijednosti imovine društva Oltchim. Rumunjska upućuje na nastavne materijale sveučilišta Harvard i Stern u prilog činjenici da je ta metodologija namijenjena vrednovanju poduzeća, pa stoga nije primjerena za vrednovanje imovine.

(158) Rumunjska također odbacuje tvrdnju društva PCC da je na postupanje privatnih vjerovnika utjecao AAAS, s obzirom na to da su barem dvije banke potpisnice (točnije, Erste Bank AG i Banca Transilvania) ugledne, neovisne i globalne institucije.

(159) Rumunjska ističe da su privatni vjerovnici ti koji su u osnovi donosili ključne odluke o planu reorganizacije društva Oltchim, osobito zato jer su predstavljali 61,5 % osiguranih vjerovnika koji su imali ključnu ulogu u odobravanju djelomičnog otpisa, što je bilo nužno da plan odobre sve kategorije.

(160) Rumunjska tvrdi da je očekivana naplata javnih subjekata u okviru plana reorganizacije koji su predložili stečajni upravitelji iznosila 500 milijuna RON, tj. sedam puta više od potencijalne naplate od 72 milijuna RON u stečajnom postupku.

(161) Nadalje, prema tvrdnjama Rumunjske, AAAS je mogao naplatiti više od 18 % svojih ukupnih potraživanja u planu restrukturiranja u usporedbi sa samo 12 % u likvidaciji na temelju studije društva Raiffeisen.

(162) Rumunjska također tvrdi da bi, prema mišljenju stečajnih upravitelja društva Oltchim, u slučaju stečaja izbjegavanje ili podcjenjivanje troškova koji se odnose na okoliš značilo kaznenu odgovornost prema rumunjskom zakonodavstvu.

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

(163) Rumunjska tvrdi ([55]) da pravila o glasovanju podrazumijevaju da plan reorganizacije ne bi mogao biti prihvaćen bez odobrenja osiguranih vjerovnika kao kategorije u nepovoljnom položaju na temelju zakona. Stoga su ti privatni vjerovnici, koji su imali većinu u kategoriji osiguranih vjerovnika, inicirali i omogućili prihvaćanje plana; i zato nisu postupali kao sljedbenici državnih vjerovnika kako to tvrdi društvo PCC, s obzirom na to da je Rumunjska tvrdila da ([56]) osigurani vjerovnici bili kategorija u nepovoljnom položaju. Kao takvi, da su odbacili plan, uvjeti određeni člankom 101. stavkom 2. točkom (c) zakona o nesolventnosti ne bi bili ispunjeni, što bi onemogućilo ostale kategorije da prihvate plan.

(164) Rumunjska također ističe razliku između prethodnih neuspjelih pokušaja privatizacije i postupka vođenog 2012., koji se temeljio na prodaji imovine društva Oltchim prenesenih na SPV, što je značilo da kupac ne bi kupio cjelokupnu bilancu društva Oltchim, uključujući i obveze, nego samo njegovu imovinu.

(165) Rumunjska tvrdi da se vrijednost tekućih dugova smanjuje zbog toga što društvo Oltchim ostvaruje pozitivnu dobit prije kamata, poreza, deprecijacije i amortizacije.

(166) Osim toga, Rumunjska osporava gledište [anonimne strane] koja tvrdi da bi društvo Oltchim bilo „strukturno neprofitabilno": Teškoće društva Oltchim uglavnom su nastale zbog loših odluka uprave.

(167) U svojem podneskom od 16. svibnja 2018., rumunjska tijela naglasila su sljedeće elemente, uz već navedene.

(168) Prvo, državni vjerovnici nisu društvu Oltchim dodijelili prednost jer se može smatrati da su postupali *pari passu* s privatnim vjerovnicima u svim kategorijama osiguranih vjerovnika, proračunskih vjerovnika, ključnih dobavljača i neosiguranih vjerovnika.

(169) Većina osiguranih vjerovnika glasovala je za plan jer su bili uvjereni da u scenariju likvidacije ne bi dobili iznos kojim bi u potpunosti naplatili svoja potraživanja. Sama činjenica da je AAAS imao potraživanja i u osiguranoj i u proračunskoj kategoriji ne bi utjecala na opažanje o *pari passu*, s obzirom na to da je AAAS mogao jedino očekivati da će dobiti više na temelju plana reorganizacije nego u scenariju likvidacije.

(170) Činjenica da su osigurani vjerovnici glasovali za plan i prihvatili otpis duga u okviru plana reorganizacije implicira da su potraživanja proračunskih vjerovnika bila bezvrijedna u scenariju likvidacije. Kako bi osigurali da potonji glasuju za plan, osigurani vjerovnici pristali su ograničiti svoj udio u prihodima (pristavši na *de facto* poništenje 20 % do 27 % svojih potraživanja) u korist podređenih kategorija koje u slučaju likvidacije ne bi dobile ništa.

(171) Pozitivno glasovanje većine neosiguranih vjerovnika (čijih je 40,5 % potraživanja imalo društvo Electrica) također pokazuje njihovo povjerenje u plan reorganizacije, premda je njihovo glasovanje imalo ograničenu važnost s obzirom na to da nisu mogli očekivati nikakvu naplatu ni u scenariju likvidacije ni u scenariju plana reorganizacije.

(172) Drugo, rumunjska tijela, kojima je Komisija dala priliku da dostave napomene o nacrtu testa subjekta u tržišnom gospodarstvu koji je Komisija izradila s gledišta osiguranih vjerovnika, proračunskih vjerovnika, ključnih dobavljača i neosiguranih vjerovnika na temelju u to vrijeme dostupnih dokaza (konačna verzija kojeg nalazi se u Prilogu I. ove odluke), dostavila su različite napomene o tome. Rumunjska tijela relativiziraju razliku između prodaje društva Oltchim SPV predviđenu planom reorganizacije i prodaje *in situ* koju je Komisija razmotrila kao jedan od tri moguća scenarija likvidacije. Rumunjska naglašava da se nije moglo očekivati da bi scenarij likvidacije donio veći prihode od plana reorganizacije. Posljednje, Rumunjska je dostavila i različita tehnička opažanja o načinu na koji bi vjerovnik u tržišnom gospodarstvu procijenio prihode i troškove u planu reorganizacije i u scenariju likvidacije, osim obveza povezanih s okolišem za koje Rumunjska osporava neutralizaciju.

([55]) Vidjeti točku 35. odgovora Rumunjske na primjedbe trećih strana na Odluku o pokretanju postupka.
([56]) Vidjeti odgovor Rumunjske od 16. svibnja 2018. – Prilog I. točka R7.

(173) Treće, mogućnost za koju su se u cjelini odlučili vjerovnici, a to je glasovanje za plan, očigledno je bila njima u korist s obzirom na to da su prihodi dobiveni prodajom paketa aktivne imovine, čak i ako su iznosili samo 57 %, donosili daleko veću prednost od prosječnog scenarija u slučaju stečaja. Osim prethodno navedenog, dodatni iznosi mogli su se dobiti prodajom preostalih 43 % imovine, pa bi zbog toga njihova korist bila veća u postupku reorganizacije. Nadaje, predviđa se da bi društvo Oltchim platilo oko osam milijuna eura svojeg tekućeg duga u prvoj polovini 2018., što bi dovelo do smanjenja tekućeg duga i veće naplate vjerovnika u okviru postupka reorganizacije.

5. **POSTUPAK PRODAJE IMOVINE DRUŠTVA OLTCHIM**

(174) Komisija je u Odluci o pokretanju postupka (vidjeti uvodnu izjavu 85.) utvrdila da je postupak prodaje u prvotno odobrenom Planu restrukturiranja mogao dovesti do kontinuiteta poslovanja između društva Oltchim SA i mogućeg stjecatelja društva Oltchim SPV. Kako bi se spriječilo da se državna potpora za koju postoji mogućnost da je nespojiva prenese kupcima imovine društva Oltchim, rumunjska tijela odlučila su restrukturirati postupak prodaje kako bi osigurala diskontinuitet poslovanja između društva Oltchim i njegovih potencijalnih kupaca.

(175) Konkretno, društvo Oltchim provelo je u srpnju i kolovozu, uz pomoć savjetnika, analizu svoje imovine i identificiralo mogućnosti za etapnu ponudu imovine kako bi se ostvarila najveća moguća potencijalna ukupna prodajna cijena. To je dovelo do identifikacije devet paketa imovine ([57]). Nakon što je prodaja društva Oltchim javno objavljena u kolovozu 2016., informativna obavijest dostavljena je 23 ponuditeljima te je rok za podnošenje obvezujućih ponuda nekoliko puta produžen, uz dodatnu provedbu dubinske analize (uključujući terenske posjete i tehničku dubinsku analizu).

(176) Izmijenjeni plan koji je uključivao prodaju putem paketa imovine (a ne više putem SPV-a) službeno je prihvaćen na sjednici skupštine vjerovnika održanoj 6. ožujka 2017. Stečajni sudac potvrdio je 28. lipnja 2017. izmijenjeni Plan reorganizacije te je ta odluka postala pravomoćna 16. listopada 2017. (kada je viši sud odbacio žalbu koju je podnijela treća strana).

(177) Nakon što je zaprimio obvezujuće ponude, prodavatelj (društvo AT Kearney u ime društva Oltchim) definirao je sljedeće potencijalne kombinacije obvezujućih ponuda s najvišom ukupnom vrijednošću za vjerovnike:

— društvo White Tiger Wealth Management za sve pakete imovine osim br. 2 i br. 6 za ukupnu ponuđenu cijenu od […] milijuna EUR.

— društvo Chimcomplex za pakete imovine br. 1, 2, 3, 4, 5 i djelomično 7 za ukupnu ponuđenu cijenu od 127 milijuna EUR, društvo Dynamic Selling Group („DSG") za paket imovine br. 6, za ukupno ponuđenu cijenu od […] milijuna EUR (poslije izmijenjeno), i društvo International Process Plants and Equipment (IPP) za pakete br. 8 i 9 za cijenu od […] milijuna EUR.

(178) Sastanak skupštine vjerovnika održan je 18. prosinca 2017. i na njemu je odobren Sporazum o prodaji imovine s društvom Chimcomplex, dok su sve ostale ponude odbijene ([58]). Budući da je odluka skupštine vjerovnika osporena na sudu, određeno je da novi početni krajnji rok bude 17. listopada 2018.

([57]) Tih devet paketa imovine bili su: 1. paket imovine za proizvodnju klornih lužina, koji se uglavnom sastojao od postrojenja za membransku elektrolizu i kaustičnu obradu u vlasništvu društva Oltchim; 2. paket imovine za proizvodnju okso-alkohola, koji se uglavnom sastojao od postrojenja za proizvodnju okso-alkohola u vlasništvu društva Oltchim i bivšeg pogona DOP, koji bi se mogao prenamijeniti za proizvodnju DOTP-a, odnosno plastifikatora odobrenog na europskom tržištu; 3. paket imovine za proizvodnju PO/poliol, koji se uglavnom sastojao od postrojenja u vlasništvu društva Oltchim za obradu vapna, proizvodnju propilen oksida i poliola; 4. paket imovine za pružanje usluga na lokaciji, koji se uglavnom sastojao od glavne industrijske infrastrukture i zemljišnih čestica na lokaciji Vâlcea i koji je uključivao usluge za upravljanje industrijskom infrastrukturom za ostale pakete imovine na toj lokaciji; 5. paket imovine za proizvodnju vagona, koji je uglavnom uključivao značajnu flotu različitih specijaliziranih vagonskih cisterni za prijevoz sirovina i proizvoda proizvedenih na lokaciji Vâlcea i/ili na drugim sličnim proizvodnim lokacijama; 6. pogon Ramplast za PVC obradu u kojem se proizvodi PVC profila za prozore i vrata; 7. paket imovine za proizvodnju VCM/PVC, koji uglavnom uključuje neiskorištena postrojenja za proizvodnju vinil klorid monomera i sintezu PVC-a; 8. paket imovine Bradu, koji se uglavnom sastoji od bivšeg petrokemijskog pogona i postrojenja smještenih na području Pitesti-Bradu, uključujući i postrojenja za krekiranje, hidrogenaciju i proizvodnju polimera (PE/PP); i 9. paket imovine za proizvodnju anhidrida ftalne kiseline, koji se uglavnom sastoji od pogona za proizvodnju anhidride ftalne kiseline na lokaciji Vâlcea.

([58]) Kako je objasnio prodavatelj, društvo White Tiger Wealth Management nije dostavilo dovoljan dokaz o tome da je provedba transakcije sigurna te se na kraju 23. listopada 2017. odlučilo jednostrano povući iz transakcije.

(179) Što se paketa br. 6 tiče, dogovorena je nova prodajna cijena s društvom DSG te je povećana s 1,9 milijuna EUR na 2,6 milijuna EUR. Na temelju toga sporazum o kupnji imovine potpisan je 1. veljače 2018. Tu je prodaju skupština vjerovnika odobrila 26. veljače 2018. te je ona dovršena 12. lipnja 2018.

(180) Kad je riječ o preostaloj neprodanoj imovini (paket br. 7 – PVC obrada, paket br. 8 – petrokemijski pogon Bradu, paket br. 9 – pogon za proizvodnju anhidrida ftalne kiseline te određena pojedinačna imovina iz paketa imovine br. 7 – VCM/PVC), skupština vjerovnika pokušala je dobiti cjenovno bolje ponude, no pregovori su bili neuspješni.

(181) U svibnju 2018. otvoren je novi natječaj za preostale pakete (neaktivne) imovine br. 8, 9, kao i za neprodani dio paketa imovine br. 7 ([59]). Predviđeni rok za likvidaciju preostale imovine je travanj 2019.

6. **OCJENA POTPORE**

(182) Komisija će prvo istražiti uključuju li mjere br. 1 do 3 u korist društva Oltchim državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a (vidjeti odjeljak 6.1.). Komisija će zatim ocijeniti je li društvo Oltchim bilo poduzetnik u teškoćama (vidjeti odjeljak 6.2.). Posljednje, Komisija će istražiti je li potpora već provedena (vidjeti odjeljak 6.3.) i zatim je li takva potpora spojiva s unutarnjim tržištem (vidjeti odjeljak 6.4.).

6.1 **Postojanje državne potpore u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a**

(183) U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a „svaka potpora koju dodijeli država članica ili koja se dodjeljuje putem državnih sredstava u bilo kojem obliku koja narušava ili prijeti da će narušiti tržišno natjecanje stavljanjem određenih poduzetnika ili proizvodnje određene robe u povoljniji položaj, nespojiva je s unutarnjim tržištem u mjeri u kojoj utječe na trgovinu među državama članicama”.

(184) Kriteriji utvrđeni u članku 107. stavku 1. UFEU-a kumulativni su. Da bi se određena mjera smatrala državnom potporom u smislu te odredbe, moraju biti ispunjeni kumulativni uvjeti navedeni u nastavku:

(1) mjera mora biti pripisiva državi i mora se financirati iz državnih sredstava;

(2) primatelj mora zahvaljujući njoj ostvariti neku prednost;

(3) ta prednost mora biti selektivna; i

(4) mjera mora narušavati tržišno natjecanje ili mora postojati prijetnja da će narušiti tržišno natjecanje te mora utjecati na trgovinu među državama članicama.

6.1.1 *Državno podrijetlo (pripisivost i korištenje državnih sredstava)*

(185) Kako je utvrdio Sud ([60]), da bi se mjere smatrale državnom pomoći u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, (a) moraju se financirati iz državnih sredstava, bilo da se financiraju neizravno ili da ih izravno financira bilo koje posredničko tijelo koje djeluje na temelju dodijeljenih ovlasti i (b) moraju biti pripisive državi. Pojam država članica uključuje sve razine javnih tijela, bez obzira na to je li riječ o nacionalnim, regionalnim ili lokalnim tijelima. ([61])

6.1.1.1 Mjera br. 1: AAAS – nenaplata i daljnje akumuliranje dugova u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013.

(186) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 14., AAAS je dio javne uprave i podređen je vladi. Stoga nenaplata dospjelog duga (glavnice i kamata) od strane AAAS-a, daljnje akumuliranje duga te poništenje dugova koji su trebali biti plaćeni AAAS-u opterećuju državni proračun i obuhvaćaju državna sredstva.

(187) S obzirom na prethodno navedeno mjera br. 1. pripisiva je državi i uključuje prijenos državnih sredstava.

([59]) U odgovoru Rumunjske od 16. svibnja 2018. navodi se da je sva preostala imovina neaktivna imovina.
([60]) Vidjeti predmet C-482/99 *Francuska protiv Komisije (Stardust Marine)*, ECLI:EU:C:2002:294.
([61]) Predmet C-248/84 *Njemačka protiv Komisije*, ECLI:EU:C:1987:437, točka 17.

6.1.1.2 Mjera br. 2: društva CET Govora i Salrom – potpora poslovanju društvu Oltchim u obliku daljnjih neplaćenih isporuka od rujna 2012.

(188) U slučajevima u kojima tijelo javne vlasti određenom korisniku dodijeli prednost, ta je mjera automatski pripisiva državi, čak i ako je tijelo o kojem je riječ pravno neovisno od drugih tijela javne vlasti.

(189) No pripisivost je manje očita ako se prednost dodjeljuje preko javnih poduzeća ([62]). U takvim slučajevima potrebno je utvrditi može li se tijela javne vlasti na bilo koji način smatrati uključenima u donošenje mjere ([63]).

(190) Zbog toga se o pripisivosti državi mjere potpore koju je poduzelo javno poduzeće može zaključiti iz skupa pokazatelja koji proizlaze iz okolnosti predmeta i konteksta u kojem je mjera provedena ([64]). Mogući pokazatelji za utvrđivanje pripisivosti, među ostalim, uključuju sljedeće:

(a) poduzetnikov pravni položaj (tj. primjenjuje li se na njega i javno pravo ili pravo trgovačkih društava);

(b) integriranost poduzetnika u strukture javne uprave;

(c) prirodu njegovih djelatnosti i njihovo obavljanje na tržištu u uobičajenim uvjetima tržišnog natjecanja s privatnim subjektima;

(d) činjenicu da dotično tijelo nije moglo donijeti spornu odluku bez razmatranja zahtjeva javnih tijela;

(e) činjenicu da je poduzetnik preko kojeg je dodijeljena potpora morao uzeti u obzir upute koje su objavile vladina tijela ([65]);

(f) razina nadzora koji javna tijela provode nad upravljanjem poduzetnikom.

(191) Kad je riječ o društvu Salrom, Komisija napominje da upravni odbor društva imenuje glavna skupština u okolnostima u kojima je Rumunjska vlasnik većine (51 %) dionica društva Salrom i imenuje predstavnike države u upravni odbor.

(192) Nadalje, s obzirom na to da se društvo Salrom smatra poduzećem u državnom vlasništvu, njegov godišnji proračun mora odobriti država. To *ex-ante* odobrenje odnosi se, među ostalim, na iznose potraživanja od kupaca (kao što je društvo Oltchim).

(193) U svakom slučaju, nije nužno zaključiti da se postupci društva Salrom mogu pripisati državi u odnosu na mjeru br. 2 s obzirom na to da Komisija smatra da mjera br. 2 ne čini potporu odobrenu društvu Salrom (vidjeti uvodnu izjavu 263.).

(194) Kad je riječ o društvu CET Govora, Komisija napominje da je to društvo registrirano kao poduzeće u isključivom državnom vlasništvu u kojemu je okrug Vâlcea jedini dioničar te da je prije pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti njime upravljalo vijeće okruga Vâlcea ([66]).

(195) Nadalje, Komisija napominje da su odluke o zaključenju novog ugovora o isporuci električne energije s društvom Oltchim i zatim o povećanju isporučene električne energije donesene u okviru provedbe nekoliko odluka ([67]) koje je donijelo vijeće okruga Vâlcea kako bi se društvu Oltchim osigurala isporuka.

([62]) Koncept javnih poduzeća može se definirati upućivanjem na Direktivu Komisije 2006/111/EZ od 16. studenoga 2006. o transparentnosti financijskih odnosa između država članica i javnih poduzeća, kao i o financijskoj transparentnosti unutar određenih poduzeća (SL L 318, 17.11.2006., str. 17.). U članku 2. točki (b) te direktive navedeno je da „javna poduzeća' znači sva poduzeća nad kojima javna tijela mogu izvršavati, izravno ili neizravno, prevladavajući utjecaj na temelju vlasništva nad njima, financijskog sudjelovanja u njima ili na temelju propisa kojima su ta poduzeća uređena."

([63]) Presuda Suda od 16. svibnja 2002., Francuska protiv Komisije (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, točka 52.

([64]) Presuda Suda od 16. svibnja 2002., Francuska protiv Komisije (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294. Vidjeti i presudu Općeg suda od 26. lipnja 2008., SIC protiv Komisije, T-442/03, ECLI:EU:T:2008:228, točke od 93. do 100.

([65]) Presuda Suda od 23. listopada 2014., Commerz Nederland, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, točka 35.

([66]) Vidjeti Vladin pravilnik br. 1005/2002, kako je naveden na internetskim stranicama društva: www.cetgovora.ro.

([67]) Odluka br. 27 od 31. kolovoza 2012., Odluka br. 58 od 31. listopada 2012., Odluka br. 61 od 16. studenoga 2012., Odluka br. 86 od 28. prosinca 2012.

(196) Nadalje, malo je vjerojatno da država nije imala nikakav utjecaj na društvo CET Govora kad se djelovanje društva razmotri u širem kontekstu; na primjer, neposredno nakon neuspjele privatizacije, glavni direktor društva CET Govora odmah je u listopadu 2012. imenovan glavnim direktorom društva Oltchim te se u veljači 2013. ponovno vratio u društvo CET Govora odmah nakon što je započeo postupak u slučaju nesolventnosti za društvo Oltchim ([68]).

(197) Unatoč tvrdnji Rumunjske da je glavni direktor društva CET Govora tijekom razmatranog razdoblja savjetovao vijeće okruga Vâlcea da donese odluke koje su u najboljem interesu društvu, drugi elementi koji su izašli na vidjelo tijekom korupcijskih skandala na visokoj razini u koje je bio umiješan glavni direktor društva CET Govora (kojeg su nacionalni kazneni sudovi zbog toga naknadno i osudili, kao i jednog člana vlada) osporavaju tu tvrdnju ([69]). Točnije, nacionalni kazneni sudovi osudili su u lipnju 2018. tadašnjeg ministra prometa na temelju optužnice za *trgovanje utjecajem* koji je imao nad glavnim direktorom društva CET Govora, kako bi ga naveo da sklopi nekoliko nepovoljnih i nepotrebnih ugovora u ime društva CET Govora, s krajnjim ciljem izvlačenja sredstava društva. Zbog njihova zajednički počinjenog kaznenog djela *zloporabe položaja i ovlasti* i *trgovanja utjecajem* koje je kontinuirano trajalo od listopada 2011. do srpnja 2014., nacionalni kazneni sudovi osudili su i ministra i glavnog direktora društva CET Govora.

(198) Iz toga proizlazi, i neovisno o subjektivnom stajalištu društva CET Govora o osnovanosti daljnjih isporuka društvu Oltchim, Komisija napominje da društvo CET Govora nije moglo donijeti spornu odluku bez uzimanja u obzir zahtjeva javnih tijela te da su upute koje su objavila vladina tijela (tj. odluke vijeća okruga Vâlcea) u konačnici bile temelj na osnovi kojeg je društvo CET Govora djelovalo. Komisija stoga zaključuje da je u slučaju društva CET Govora dotična mjera pripisiva državi.

(199) Budući da je društvo CET Govora u državnom vlasništvu, Komisija zaključuje da njegova odluka o odgodi roka plaćanja i o daljnjim isporukama društva Oltchim predstavlja teret za državna sredstva.

(200) S obzirom na prethodno navedeno, mjera br. 2. pripisiva je državi u slučaju društva CET Govora i uključuje prijenos državnih sredstava.

6.1.1.3 Mjera br. 3: AAAS i poduzeća u državnom vlasništvu (osobito Electrica, Salrom, CET Govora, Nacionalna uprava za vode) – poništenje duga iz 2015. na temelju plana reorganizacije

(201) Prvo, Komisija napominje da se, na temelju propisa o nesolventnosti, plan reorganizacije nije mogao odobriti bez pristanka AAAS-a (koji je držao većinu potraživanja u kategoriji proračunskih vjerovnika) ni društva CET Govora (koje je držalo većinu potraživanja u kategoriji vezanih dobavljača, tj. neosiguranih vjerovnika u skladu s člankom 96. Zakona o nesolventnosti), a čije je djelovanje bilo pripisivo državi (vidjeti uvodne izjave 187. i 200.)

(202) Drugo, Komisija napominje i da je plan restrukturiranja izradio stečajni upravitelj kojeg je imenovao sud, koji je dio državne vlasti. Plan restrukturiranja je zatim odobren zahvaljujući odobrenju javnih i privatnih vjerovnika koji su prethodno u studenome 2012. potpisali Memorandum koji je predložila država.

(203) Taj Memorandum (koji je potpisalo 12 stranaka, od kojih je njih deset bilo član javne uprave ili su bili u javnom vlasništvu ([70]), dok su samo dvije stranke bile financijske institucije u privatnom vlasništvu ([71]) – vidjeti uvodnu izjavu 31., sastavila su tri ministarstva te ga je odobrio predsjednik vlade. Stoga je taj Memorandum bio sredstvo koje su najviše razine državne vlasti upotrijebile kako bi društvo Oltchim zadržale na tržištu.

([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]) Tri ministarstva,AAAS, Državni Ured za privatizaciju sektora, Electrica, CFR Marfa, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Od srpnja 2014. većina dionica društva Electrica u privatnom je vlasništvu.
([71]) Banca Transilvania SA i Banca Comercială Română.

(204) Treće, Komisija napominje da je država prije i tijekom razdoblja nesolventnosti nagovijestila svoju namjeru da želi održati poslovanje društva Oltchim te je to zatim u puno prilila i potvrđeno.

(a) Kao što proizlazi iz raznih izjava visokih predstavnika rumunjske vlade u medijima (vidjeti uvodne izjave 27., 28., 30. i 31. u vezi s razdobljem od rujna 2012. do siječnja 2013.), postojala je potpuna politička odlučnost da se društvo Oltchim spasi i da se ponovno uvede njegovo poslovanje čak i prije nego što je izrađen plan restrukturiranja i prije pokretanja postupka nesolventnosti.

(b) Kao što je vidljivo iz medija, vlada je bila pod jakim i stalnim pritiskom sindikata društva Oltchim, osobito nakon neuspjele privatizacije kao i tijekom cijele 2013. ([72]) Nakon što je započeo postupak u slučaju nesolventnosti za društvo Oltchim, u mjestima Râmnicu Vâlcea i Pitesti, gdje se nalaze pogoni društva Oltchima, održani su brojni prosvjedi u veljači, ožujku i travnju.

(c) Bivši ministar gospodarstva priznao je u siječnju 2013. da je zbog prethodne privatizacije društvo Oltchim akumuliralo dodatna dugovanja u iznosu od gotovo 100 milijuna EUR u razdoblju od neuspjele privatizacije do [siječnja 2013.] te je rekao da bi likvidacija u dijelovima bila jednostavnije rješenje. Međutim, ministar je dodao da smatra kako *„ulazak društva Oltchim u postupak nesolventnosti […] prilika za restrukturiranje i valorizaciju održivih dijelova. Stajalište monetarnog fonda je pesimističnije."* ([73]) Tijekom prvog dijela razdoblja nesolventnosti rumunjska vlada nastavila je slati snažne poruke javnosti o svojim namjerama da želi spasiti društvo Oltchim.

(d) Na primjer, neposredno nakon što je započeo postupak u slučaju nesolventnosti,. tadašnji predsjednik rumunjske vlade izjavio je početkom ožujka 2013. da je *„nažalost, reakcija Europske komisija na ideju davanja zajma negativna, s obzirom na to da je prema mišljenju Europske komisije Oltchim već ostvario korist od državne potpore u razdoblju do 2010. do 2011., pa mislim da stoga ne smijemo odobravati sredstva iz proračuna te je jedino je rješenje restrukturiranje i financiranje koje će osigurati banke i trgovci koji kupuju proizvode"*. Predsjednik vlade dodao je da vlada *„želi očuvati radna mjesta"*. ([74])

(e) Tijekom govora u rumunjskom parlamentu ([75]) u ožujku 2013. tadašnji ministar gospodarstva izjavio je da *„namjeravamo promijeniti filozofiju privatizacije, tako što nas zanimaju oni [ulagači] koji žele ulagati i više nas zanima stvarna razina ulaganja [poslije privatizacije] nego prodajna cijena"* ([76]).

(f) Dotični ministar gospodarstva izjavio je u jednom drugom kontekstu da „osim svoje marke Oltchim posjeduje i značajan broj patenata koji vrijede milijune eura" i da je „uništenje tog poduzeća jednako uništenju riznice intelektualnog vlasništva" ([77]).

(g) Tijekom sastanka s lokalnim tijelima vlasti u regiji u kojoj se nalaze pogoni društva Oltchim ministar gospodarstva izjavio je da „četiri mjeseca nakon proglašenja nesolventnosti, postoje argumenti na temelju kojih se može zaključiti postoje rješenja za spašavanje društva". Navedeno je da je ministar izjavio kako je „problem društva Oltchim problem ponosa i nacionalnog dostojanstva, s obzirom na to da je Oltchim jedno od prvih pet poduzeća u ovom sektoru u Europi, i to je razlog zbog kojeg ga se isplati spasiti" ([78]).

([72]) Vođe sindikata zatražili su od predsjednika vlade Ponte da imenuje povjerenstvo za procjenu stanju i odlučivanje, prigovarajući da bi stečajni upravitelji *„odveli Oltchim u stečaj putem kolektivnih otkaza, proglašenja radnika tehnološkim viškom i nepokretanjem proizvodnje u postrojenjima"* te su zatražili donošenje *„političke odluke o definiranju strategije funkcioniranja i privatizacije društva Oltchim i njegovoj kapitalizaciji"*, kao i druge mjere radi spašavanja tog društva. Vidjeti medijske članke od 26. srpnja 2013. dostupne na: http://romanialibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646 i od 4. prosinca 2013. dostupno na: https://www.voceavalcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html.

([73]) Vidjeti novinski članak od 26. siječnja 2013. dostupan na: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosganian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47.

([74]) Vidjeti novinski članak od 29. ožujka 2013. dostupan na: http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467, i novinski članak od 30. ožujka 2013. dostupan na: https://revista22.ro/24001/html.

([75]) Vidjeti novinski članak od 17. prosinca 2013. dostupan na: 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]) Vidjeti novinski članak od 10. travnja, ažuriran 13. travnja 2013., dostupan na: http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosganian-mari-companii-au-exprimat-in-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html.

([77]) Vidjeti novinski članak od 30. svibnja 2013. dostupan na: http://romanialibera.ro/economie/companii/vosganian–despre-oltchim–vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industriala-303367.

([78]) Vidjeti novinski članak od 9. srpnja 2013. dostupan na: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49.

(h) Ministar gospodarstva izjavio je u rujnu 2013. da je društvo Oltchim prioritet u radu njegova ministarstva te je dodao da bi „ovaj tjedan vjerovnici trebali odobriti financijski plan koji ćemo objaviti u roku od nekoliko dana, a ako se on provede, bit će to izniman rezultat za Oltchim, čije je poslovanje početkom godine gotovo ugašeno, a sad je njegovo poslovanje ponovno isplativo i društvo dobiva kredite od privatnih banaka. Krajem rujna objavit će se evaluacijsko izvješće te ‚Oltchim br. 2' više neće imati dugovanja prema vjerovnicima tako da će u listopadu moći započeti pregovore s potencijalnim klijentima." Općenito, u svim tim raspravama sa senatorima iz vladajuće stranke ministar gospodarstva protivio se likvidaciji velikih poduzeća u državnom vlasništvu ([79]).

(i) Početkom 2014. predsjednik vlade pozvao je novoimenovanog privremenog ministra gospodarstva da preuzme rješavanje „problema društva Oltchim", dodavši da *„ne želimo da situacija eskalira […] zbog pomanjkanja političkih kapaciteta"* ([80]).

(j) Ministar gospodarstva je kasnije te godine tijekom posjeta pogonima društva Oltchim ponovio da je Oltchim *„poduzeće od nacionalnog i strateškog interesa"* i da isključuje scenarij stečaja. Usto, objasnio je da je odgoda privatizacije zasnovana na *„interesu ulagača za preuzimanje rafinerije Arpechim"* ([81]). U istom su tonu ministar gospodarstva i predsjednika vlade u različitim prigodama naglasili da *„Oltchim nikad neće biti ugašen"* ([82]).

(205) Nadalje, iz tablice s podacima o potraživanjima (vidjeti tablicu 1.) proizlazi da su potraživanja potpisnika Memoranduma ukupno iznosila 539 milijuna EUR. Potraživanja tih potpisnika, zajedno s potraživanjima društva CET Govora (čiji su postupci u pogledu mjere br. 3 bili pripisivi državi (vidjeti uvodne izjave 200. i 201.), ukupno iznose 569 milijuna EUR od ukupno 759 milijuna EUR sveukupnih potraživanja. Stoga su potpisnici Memoranduma zajedno s društvom CET Govora imali i potrebnu većinu u sve četiri kategorije vjerovnika uz iznimku zaposlenika, i razumljivo je da je ta kategorija zagovarala plan restrukturiranja (rumunjska tijela uvidjela su tu činjenicu ([83])) – kako bi se on odobrio ([84]). Zbog činjenice da su potpisnici Memoranduma javna tijela visokih razina postoji mala vjerojatnost da bi čak i banke u privatnom vlasništvu i ostali privatni subjekti odlučili zanemariti ciljeve Memoranduma u vrijeme glasovanja o planu restrukturiranja: ni privatne banke koje su potpisnice Memoranduma ni društvo Electrica nisu mogli razborito odbiti uzeti u obzir opetovane izjave (vidjeti uvodne izjave 27., 28. i 30.) dioničara društva Oltchim SA koje su upućivale na to da rumunjska država neće dopustiti da društvo Oltchim propadne niti su mogli nepoštovati Memorandum koji su potpisali, a koji je odobrio predsjednik vlade. Prema objašnjenjima rumunjskih tijela, sud bi smatrao da su ispunjeni sljedeći uvjeti predviđeni člankom 101. stavkom 2. Zakona o nesolventnosti, čak i ako bi se vjerovnik koji nije potpisnik Memoranduma usprotivio planu restrukturiranja: konkretno, na temelju podneska rumunjskih vlasti sud bi smatrao da *„nijedna kategorija vjerovnika koji odbacuju plan i nijedan zahtjev za potraživanje u kojem se odbacuje plan ne bi dobili manje nego što bi dobili u slučaju stečaja"*, neovisno o usporedbi koju bi subjekt u tržišnom gospodarstvu napravio između prihoda iz plana reorganizacije i scenarija likvidacije (o tome vidjeti odjeljak 6.1.2.3.). Stoga je Memorandum omogućio državi da osigura da će vjerovnici usvojiti plan reorganizacije.

(206) S obzirom na prethodno navedeno, Komisija napominje da se zahvaljujući Memorandumu čije je potpisivanje inicirala država i njegovu cilju da se društvo Oltchim spasi po svaku cijenu, što je država redovito naglašavala u javnosti u razdoblju od neuspjele privatizacije u rujnu 2012. i glasovanja vjerovnika o planu u 2015., osigurala potrebna većinu na Skupštini vjerovnika, čime je osigurano prihvaćanje plana reorganizacije. Kao što je navedeno u uvodnim izjavama 31. i 203. te u uvodnoj izjavi 235. i dalje, taj je Memorandum bio pripisiv državi.

(207) Konkretnije, vlada je Memorandumom uvela okvir u kojemu su njegovi potpisnici „zajednički surađivali na identificiranju i provedbi rješenja kojima se štite prava zaposlenika, dioničara i vjerovnika".

([79]) Vidjeti novinski članak od 17. rujna 2013. dostupan na: https://www1.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49.

([80]) Vidjeti novinski članak od 19. veljače 2014. dostupan na: 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]) Vidjeti novinski članak od 1. travnja 2014. dostupan na: http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html

([82]) Vidjeti novinski članak od 3. lipnja 2014. dostupan na: http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html, i novinski članak od 6. lipnja 2014. dostupan na: https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html.

([83]) Točka 82. podneska Rumunjske od 16. svibnja 2018.

([84]) Društvo CFR Marfa, koje je stranka Memoranduma, glasovalo je protiv tog plana, ali njegov glas nije ugrozio većinu koju su potpisnici Memoranduma imali u svim kategorijama vjerovnika. Zahvaljujući vrijednosti potraživanja stranaka koje su potpisale Memorandum osigurano je ispunjenje uvjeta iz Zakona o nesolventnosti, prema kojemu plan mora odobriti najmanje jedna od kategorija u nepovoljnom položaju, a na temelju toga plan je odobren.

(208) Nadalje, *„nacrtom Sporazuma jamči se da će banke potpisnice osigurati obrtni kapital [kako bi društvo Oltchim] nastavilo s proizvodnjom u pogonima u kojima su ponovno pokrenuti proizvodni kapaciteti te kako bi postupno ponovno pokrenula proizvodnju u drugim proizvodnim pogonima kako bi se privukao veći broj potencijalnih kandidata zainteresiranih za privatizaciju društva”*. Ako se u obzir uzmu izjave predstavnika tijela javne vlasti, postoji vrlo mala vjerojatnost da bi bilo koji dionik koji je bio pozvan da potpiše Memorandum odbio pridržavati se njegovih odredbi. Osim toga, uvjet koji je u Memorandum određen za suradnju potpisnika, tj. da se „uz pomoć stručnjaka za restrukturiranje izradi strategija koja će jamčiti dugoročnu održivost kako bi razine profitabilnosti, solventnosti, likvidnosti i gotovinskih sredstava društva Oltchim ponovno bile održive („Strategija održivog pokretanja poslovanja”)”, bio je relativno blag i neodređen, s obzirom na to da se oslanjao samo „ostvarenju **određenih pozitivnih rezultata** nakon provedbe analize održivosti” (naknadno istaknuto).

(209) Vlada je u Memorandumu ponovila svoju odlučnost da poduzme sve što je potrebno kako bi društvo Oltchim nastavilo s radom i da ga restrukturira. Na sličan način, privatni subjekti i javni subjekti koji su ga potpisali obvezali su se da će uložiti napore u provedbu dugoročne strategije restrukturiranja društva Oltchim, puno prije nego glasuje o potencijalnom planu reorganizacije na skupštini vjerovnika. Svi potpisnici Memoranduma glasali su za plan reorganizacije i u 2015., osim društva CFR Marfă, koje je bilo relativno manje važno u usporedbi s partnerima za financiranje i drugim državnim vjerovnicima kad je riječ o opstanku društva Oltchim, i s obzirom na to da je društvo Oltchim za potrebe prijevoza koristilo i društvo Ermewa.

(210) Memorandum sadrži odredbu br. 8 koja predviđa *„zaštitu i jamčenje prava”* i interesa potpisnika. Međutim, u toj se odredbi, osobito u njezinu drugom dijelu, navodi samo ono što je očigledno, tj. da se u trenutku potpisivanja Memoranduma banke, društva Electrica ili AVAS-a nisu unaprijed odrekli svojih vjerovničkih prava. Prema mišljenju Komisije, samo sudjelovanje u tom trenutku i preuzimanje obveze za buduću suradnju kako je to određeno Memorandumom dokaz su da su vjerovnici koji su ga potpisali (i javni i privatni) odlučili da se treba provesti restrukturiranje društva Oltchim.

(211) Ta odluka da se spasi društvu Oltchim još je jasnija ako se uzme u obzir dodatno vrijeme i financijski napor koji su u ponovno pokretanje poslovanja društva Oltchim uložile tri banke (čija su se potraživanja prema društvu Oltchim u tom razdoblju značajno povećala) i AAAS (i druge strane stranke potpisnice) koji je u istom duhu odustao od provedbe mjera neodgodive prisilne naplate svojih potraživanja.

(212) Kad je riječ o Nacionalnoj upravi za vodne resurse, na temelju odredbi njezina javno dostupnog pravilnika o radu i organizaciji ([85]), Komisija napominje sljedeće:

(213) Prvo, u pogledu njezina pravnog statusa i uključenosti u strukture javne uprave, Nacionalna uprava za vodne resurse javna je institucija od nacionalnog interesa koja ima pravnu sposobnost te njome koordinira središnje javno tijelo za vodne resurse (tj. Ministarstvo vodnih resursa i šuma) ([86]).

(214) Drugo, kad je riječ o prirodi njezinih aktivnosti, njezin je cilj provoditi nacionalnu strategiju i politiku u području kvantitativnog i kvalitativnog upravljanja vodnim resursima te osigurati poštovanje propisa u tom području; u tom kontekstu, rukovodi i upravlja infrastrukturom nacionalnog sustava za upravljanje vodama. Također, društvo osigurava provedbu većeg broja aktivnosti od nacionalnog i društvenog značaja, primjerice ispunjenje obveza koje je rumunjska država preuzela u međunarodnim sporazumima i konvencijama ([87]).

([85]) Prema posljednjim informacijama s njezinih internetskih stranica (http://www.rowater.ro/default.aspx) rumunjska Nacionalna uprava za vodne resurse osnovana je Odlukom vlade br. 107/2002, koja je izmijenjena i dopunjena žurnim vladinim pravilnikom br. 73/2005 (dostupan na http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocumentAfis/153726). Njezin pravilnik o radu i organizaciji odobren je Odlukom vlade br. 1176 od 29. rujna 2005. (dostupnom na http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/31843).

([86]) Vidjeti članak 1. statuta Nacionalne uprave za vodne resurse.

([87]) Vidjeti članke 3. i 6. statuta Nacionalne uprave za vodne resurse.

(215) Treće, u pogledu intenziteta nadzora koji javna tijela provode nad njezinim radom, Nacionalnom upravom za vodne resurse rukovodi upravno vijeće sastavljeno od 11 članova, koji se na mandat od četiri godine imenuju na temelju rješenja direktora središnjeg javnog tijela za vodne resurse. U skladu s tim istim člankom, predstavnik Ministarstva javnih financija i predstavnik središnjeg javnog tijela za vodne resurse moraju biti članovi upravnog vijeća. Osim toga, glavnog direktora Nacionalne uprave za vodne resurse imenuje, suspendira i razrješuje dužnosti na temelju rješenja direktor tog istog središnjeg javnog tijela za vodne resurse ([88]).

(216) Četvrto, u pogledu financiranja njezinih aktivnosti, proračun prihoda i rashoda društva odobrava upravno vijeće uz suglasnost direktora središnjeg javnog tijela za vodne resurse ([89]).

(217) S obzirom na čimbenike iz uvodne izjave 190., Komisija stoga smatra da: i. njezin pravni status, ii. njezina integracija u javnu upravu, iii. priroda njezinih aktivnosti i zadaća koje se u uobičajenim okolnostima ne obavljaju na tržištu u uvjetima tržišnog natjecanja s privatnim subjektima, iv. nadzor koji nad njezinim upravljanjem provode javna tijela i v. postupak odobrenja proračuna prihoda i rashoda, ukazuju na to da su aktivnosti Nacionalne uprave za vodne resurse pripisive državi.

(218) S obzirom na prethodno navedene elemente (tj. većinu glasova osiguranih za prihvaćanje plana reorganizacije, ali i jamčenje suradnje glavnih vjerovnika u postojećim i naknadnim nastojanjima temeljene na Memoranduma), Komisija zaključuje da je odobrenje mjere br. 3 od strane AAAS-a, društava Electrica, Salrom, CET Govora i Nacionalne uprave za vodne resurse pripisivo državi.

6.1.2 *Selektivna gospodarska prednost*

(219) Ocijenjene mjere očigledno su selektivne s obzirom na to da su pružene isključivo društvu Oltchim. Ostali poduzetnici u petrokemijskom sektoru i drugim sektorima koji su u sličnoj pravnoj i činjeničnoj situaciji, s obzirom na ciljeve koje se željelo ostvariti predmetnim mjerama, nisu dobili istu prednost. U skladu sa sudskom praksom Suda, sama činjenica da je položaj poduzetnika u okviru tržišnog natjecanja ojačan u odnosu na konkurentske poduzetnike dodjelom gospodarske prednosti koju ne bi primio na neki drugi način u okviru redovnog poslovanja pokazuje da postoji opasnost od narušavanja tržišnog natjecanja ([90]).

(220) Međutim, Rumunjska tvrdi da „mjere nisu omogućile gospodarsku prednost društvu Oltchim jer su zadovoljavale test subjekta u tržišnom gospodarstvu s obzirom na to da su javna tijela i javna društva postupala na isti način kao što bi postupali i privatni vjerovnici, ulagači i opskrbljivači kako bi ostvarila što manje gubitke i što veću dobit” ([91]).

(221) Međutim, čini se da u ovom predmetu test subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv. Prvo, Komisija podsjeća da je Sud prethodno zaključio da primjena „načela ulagača u tržišnom gospodarstvu” u konačnici ovisi o tome je li država dodijelila, u svojstvu dioničara, a ne u svojstvu javnog tijela, gospodarsku prednost poduzetniku kojemu je vlasnik. ([92]) Osim toga, test subjekta u tržišnom gospodarstvu ne bi se mogao primijeniti na državu u svojstvu vjerovnika društva Oltchim preko AAAS-a i drugih javnih vjerovnika jer se „kriterij privatnog vjerovnika” ne primjenjuje na mjere koje je država poduzela u svojstvu javnog tijela pri potpisivanju Memoranduma.

(222) Kako je objašnjeno u uvodnoj izjavi 204. i dalje te u uvodnim izjavama 274. i 276., država je u svojstvu javnog tijela postojano i jasno postupala s ciljem spašavanja društva Oltchim od stečaja, među ostalim davanjem javnih izjava i potpisivanjem Memoranduma u koji su uključeni glavni privatni i javni vjerovnici, a nije postupala kao dioničar koji je uložio u predmetno društvo ili kao vjerovnik. Komisija stoga zaključuje da test subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv u ovom predmetu ([93]).

([88]) Vidjeti članke 19. i 24. statuta Nacionalne uprave za vodne resurse.
([89]) Vidjeti članak 16. statuta Nacionalne uprave za vodne resurse.
([90]) Presuda Suda od 17. rujna 1980. u predmetu 730/79 *Philip Morris Holland BV protiv Komisije*, EU:C:1980:209.
([91]) Vidjeti točku A.2.b i odjeljak B odgovora Rumunjske od 16. svibnja 2018. na Zahtjev Komisije za dostavu informacija.
([92]) Vidjeti presudu Suda od 5. lipnja 2012. *Europska komisija protiv Électricité de France (EDF)* ECLI:EU:C:2012:318, točke od 79. do 82. i točku 87.
([93]) Vidjeti presudu od 16. siječnja 2018. u predmetu T-747/15, *EDF protiv Komisije*, EU:T:2018:6.

(223) Međutim, Komisija je radi potpunosti za svaku od tri predmetne mjere provela i test subjekta u tržišnom gospodarstvu u obliku načela vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, i to tako što je od rumunjskih tijela zatražila dodatne informacije iz predmetnog razdoblja o uključenim subjektima i njihovim odlukama, tako što je sama prikupljala informacije iz svih dostupnih javnih izvora te tako što je provodila vlastite scenarije procjene na temelju dokaza koji su bili dostupni u vrijeme razmatranih mjera.

6.1.2.1 Mjera br. 1: AAAS – nenaplata i daljnje akumuliranje dugova od rujna 2012.

(224) Postupanje AAAS-a u odnosu na dug društva Oltchim već je ocijenjeno u odluci Komisije iz 2012. s obzirom na privatizaciju za koju se tada očekivalo da će uskoro provesti. Komisija stoga smatra primjerenim da se ponašanje AAAS-a u razdoblju poslije donošenja te odluke analizira od trenutka neuspjeha privatizacije.

(225) Privatni vjerovnici obično žele ostvariti maksimalni povrat iznosa koji im duguje dužnik u financijskim teškoćama ([94]).

(226) Suprotno tvrdnji Rumunjske da, u skladu s odlukom Komisije iz 2012., odgoda naplate potraživanja ne bi predstavljala potporu (pod uvjetom da AAAS obračuna kamate na temelju Komunikacije o referentnoj kamatnoj stopi iz 2008. sve do pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti društva Oltchim), Komisija napominje da se situacija u ožujku 2012., kada je Komisija objavila svoju Odluku, bitno razlikovala od razdoblja koje se ocjenjuje s obzirom na to da u potonjem scenariju više nije postojao projekt skorašnje privatizacije. U tom pogledu Komisija napominje da se zaključak iz odluke Komisije iz 2012. temeljio na uvjetu da se društvo Oltchim u cijelosti privatizira u kratkoročnom razdoblju nakon konverzije duga. Međutim, država (putem Ministarstva gospodarstva) kao većinski dioničar nije uzela u obzir mogućnost da bi određeni manjinski dioničari mogli blokirati predviđenu konverziju duga u vlasnički kapital. Ta se blokada realizirala tako da predviđena konverzija duga u vlasnički kapital nije provedena. Stoga je i sama privatizacija bila neuspješna nakon završetka javnog natječaja na kojemu je pobijedio ponuđač koji nije mogao ispuniti svoje obveze kao kupac.

(227) Komisija napominje da su svi vjerovnici, a osobito AAAS, bili upoznati s teškom i sve lošijom financijskom situacijom društva Oltchim. AAAS je stoga ima dovoljno vremena da pripremi, interno ocijeni i provede mjere za naplatu svojih potraživanja u slučaju još jedne neuspjele privatizacije u rujnu 2012. Stoga je analizirano petomjesečno razdoblje od rujna 2012. do 31. siječnja 2013. bilo dovoljno dugo da AAAS poduzme potrebne mjere i pokuša ostvariti povrat duga (99 % potraživanja AAAS-a bilo je neosigurano, kako je prikazano u tablici 1.). U tom pogledu Komisija napominje da su te mjere poduzela, premda neuspješno, i neka društva, primjerice društvo Electrica.

(228) Prvo, posebnim propisima o naplati državnih dugova ([95]) predviđaju se posebna prava za AAAS koja uključuju pravo na izravnu naplatu njegovih potraživanja bez sudske odluke. Konkretno, članak 50. stavci 1. i 2. žurnog vladinog pravilnika br. 51/1998 određuju da: „1. AVAB (današnji AAAS) može ustrojiti sustav vlastitih ovršitelja ili može koristiti usluge drugih ovršitelja za potrebe prisilne naplate” i „2. postupke ovrhe bankovne imovine provest će njegovi ovršitelji ili drugi ovršitelji.”

(229) Unatoč brojnim zahtjevima Komisije, Rumunjska nije dostavila dokaze koji bi pokazali da je AAAS pokušao poduzeti sve mjere koje bi subjekt u tržišnom gospodarstvu pokušao primijeniti radi naplate svojih potraživanja. Osim toga, Rumunjska tvrdi da AAAS ne bi mogao zatražiti prisilnu naplatu svojih potraživanja prema društvu Oltchim zbog zakona o privatizaciji ([96]) kojim se predviđa da od datuma uvođenja posebne uprave vjerovnici kojima se duguju porezi i doprinosi (tj. proračunski vjerovnici) ne mogu naplaćivati svoja potraživanja i ne smiju poduzimati mjere naplate sve dok traje privatizacija društva ([97]). Međutim, iako se time potvrđuje postojanje

([94]) Vidjeti, primjerice, predmet C-342/96 *Španjolska protiv Komisije* [1999.] ECR I-2459, točku 46., i predmet C-256/97 DMTransport [1999.] ECR I-3913, točku 24.
([95]) Vidjeti Pravilnik br. 29/2002 i žurni vladin pravilnik br. 54/1998 i žurni vladin pravilnik br. 51/1998 (kojim se uređuje naplata iz državne imovine – inačica iz 2012.).
([96]) Vidjeti članak 16. Zakona 137/2002.
([97]) Vidjeti članak 16. stavak 5. točku (c) Zakona 137/2002 koji je bio na snazi u rujnu 2012.

selektivne prednosti odobrene društvu Oltchim koju je moguće pripisati državi, AAAS nije poduzeo mjere u kontekstu u kojemu je Ministarstvo gospodarstva iz neobjašnjenih razloga uvelo poseban režim za društvo Oltchim tijekom privatizacije, koji nije ukinut čak i nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. AAAS je mogao pokušati osporiti odluku Ministarstva o produljenju tog posebnog statusa bez objašnjenja.

(230) Drugo, Rumunjska nije dostavila nijednu studiju, izvješće ili interni dokument koji bi pokazao da je AAAS postupao kao subjekt u tržišnom gospodarstvu kad je odlučio odustati od naplate svojih potraživanja nakon neuspjele privatizacije u rujnu 2012. Prema najnovijoj studiji o procjeni naplate potraživanja AAAS-a (studija koju je provelo društvo Raiffeisen u 2011.) dostupnoj u to vrijeme, AAAS bi na temelju scenariju likvidacije ostvario povrat od 12 % sredstava ([98]).

(231) Ostali vjerovnici, uključujući i javne subjekte, u tom su razdoblju poduzeli žurne mjere kako bi naplatili svoje dugove. Društvo Electrica, koje je prema studiji društva Raiffeisen iz 2011. imalo istu stopu povrata sredstava kao i AAAS, pokrenulo je 1. studenoga postupak naplate dugova te se uspješno naplatili s bankovnih računa društva Oltchim. Osim toga, društva Polcheme S.A. i Bulrom Gas koja nisu u državnom vlasništvu i koja su među 21 osiguranih vjerovnika bila na 8. i 10. mjestu prema iznosu potraživanja pokrenula su u 2013. postupak prisilne naplate dugova. AAAS je doista bio najvažniji vjerovnik društva Oltchim te je mogao iskoristiti svoj položaj kako bi dobio povoljnije pregovaračke uvjete za naplatu, no to nije učinio. Da se društvu Oltchim zaprijetilo s primjenom postupka likvidacije, AAAS je mogao imati bolje uvjete naplate duga.

(232) Unatoč tvrdnjama Rumunjske, ne može se smatrati da se potpisivanjem Memoranduma sve poduzelo za potrebe informiranja ili da je on zamjena za to, s obzirom na to da su studiju nazvanu „Analiza održivosti" navedenu u Memorandumu poslije naručila i upotrijebila tri financijska vjerovnika, a ne sam AAAS. Rumunjska nije dokumentirala da je AAAS proveo neku sličnu internu analizu.

(233) Stoga je opće ponašanje AAAS-a (unatoč tome što je već dugo znao za strukturne poteškoće društva Oltchim) bilo pasivno kad je riječ o njegovim nastojanjima da naplati svoja potraživanja ili barem da stekne bolji vjerovnički položaj te se čini da je ono bilo usmjereno na spašavanje i opstanak poslovanja društva Oltchim.

(234) Komisija stoga smatra da bi poduzimanjem mjera AAAS imao bolje izglede za naplatu svojih potraživanja i zbog toga što je društvo Oltchim bilo prekinulo proizvodnju te nije moglo očekivati prihode od poslovanja u bliskoj budućnosti.

(235) Treće, umjesto da je pokušao naplatiti svoja potraživanja, AAAS je, zajedno s ministrima financija, gospodarstva i prometa, kao i s Uredom za državnu imovinu i privatizaciju u industriji, inicirao ideju o potpisivanju Memoranduma (vidjeti *in extenso* uvodnu izjavu 31. i te uvodnu izjavu 203. i dalje) koji je 13. studenoga 2012. odobrio predsjednik rumunjske vlade i koji je potpisala država i sedam vjerovnika, od kojih pet javnih, točnije AAAS, Salrom, CFR Marfă, CEC Bank, Electrica (u to vrijeme još uvijek u isključivom državnom vlasništvu), i dva privatna vjerovnika, točnije banke Banca Comerciala Româna (poslije preimenovana u „Erste Bank") i Banca Transilvania. Unatoč tvrdnjama Rumunjske, Memorandum se ne može smatrati *pari passu* transakcijom, s obzirom na to da su njegovi potpisnici većinom javni vjerovnici i državna tijela. ([99])

(236) Naime, od dvanaest stranaka potpisnika memoranduma, njih deset dolazi iz redova javne uprave ili su u državnom vlasništvu ([100]), dok su samo dvije stranke financijske institucije u privatnom vlasništvu ([101]). Potpisivanje Memoranduma inicirala je država (Ministarstvo financija, Ministarstvo gospodarstva, Ministarstvo prometa i infrastrukture, AAAS i OPSPI), a odobrio ga je predsjednik vlade. Nadalje, postotak potraživanja koja su držali privatni vjerovnici iznosio je tek oko 20 % ukupnih potraživanja potpisnika Memoranduma. Sudjelovanja javnih tijela bilo je stoga značajno, dok je uloga privatnih subjekata bila neznatna. Posljednje, uvjeti transakcija nisu usporedivi s obzirom na to da je 77 % potraživanja dvaju privatnih vjerovnika koji su potpisali Memorandum bilo osigurano u usporedbi sa samo 14 % potraživanja javnih vjerovnika u prosjeku.

([98]) Vidjeti izvješće društva Raiffeisen iz listopada 2011.
([99]) Vidjeti uvodne izjave 86. i 88. Obavijesti Komisije o pojmu državne potpore 2016/C 262/01.
([100]) Tri ministarstva, AAAS, Ured za sudjelovanje države u privatizaciji industrije, Electrica, CFR Marfa, Salrom SA, Oltchim, CEC Bank. Napominjemo da je većina dionica društva Electrica u privatnom vlasništvu tek od srpnja 2014., dok je država vlasnik 48,78 % dionica.
([101]) Banca Transilvania SA i Banca Comercială Română (poslije preimenovana u „Erste Bank").

(237) Memorandum dokazuje da su javni vjerovnici pristali na scenarij da se potraživanja ne naplate, a da pritom nisu razmotrili odgovarajuće alternative. Naime, u točki 2.3 Memoranduma navodi se da njegove stranke pristaju na popis mjera „kako bi se pokušala provesti održiva strategija ponovne uspostave poslovanja pod uvjetom da rezultat studije o procjeni održivosti bude pozitivan”. Rumunjska nije dostavila podatke o studiji o procjeni održivosti, ali je navela da su takvu studiju provele banke. Prema navodima revizorskog društva R/BDO, banke Banca Transilvania i Erste Bank (privatni vjerovnici) zajedno s društvom CEC Bank (javni vjerovnik) naručili su studiju od društva Alvarez&Marsal koje je podnijelo izvješće koje je „sadržavalo mjere restrukturiranja i potvrdilo da je moguće reorganizirati poslovanje društva Oltchim nakon što se provedu predložene mjere”. Prema navodima rumunjskih medija ([102]), rumunjska tijela izjavila su da izvješće društva Alvarez&Marsal, koje se temeljilo na studiji koje su naručile banke koje su vjerovnici kako bi ocijenile položaj društva Oltchim, potvrđuje „hipoteze koje su iznijele državna tijela i potrebu da se dodijeli potpora za sanaciju u okviru predložene strukture”.

(238) Rumunjska nije dokumentirala da je takvu procjenu proveo AAAS ili da je ona provedena u njegove ime, a kamoli da ju je AAAS upotrijebio. Rumunjska nije ni dokazala da je AAAS koristio izvješće društva Alvarez&-Marsal, a osim toga kao što je vidljivo iz javnih izvora navedenih u uvodnoj izjavi 237., u izvješću se samo potvrdila potreba da se dodijeli potpora, ali ne nužno da je reorganizacija dugoročno održiva.

(239) U vezi s time, Komisija naglašava, u skladu s uvodnom izjavom 22., da se njezin zaključak o konverziji duga (i otpisu potraživanja AAAS-a u korist društva Oltchim) nakon čega bi uslijedila potpuna privatizacija ne temelji na pretpostavci da je riječ o prednosti pod uvjetom da „[…] društvo u cijelosti privatizira u kratkom roku nakon konverzije duga”. U Memorandumu se potvrđuje spremnost AAAS-a da produlji razdoblje nenaplate potraživanja i akumuliranje daljnjih dugova.

(240) Rumunjska tvrdi da je AAAS analizirao mogućnost da zatraži zapljenu novčanih sredstava s računa društva Oltchim, ali da to nije mogao učiniti jer su drugi vjerovnici proveli postupak ovrhe novčanih sredstava s računa društva Oltchim. Međutim, Rumunjska nije dostavila dokaze koji bi potkrijepili tu tvrdnju. U svakom slučaju, AAAS se nije ponašao poput razboritog privatnog vjerovnika s obzirom na to da nije poduzeo nikakve mjere kako bi zaštitio svoja potraživanja. Da se AAAS prije uključio u postupak, imao bi mogućnost da prvi provede postupak ovrhe novčanih sredstava s računa društva Oltchim (tj. prije drugih vjerovnika, kao što je to učinilo društvo Electrica u studenome 2012.) ili da stekne založno pravo na imovinu (kao što je to učinilo društvo Salrom).

(241) Rumunjska tvrdi da bi društvo Oltchim moralo pokrenuti postupak u slučaju nesolventnosti da je AAAS zatražio naplatu svojih potraživanja. Komisija smatra da je AAAS mogao steći veću prednost nad društvom Oltchim u smislu naplate potraživanja da je samo zaprijetio da će pokrenuti postupak u slučaju nesolventnosti. Čak i u slučaju scenarija provedbe postupka u slučaju nesolventnosti koji bi on pokrenuo, AAAS bi imao pravo predložiti reorganizaciju društva Oltchim kojim bi mogao ostvariti najveći mogući povrat svojih potraživanja, posebno prodajom putem paketa imovine (vidjeti uvodnu izjavu 265.). Postojanje takve mogućnosti značajno bi promijenilo položaj AAAS-a.

(242) Tijekom glasovanja na skupštini vjerovnika u ožujku 2015. AAAS je mogao birati samo između likvidacije i plana reorganizacije, što je bila posljedica prethodnog nedjelovanja AAAS-a. Stoga, da se ponašao poput razboritog vjerovnika, AAAS je mogao iskoristiti odredbe zakona o nesolventnosti na temelju kojeg svaki vjerovnik s više od 20 % potraživanja može predložiti plan reorganizacije ([103]). Time bi AAAS poduzeo mjere koje bi mu omogućile da se odluči za drugačiji plan reorganizacije (prodaja putem paketa imovine), što je bio scenarij za ostvarivanje najvećih mogućih prihoda (kako je dodatno objašnjeno u uvodnoj izjavi 265.) koji se trebao primjenjivati već od rujna 2012., tj. odmah nakon neuspjele privatizacije.

(243) Na temelju prethodno navedenih razmatranja, Komisija smatra da na temelju mjere br. 1 društvu Oltchim ima selektivnu prednost jer se ne provodi postupak ovrhe i zbog toga su se potraživanja prema društvu Oltchim povećala u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. u iznosu od 152 milijuna RON ([104]) (33 milijuna EUR), pri čemu je odgoda zahtjeva za prisilnu naplatu potraživanja AAAS-a podrazumijevala veću izloženost društvu Oltchim.

([102]) Vidjeti novinski članak u novinama Criterii Nationale od 23. prosinca 2013. naslovljen *Combinatul Oltchim în agonie. Pagini pentru o istorie neagră dostupnom na*: http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra.

([103]) Članak 33. stavak 4. zakona o nesolventnosti.

([104]) Razlika između potraživanja AAAS-a na kraju razdoblja analiziranog za mjeru br. 1 (1 201 milijun RON) i na početku (1 049 milijuna RON).

6.1.2.2 Mjera br. 2: društva CET Govora i Salrom – potpora poslovanju društvu Oltchim u obliku daljnjih neplaćenih isporuka od rujna 2012.

(244) Kako je prethodno objašnjeno (vidjeti uvodnu izjavu 29.), društvo Oltchim uspjelo je ponovno pokrenuti proizvodnju 2012. zahvaljujući odluci društava CET Govora i Salrom da će nastaviti opskrbljivati društvo Oltchim unatoč neplaćanju dospjelih dugova.

(245) Komisija je izrazila sumnju da bi subjekt tržišnog gospodarstva donio iste odluke kao i ta dva poduzeća u državnom vlasništvu s obzirom na ekonomske poteškoće društva Oltchim.

(246) Tijekom faze istrage Rumunjska je dostavila valjane argumente o tehnološkoj međuovisnosti društava Salrom i CET Govora s jedne strane i društva Oltchim s druge strane. Te su argumente potkrijepile i treće strane, primjerice stečajni upravitelji društava Oltchim i CET Govora, a može ih se sažeti na sljedeći način.

(a) U industrijskoj zoni Vâlcea posluju četiri velika subjekta: Oltchim, CET Govora, Uzinele Sodice Govora i Salrom. Njihove su djelatnosti tehnološki neovisne, a svaki od njih je istodobno i dobavljač i klijent.

(b) Društvo Salrom isporučuje društvu Oltchim slanu otopinu i kredu, a društvo Oltchim isporučuje društvu Salrom industrijsku vodu koja je potrebna za otapanje soli. Društvo Salrom isporučuje slanu otopinu i društvu Uzinele Sodice Govora. Sol i industrijska voda isporučuje se između društava Salrom i Oltchim kroz cijevi koje povezuju ta dva dobavljača/klijenta.

(c) Društvo CET Govora isporučuje električnu energiju i paru društvu Oltchim, a od društva Oltchim dobiva neobrađenu vodu potrebnu u postupku proizvodnje. Društvo Uzinele Sodice Govora također kupuje električnu energiju i paru od društva CET Govora, a para se isporučuje i općini Râmnicu Vâlcea radi grijanja grada. Društva Uzinele Sodice Govora i Oltchim vezani su potrošači kad je riječ o pari koju isporučuje društvo CET Govora i soli koju isporučuje društvo Salrom. S druge strane, društvo CET Govora nabavljalo je od društva Oltchim industrijsku vodu potrebnu za proizvodnju ([105]).

(247) Kad je riječ o društvu Salrom, Rumunjska tvrdi da je to društvo moralo birati između održavanja proizvodnje i zatvaranja zbog nedostupnosti usluga koje mu je pružalo društvo Oltchim. Prestanak poslovanja društva Oltchim značio bi prestanak poslovanja društva Uzinele Sodice Govora koje je klijent društva Salrom, što bi negativno utjecalo na društvo CET Govora.

(248) Kad je riječ o društvu CET Govora, Rumunjska tvrdi da nije postojalo praktično rješenje kojim bi se mogla nadomjestiti kupnja industrijske pare od strane društva Oltchim. Da je društvo CET Govora prestalo dostavljati paru dvama vezanim kupcima (s obzirom na to da je para nusproizvod proizvodnje električne energije), jedina mogućnost bila bi njezin potpuni gubitak ispuštanjem u atmosferu. Zbog toga Rumunjska tvrdi da bi, s ekonomskog gledišta, svaki subjekt koji bi se našao u položaju društva CET Govora odlučio da će isporuku pare pretvoriti u dugovanje radije nego je ispustiti u atmosferu s obzirom na to da bi ona u tom slučaju u potpunosti izgubila svoju vrijednost.

(249) Osim tehnološke međuovisnosti, Rumunjska je također tvrdila da su odluke koje su donosila društva CET Govora i Salrom o nastavku opskrbe društva Oltchim bile opravdane i u skladu s načelom subjekta u tržišnom gospodarstvu pod uvjetom da su oba društva osigurala novonastali dug (tj. dug nastao nakon rujna 2012.).

(250) Nadalje, Rumunjska smatra da su odluke društava CET Govora i Salrom o isporuci sirovina potrebnih za ponovno pokretanje proizvodnje društva Oltchim slične odlukama privatnih društava kao što su Bulrom Gas Impex, SC Arelco Power, Ciech Chemical Group, Tricon, Alum, MFC Commodities, Chemimplex. Ta se odluka temelji na vjerojatnosti da bi se naplatio veći iznos duga da se poslovanje ponovno pokrene, da postane održivo i da naknadna prodaja bude uspješna.

([105]) Čini se vjerojatnim da društvo CET Govora ne bi moglo snositi trošak diversifikacije isporuke industrijske vode i da takvi radovi nisu bili mogući u razumnom roku.

(251) Kad je riječ o tehnološkoj međuovisnosti društava Salrom i CET Govora s jedne strane i društva Oltchim s druge strane, Komisija u načelu ne osporava valjanost tvrdnji Rumunjske.

(252) Međutim, Komisija ne može prihvatiti stajalište Rumunjske da je ponašanje društva CET Govora u skladu s načelom subjekta u tržišnom gospodarstvu. To je dodatno objašnjeno u nastavku.

(253) Iz tablice 7. proizlazi da su se od listopada 2012. do siječnja 2013. potraživanja društva Salrom prema društvu Oltchim povećala za 15 milijuna RON (otprilike 3 milijuna EUR). Istodobno, iz tablice 8. proizlazi da su se i potraživanja društva CET Govora prema društva Oltchim povećala za 52 milijuna RON (otprilike 12 milijuna EUR), od čega se iznos od 27 milijuna RON (otprilike 6 milijuna EUR) odnosi na kazne za zakašnjela plaćanja.

(254) Prema posljednjim informacijama koje je dostavila Rumunjska, u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. društvo CET Govora isporučilo je društvo Oltchim plin i paru u iznosu od otprilike 50 milijuna RON, dok su plaćanja primljena od društva Oltchim u istom razdoblju iznosila ukupno samo oko 8 milijuna RON ([106]). Dok s jedne strane tvrdi da se kazne u iznosu od 27 milijuna RON odnose na veći iznos dug, tj. dug akumuliran u dužem razdoblju od veljače 2008. do prosincu 2012., Rumunjska s druge strane Rumunjska nije dostavila pouzdane podatke o točnim kaznama koje se odnose na dug akumuliran tijekom promatranog razdoblja od rujna 2012. do siječnja 2013 ([107]).

Tablica 7.

Kretanje nastanka obveza društva Oltchim prema društvu Salrom

Opis	Ukupna dugovanja u	Od toga:	
	RON	Isporuka proizvoda	Kazne
I. Dugovanje na dan 24. listopada 2012.	**15 729 325,14**	15 383 302,06	346 050,08
II. Dugovanje na dan 30. siječnja 2013.	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Razlika (II.–I.)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Izvor: Napomene društva R/BDO o Odluci o pokretanju postupka, str. 34.

Tablica 8.

Kretanje nastanka obveza društva Oltchim prema društvu CET Govora

Opis	Ukupna dugovanja u	Od toga:		
	RON	Električna energija	Para	Kazne
I. Dugovanje na dan 24. listopada 2012.	**84 543 999,44**	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Dugovanje na dan 30. siječnja 2013.	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Razlika akumulirana tijekom razdoblja (II.–I.)	52 355 919,54	**21 349 596,04**	**3 595 978,11**	27 410 345,39

Izvor: Napomene društva R/BDO o Odluci o pokretanju postupka, str. 33.

([106]) Odgovor Rumunjske od 16. svibnja 2018., R15 i dalje.
([107]) Odgovor Rumunjske od 16. svibnja 2018., R14 i dalje.

(255) U svakom slučaju, na temelju prikupljenih informacija Komisija smatra da su društva Salrom i CET Govora sasvim drugačije pristupila situaciji u kojoj se našlo društvo Oltchim.

(256) Kad je riječ o društvu Salrom, Komisija napominje da je to društvo donijelo odluku o nastavku isporuke društvu Oltchim (kako bi ono moglo ponovno pokrenuti proizvodnju u listopadu 2012.) tek nakon što su isporuke osigurane plaćanjem unaprijed. Nadalje, ponovnu isporuku slane otopine kao i raspodjelu plaćanja dugova društvo Salrom uvjetovalo je time da sredstvo osiguranja bude nepokretna imovina, što su odobrili prvo upravni odbor, a zatim i izvanredna skupština dioničara održana 6. studenoga 2012.

(257) Kad je riječ o društvu CET Govora, Komisija napominje da, za razliku od društva Salrom, to društvo nije odredilo sličan uvjet plaćanja unaprijed za ponovnu isporuku niti je odredilo sličan uvjet da se ranija potraživanja prema društvu Oltchim osiguraju nepokretnom imovinom.

(258) Prema izvješću društva Euroinsol (tj. stečajnog upravitelja društva CET Govora), uprava društva CET Govora odobrila je nastavak trgovinskih odnosa s kupcima kao što je društvo Oltchim te im je odobravala popuste ili mogućnost plaćanja u obrocima: zbog toga su se potraživanja društva CET Govora u iznosu od 136 milijuna RON na početku postupka u slučaju nesolventnosti pokrenutog za društvo Oltchim dodatno povećala u iznosu od 44 milijuna RON registriranih kao potraživanja tijekom razdoblja postupka u slučaju nesolventnosti (od 1. siječnja 2013. do 30. lipnja 2016.).

(259) Nadalje, izvješće stečajnog upravitelja društva CET Govora pokazuje da je u razdoblju od 1. siječnja 2008. do 30. lipnja 2016. to poduzeće kontinuirano isporučivalo električnu energiju i industrijsku paru društvu Oltchim po cijenama znatno nižima od troškova proizvodnje (što je u tom razdoblju dovelo do gubitka u iznosu od 103,3 milijuna RON (23,9 milijuna EUR)). U izvješću se čak zaključuje da su takvi ugovori o opskrbi s društvom Oltchim bili jedan od glavnih uzroka nesolventnosti i samog društva CET Govora. Ukupni gubitak zbog preniskih cijena sirovina koje su se prodavale društvu Oltchim iznosio je 91 milijun EUR, s obzirom na to da je društvo Oltchim pokrilo samo 60 % cijene troška.

(260) Osim toga, odluku da društvo CET Govora kontinuirano opskrbljuje društvo Oltchim, a da pritom ne pokuša pregovarati i poduzeti mjere kojima bi se zaštitila potraživanja prema društvu Oltchim ([108]), donijelo je vijeće okruga Vâlcea ([109]), na temelju uzimanja u obzir elemenata bitnih za javnu politiku koje subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo u obzir ([110]). Zbog tih je odluka društvo CET Govora postalo nelikvidno, kako je to opisao njegov stečajni upravitelj. To upućuje na to da te odluke nisu bile u skladu s načelom subjekta u tržišnom gospodarstvu.

(261) Kako je to društvo PCC navelo u uvodnoj izjavi 133., stečajni upravitelj društva CET Govora istaknuo je i da „odluka o isporuci električne energije društvu Oltchim nije bila ekonomski opravdana te je bila politički motivirana i odličan je primjer političkog miješanja u upravljanje dužnikom." Isti je stečajni upravitelji izjavio ([111]) i da je „više od deset godina Oltchim živio na račun CET-a. Veliko poduzeće ne može opstati na račun malog poduzeća. Dovoljno je to što je u okviru plana reorganizacije izgubljeno 136 milijuna [RON]. To znači da smo oko 35 milijuna EUR mogli iskoristiti za obnovu strojeva, postrojenja i opreme koji su stariji od 30 godina i koji su već premašili svoj optimalni ciklus."

([108]) Stečajni upravitelj društva CET Govora također je istaknuo da je „društvo CET Govora bilo jedino društvo koje je nastavilo isporučivati električnu energiju i procesnu paru društvu Oltchim, čime je preuzelo ne samo rizik da mu se obveze neće podmiriti, nego i veću opasnost da će i samo postati nesolventno […] Uprava [društva CET Govora] nije poduzela ni odlučne mjere kako bi se potraživanja naplatila ili provele preventivne mjere, na primjer […] upozoravanjem dužnika koji ne ispunjavaju obveze plaćanja o mogućnosti smanjenja ili potpune obustave isporuke pare i električne energije […] ni bilo koje mjere *in extremis* koje su primjerene kad postoje naznake da se potraživanja neće naplatiti: ponovno pregovaranje o uvjetima i cijeni opskrbe te uvjetovanje daljnje opskrbe plaćanjem dospjelog duga".

([109]) Odluka br. 27 od 31. kolovoza 2012., Odluka br. 58 od 31. listopada 2012., Odluka br. 61 od 16. studenoga 2012., Odluka br. 86 od 28. prosinca 2012.

([110]) Na primjer, Napomene s objašnjenjima br. 15976 od 24. prosinca 2012., u kojima se navode razlozi Odluke vijeća okruga Vâlcea br. 86 od 28. prosinca 2012., jasno otkrivaju stvarni cilj nastojanja vijeća okruga Vâlcea, tj. spašavanje gospodarstva u okrugu i u cijeloj regiji na način da se odobri da društvo CET Govora nastavi isporučivati električnu energiju i paru pogonima u kojima se proizvode kemijski proizvodi, premda oni nisu platili svoja dugovanja prema društvu CET Govora (iako su se na to obvezali u trenutku kad je društvo Oltchim ponovno počelo poslovati). U tim napomenama s objašnjenjima objašnjava se i razlog prijenosa potraživanja društva CET Govora prema društvu Oltchim na društvo Complexul Energetic Oltenia, kako bi se očuvala radna mjesta, osiguralo redovno poslovanje društva Oltchim i drugih uključenih gospodarskih subjekata te osigurala isporuka toplinske energije stanovništvu. Sve te navedene razloge subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzimao u obzir pri donošenju odluke o transakciji http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf.

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

(262) Osim toga, stečajni upravitelj društva CET Govora također je istaknuo da je „društvo CET Govora uvijek podupiralo proces proizvodnje društva Oltchim SA isporukom (procesne pare i električne energije) po cijenama puno nižima od troškova proizvodnje […] Društvo CET Govora bilo je jedino društvo koje je nastavilo isporučivati električnu energiju i procesnu paru društvu Oltchim, čime je preuzelo ne samo rizik da mu se obveze neće podmiriti, nego i veću opasnost da će i samo postati nesolventno […] Uprava [društva CET Govora] nije poduzela ni odlučne mjere kako bi se potraživanja naplatila ili provele preventivne mjere, na primjer […] upozoravanjem dužnika koji ne ispunjavaju obveze plaćanja o mogućnosti smanjenja ili potpune obustave isporuke pare i električne energije […] ni bilo koje mjere *in extremis* koje su primjerene kad postoje naznake da se potraživanja neće naplatiti: ponovno pregovaranje o uvjetima i cijeni opskrbe te uvjetovanje opskrbe plaćanjem dospjelog duga. Nadalje, otkrili smo i posebnu situaciju u kojoj je potraživanje društva Alpha Bank prema društvu Oltchim u iznosu od 2,5 milijuna RON preuzeto po nominalnoj vrijednosti, premda je plan reorganizacije predviđao povrat od samo 70 %. […] Stoga je nesolventnost društva Oltchim jedan od uzroka nesolventnosti društva CET Govora […] S obzirom na male, praktički nepostojeće izglede da će se društvo Oltchim privatizirati po prodajnoj cijeni od 306 milijuna EUR određenoj u planu reorganizacije, potraživanje od 30 % koje je društvo CET Govora imalo na popisu potraživanja prema društvu Oltchim značilo je gubitak za društvo". Osim toga, kao što je u to vrijeme istaknuto u rumunjskim medijima ([112]), razne izjave ukazivale su na to da je stvarni razlog za nastavak opskrbe društva Oltchim bilo nastojanje da se izbjegne otpuštanja oko 2 300 zaposlenika, što se smatralo velikim socijalnim problemom za regiju. Navedeni razlozi nisu u skladu s načelom subjekta u tržišnom gospodarstvu koji bi se razmatrali u uobičajenim tržišnim uvjetima.

(263) Komisija stoga smatra da na temelju mjere br. 2. društvo Oltchim ima selektivnu prednost u odnosu na društvo CET Govora, ali ne i u odnosu na društvo Salrom. **Prednost koju je društvo CET Govora dodijelilo društvu Oltchim** tako što nije dovoljno zaštitilo svoja potraživanja (tj. tako što nije uvjetovalo otplatu ranijih potraživanja ili što nije zatražilo da se ranija dugovanja osiguraju nepokretnom imovinom, kao što je to učinilo društvo Salrom, i što nije zatražilo da se nastavak isporuke unaprijed plati) odnosi se na **iznos** kazni koje predstavljaju vremensku vrijednost potraživanja prema društvu Oltchim koje društvo CET Govora nije naplatilo, prilikom donošenja odluke o nastavku isporuke društvu Oltchim u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. Kao što je to već objašnjeno u točkama 253. i 254., prema informacijama koje je dostavilo društvo R/BDO, te kazne iznosile su otprilike 27 milijuna RON (otprilike 6 milijuna EUR). Međutim, podaci koje je poslije dostavila Rumunjska nisu pokazivali točan iznos koji se odnosi na promatrano razdoblje.

6.1.2.3 Mjera br. 3: AAAS i poduzeća u državnom vlasništvu (osobito Electrica, Salrom, CET Govora, Nacionalna uprava za vode) – poništenje duga iz 2015. u okviru plana reorganizacije

A) **Usporedba koju su obavili AAAS i poduzeća u državnom vlasništvu između plana reorganizacije i scenarija likvidacije bila je manjkava i temeljila se na pogrešnim razmatranjima koje subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo u obzir**

(264) Kako je objašnjeno u uvodnim izjavama od 51. do 73., plan koji su sastavili sudski imenovani stečajni upravitelji, o kojem su vjerovnici društva Oltchim raspravljali 9. ožujka 2015. te ga prihvatili, uključivao je cjelokupni ili značajan otpis duga za vjerovnike društva Oltchim, s obzirom na to da očekivana prodajna cijena društva Oltchim SPV nije bila dovoljna za pokrivanje cjelokupnog duga društva Oltchim SA.

(265) **Prvo, davanjem prednosti *de facto* ([113]) *en bloc* prodaji, i ograničavanjem usporedbe tog scenarija s potpunom likvidacijom društva Oltchim, AAAS nije postupao kao subjekt u tržišnom gospodarstvu.** U skladu s rumunjskim zakonodavstvom ([114]), AAAS je imao pravnu mogućnost predložiti svoj plan reorganizacije s obzirom na to da je AAAS držao (pojedinačno i zajedno s drugim poduzećima u državnom vlasništvu) više od 20 % potraživanja prema društvu Oltchim; subjekt u tržišnom gospodarstvu to bi učinio kako bi ostvario najveći mogući povrat svojih potraživanja. U takvoj situaciji, subjekt u tržišnom gospodarstvu ocijenio bi i pokušao provesti alternativni postupak prodaje putem paketa aktivne imovine. Ta treća mogućnost značila je bolje izglede za uspjeh od plana, osobito s obzirom na šest neuspjelih pokušaja privatizacije društva Oltchim iz 2001., 2003., 2006., 2007., 2008. i 2012. na način sličan prodaji „u jednom bloku" kako je to bilo predviđeno u planu reorganizacije putem prodaje društva Oltchim SPV: predloženi plan reorganizacije uključivao je prijenos imovine, zaposlenika i ugovora na društvo Oltchim SPV te je stoga bio slične prirode kao i prethodni pokušaji.

([112]) Vidjeti Prilog 18. i Prilog 19. podneska društva PCC od 2. rujna 2016.

([113]) Kako je navedeno i u bilješki 37, imovina društva Oltchim SPV uključivala bi imovinu industrijske zone Vâlcea i/ili pogona Bradu. S obzirom na to da pogon Bradu ima dugu povijest poslovanja s gubicima, nijedan ga kupac ionako ne bi kupio zasebno (osim u postupku likvidacije). Nadalje, nije postojao plan o raspodjeli dvaju pogona u zasebne pakete imovine. Stoga bi takav scenarij za društvo Oltchim SPV najvjerojatnije doveo do *de facto* prodaje u jednom bloku, ako bi do nje uopće i došlo.

([114]) U skladu s člankom 33. stavkom 4. i člankom 94. stavkom 1. točkom (c) Zakona o nesolventnosti.

(266) Takvo alternativno rješenje povećalo bi mogućnost očekivane naplate vjerovnika jer bi bilo moguće dati ponude za više paketa imovine, ne bi se odbacila mogućnost prodaje jednom kupcu i ne bi se isključila mogućnost da se dijelovi društva Oltchim istodobno prodaju u okviru tog postupka, na temelju interesa koji su izrazili ponuđači u ranoj fazi postupka za pakete imovine ponuđene na prodaju. Stoga je očekivana cijena u javnom i transparentnom postupku prodaje putem paketa imovine mogla samo biti veća od, s jedne strane, iznimno nesigurnih prihoda od *en bloc* privatizacije predviđene planom reorganizacije i, s druge strane, prihoda od likvidacije.

(267) Drugo, čak i ako je bila usmjerena na pogrešnu i ograničenu usporedbu koju je provelo društvo R/BDO između scenarija likvidacije i predloženog plana reorganizacije (jer se u obzir nije uzeo javni i transparentni postupak prodaje putem paketa imovine), na koju su se oslanjali javni vjerovnici, ta je usporedba bila manjkava i zbog sljedećeg:

(a) vjerovnici koju su odobrili plan reorganizacije precijenili su prihode koje bi ostvarili na temelju plana reorganizacije, dok je ishod postupka likvidacije bio sigurniji od očekivanog ishoda plana reorganizacije i,

(b) s druge strane, prihodi od likvidacije bili su pogrešno procijenjeni.

(268) Vjerovnici koji su odobrili plan reorganizacije precijenili su njegove prednosti iz sljedećih razloga:

(a) Uspješna prodaja predviđena planom reorganizacije nije bila vjerojatna s obzirom na brojne prethodne neuspjele pokušaje privatizacije društva Oltchim. U trenutku kad je plan reorganizacije predložen i prihvaćen nije bilo ulagača niti su bile dostupne pouzdane informacije o cijeni koju se može dobiti, unatoč tome što je rok za podnošenje ponuda produljen nekoliko puta s 31. siječnja na 12. prosinca 2014.

(b) Rumunjska osporava gledište društva PCC o financijskoj situaciji društva Oltchim, prema kojemu je ta situacija „ispod prihvatljivih mjerila […] i još uvijek stvara gubitke", i ističe da je društvo Oltchim rangirano kao 63. od 100 poduzeća na ljestvici najprofitabilnijih poduzeća u jugoistočnoj Europi (uvodna izjava 156.). S jedne strane, taj rezultat predstavlja *ex post* opažanje koje nije bilo dostupno u vrijeme glasovanja i kao takvo nije dovoljno za ocjenu ove mjere ([115]), a s druge strane, taj je rezultat ostvaren iznimno zbog značajnog otpisa duga, što je objašnjeno i u samom izvješću: „u analizi trendova u rezultatima poduzeća izuzimamo društvo Oltchim, koje se nalazi na vrhu ljestvica profitabilnosti i rasta prihoda zahvaljujući kontroverznom otpisu pola milijarde eura duga prema državi, što Europska komisija istražuje zbog moguće nezakonite državne potpore. *Tim su potezom, čiji je cilj da ta tvornica postane privlačnija privatnim ulagačima, dugovi poduzeća pretvoreni u prihode, zbog čega je ono u 2015. zabilježilo dobit od 507 milijuna EUR, povrat na prihode od 73 % i gotovo peterostruko povećanje prihoda na 697 milijuna EUR.*"

(c) I podnesak anonimne stranke (vidjeti 4.2.3) potkrjepljuje nezainteresiranost potencijalnih ulagača za društvo kao što je Oltchim, koje je imalo znatne teškoće u poslovanju zbog kojih je razina profitabilnosti bila preniska da bi poslovanje moglo biti dugoročno održivo.

(d) Osim toga, državni vjerovnici trebali su uzeti u obzir: i. iznimno dugo trajanje faze reorganizacije (gotovo šest godina od početka postupka nesolventnosti), što bi najvjerojatnije dovelo do snižavanja cijene društva Oltchim, i ii. činjenicu da je društvo Oltchim tijekom tog razdoblja generiralo nove dugove koji su imali prioritet nad dugovima iz razdoblja prije postupka nesolventnosti, čime se bitno smanjivala očekivana naplata predviđena Planom. Rizik od promjene iznosa tekućeg duga bio je daleko manji u slučaju likvidacije, koja bi kraće trajala. S obzirom na loše financijske rezultate društva Oltchim taj je rizik bio realan neovisno o tvrdnjama Rumunjske da ono ostvaruje pozitivnu dobiti prije kamata, poreza, deprecijacije i amortizacije (vidjeti uvodnu izjavu 165.).

(e) Društvo R/BDO pojasnilo je činjenicu da je cijena od 306 milijuna EUR za dionice društva Oltchim SPV navedena u izvješću društva Winterhill iz 2013. bila pogrešna, ali je s obzirom na sastanak vjerovnika od 4. prosinca 2014. ispravljena na 294 milijuna EUR. Ipak, ta je procjena bila daleko viša od vrijednosti vlasničkog kapitala iz studije društva Raiffeisen iz 2011. (u rasponu od 28 milijuna EUR do 97 milijuna EUR), premda je društvo Oltchim u međuvremenu prekinulo proizvodnju, a vrijednost utvrđenu u njoj potvrdilo je i društvo PCC, manjinski dioničar društva Oltchim koji također posluje u kemijskoj industriji.

([115]) Prema presudi Suda od 5. lipnja 2012., Komisija protiv EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, točka 85. „Nije dovoljno osloniti se na ekonomske evaluacije provedene nakon što je prednost dodijeljena, na retrospektivni zaključak da je ulaganje koje je poduzela dotična država članica zapravo bilo profitabilno ili na kasnija opravdanja odabranog djelovanja."

(f) Kako je objašnjeno u uvodnoj izjavi 141., društvo PCC koje je manjinski dioničar društva Oltchim naručilo je izradu izvješća o financijskoj situaciji u društvu Oltchim od […]. To izvješće, objavljeno u kolovozu 2016., temelji se na studiji neovisnog ovlaštenog procjenitelja vrijednosti koji je procijenio vrijednost materijalne imovine društva Oltchim na temelju analiza scenarija A i B iz izvješća o planu reorganizacije koji je sastavilo društvo R/BDO. U toj se studiji koristila metodologija diskontiranog novčanog toka za izračun vrijednosti imovine društva Oltchim u kontekstu plana reorganizacije. Rumunjska je osporila taj pristup ustvrdivši u uvodnoj izjavi 157. da se ta metodologija može koristiti samo za procjenu vrijednosti društva; Rumunjska je svoju tvrdnju potkrijepila upućivanjem na materijale sveučilišta Harvard i Stern. Međutim, premda ti materijali doista govore u prilog tome da je navedena metodologija koristan način vrednovanja društva, u njima se ne navodi da se i fer vrijednost imovine ne može procijeniti s pomoću te metodologije. Nadalje, u referentnim materijalima sveučilišta Stern na koje upućuje Rumunjska navodi se da je ta metodologija jedna od metodologija primjerenih za procjenu fer vrijednosti imovine ([116]). Stoga se u toj studiji provedenoj na temelju podataka dostupnih na kraju glasovanja koristi valjana metodologija koja pokazuje da je, uzimajući u obzir prethodno navedene manjkavosti u procjeni vrijednosti od 306 milijuna EUR koju je provelo društvo R/BDO, subjekt u tržišnom gospodarstvu koji djeluje oprezno i razborito mogao utvrditi drugačiju procjenu vrijednosti trajne materijalne imovine društva Oltchim u iznosu od 14 milijuna EUR do 128 milijuna EUR u slučaju realizacije plana reorganizacije. Ta je imovina, prema izvješću […], činila 85 % imovine društva Oltchim; subjekt u tržišnom gospodarstvu stoga bi zaključio (nakon uzimanja u obzir činjenice da bi stjecatelj od kupovne cijene odbio obveze koje se odnose na društvo SPV, kao što su obveze koje se odnose na zaposlenike društva Oltchim SPV) da su prihodi na raspolaganju vjerovnicima, koji su jednaki cijeni koju bi potencijalni kupac mogao platiti za društvo Oltchim SPV umanjeni za troškove postupka, prosječno bili niži od najnepovoljnijeg ishoda postupka likvidacije prema procjeni društva Winterhill, odnosno prodaje *ex-situ* u vrijednosti od 141 milijuna EUR. Budući da je ekonomska vrijednost obveza koje se odnose na okoliš slična u oba scenarija (vidjeti uvodnu izjavu 269.) i da bi tekući dugovi društva Oltchim SA vjerojatno bili veći na temelju plana reorganizacije nego na temelju likvidacije zbog njegova duljeg trajanja ([117]), vjerovnik u tržišnom gospodarstvu zaključio bi da se u scenariju likvidacije ostvaruje najveći mogući povrat njegova duga.

(g) Takvo se stajalište ne može osporiti podacima koje je Rumunjska navela o prodaji s obzirom na iznos koji je ponudilo društvo Chimcomplex u okviru postojećeg postupka prodaje započetog u kolovozu 2016. radi prodaje oko 57 % imovine društva Oltchim SA iz sljedećih razloga: i. takva vrijednost odgovara drugačijem postupku prodaje od prodaje društva Oltchim SPV (uključujući i obveze prema, na primjer, zaposlenicima), ii. ta vrijednost odgovara *ex post* opažanju koje vjerovnici nisu mogli uzeti u obzir u vrijeme glasovanja o planu reorganizacije početkom 2015., iii. ta se vrijednost temelji na 57 % imovine društva Oltchim: zanemaruje se činjenica da se moglo smatrati kako ostala imovina, koja se uglavnom odnosi na pogon Bradu (za koju se u planu reorganizacije koji je predložilo društvo R/BDO najavljivalo da će biti uključena u SPV), ima negativnu vrijednost (a ne dodatnu pozitivnu vrijednost kako tvrdi Rumunjska u svojem podnesku od 16. svibnja 2018.), s obzirom na to da je godinama kontinuirano generirala gubitke jer nije poslovala; pogon Bradu (koji se prije nazivao Arpechim) generirao je gubitke još i prije nego što ga je 2009. kupilo društvo Oltchim po simboličnoj cijeni ([118]).

(h) Isto vrijedi i za *ex post* opažanja koja je dostavila Rumunjska u vezi sa stvaranjem pozitivne dobiti prije kamata, poreza, deprecijacije i amortizacije, što bi društvu Oltchim omogućilo da smanji svoje tekuće dugove nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti. Komisija primjećuje da Rumunjska nije navela druge *ex post* vrijednosti koje su umanjivale prihode od prodaje društva Oltchim u jednom bloku, kao što su niska vrijednost spontane ponude društva Chimcomplex [veća od 100 milijuna EUR] ograničene na pogon Vâlcea

([116]) http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf – str. 3 – „[prva točka] Pristupi procjeni fer vrijednosti – Vrednovanje na temelju diskontiranog novčanog toka stavlja u odnos vrijednost imovine i postojeću vrijednost očekivanog budućeg novčanog toka po toj imovini."

([117]) U izvješću o planu reorganizacije koje je sastavilo društvo R/BDO navodi se da je tekući dug 30. studenoga 2014. iznosio 50,3 milijuna EUR, te da bi se povećao na 58 milijuna EUR na temelju scenarija A iz plana reorganizacije i na 65 milijuna EUR na temelju scenarija B (str. 86. i 90.) u trogodišnjem razdoblju tijekom kojeg je društvo R/BDO očekivalo da će se provesti prodaja u jednom bloku, ne dovodeći u pitanje dodatne promjene u slučaju duljeg postupka prodaje do kojeg bi vrlo vjerojatno došlo s obzirom na brojne prethodne neuspjele pokušaje prodaje u jednom bloku.

([118]) Izvor: Napomene društva R/BDO o Odluci o pokretanju postupka, točke 11., 16. i 18. Prema navodima društva R/BDO, *„u pogledu vrijednosti industrijske zone Arpechim, u prosincu 2009. privatni prodavatelj tj. društvo OMV Petrom smatralo je da je cijena od 1 EUR koju je tražio od kupca tj. društva Oltchim SA, dovoljna da zadovolji njegove interese. U okviru te transakcije, prema Ugovoru o kupoprodaji imovine ovjerenom 29. siječnja 2010., društvo Oltchim SA platilo je 1 RON za zemljište i 0,50 RON za zgrade."* Nadalje, prema navodima društva R/BDO „rezultat analize ovih dokumenata otkriva da je društvo SC OMV Petrom SA bilo sigurno da je vrijednost industrijske zone Arpechim prilagođena za povezane troškove povezane s tom imovinom (obveze koje se odnose na okoliš) bila nula za vjerovnike, a moguće i negativna za vlasnika".

(prema javnim izvorima) ([119]) u 2016. kako je izvijestilo društvo PCC ili g. Diaconescua (45 milijuna EUR u 2012.) prema društvu PCC (vidjeti uvodnu izjavu 140.), u usporedbi s očekivanim iznosom od 293,7 milijuna EUR koji je procijenilo društvo Wintherhill i kojim se potkrepljuje izvješće o reorganizaciji koje je vjerovnicima dostavilo društvo R/BDO.

(i) Kako je prethodno objašnjeno (vidjeti uvodnu izjavu 266.), iako je vrijednost ostvarena prodajom putem paketa imovine mogla dovesti samo do više cijene nego postupak ograničen na prodaju u jednom bloku, stvarni rezultat prodaje putem paketa imovine (129 milijuna EUR), iako ne predstavlja *ex-ante* vrijednost, pokazao se značajno nižim od procjene društva Winterhill o prihodima na temelju planu reorganizacije.

(269) Kad je riječ o potencijalnim prihodima od likvidacije ([120]), njih su državni vjerovnici podcijenili kad su odobrili plan reorganizacije, pri čemu su se pouzdali u izvješće društva R/BDO iz sljedećih razloga:

(a) Subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi razmotrio samo mogućnost *ex-situ* likvidacije (141 milijuna EUR očekivanog povrata za vjerovnike ([121])); procijenio bi i potencijalni ishod *in-situ* prodaje ili posredne situacije u kojoj bi velik dio imovine bio kupljen kao aktivna imovina (vidjeti uvodnu izjavu 11. tehničkog priloga).

(b) Društvo R/BDO izjavilo je da u procjeni likvidacijske vrijednosti društvo Winterhill nije uzelo u obzir sve obveze koje se odnose na okoliš. Međutim, iznos od 464 milijuna EUR obveza koje se odnose na okoliš koje je izračunalo društvo Oltchim i koje su sudski imenovani stečajni upravitelji uzeli u obzir u svojem izvješću u prilog plana reorganizacije a protiv likvidacije društva Oltchim, nije realan: velik dio imovine vjerojatno bi kupio kupac koji bi nastavio industrijsku proizvodnju u pogonima društva Oltchim, čime bi se izbjeglo potpuno uništenje tog pogona na čemu se temelji ta procjena. Srednja vrijednost obveza koje se odnose na okoliš uzetih u obzir u scenariju likvidacije stoga je trebala biti daleko niža od procjene društva Oltchim u iznosu od 464 milijuna EUR, čemu doprinosi i društvo PCC, koje također posluje u petrokemijskom sektoru: cjelovita zamjena zagađenog tla društva Oltchim biljnim tlom ili razgradnja betonskih struktura pogona (što iznosi oko 420 milijuna EUR od ukupne procjene društva Oltchim u iznosu od 464 milijuna EUR), na primjer, ne bi bili potrebni u slučaju djelomičnog preuzimanja imovine društva Oltchim.

(c) Štoviše, subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi se oslonio na procjenu dužnika koji je izravno zainteresiran za svoj opstanak (zbog čega diskreditira scenarij likvidacije), nego na vanjska i neovisna izvješća.

(d) Komisija smatra da bi subjekt u tržišnom gospodarstvu neutralizirao obveze koje se odnose na okoliš te bi smatrao da one jednako utječu na perspektivu oporavka prilikom usporedbe prihoda koje može očekivati u postupku likvidacije i prihoda na temelju predloženog plana reorganizacije iz sljedećih razloga:

(1) Prema tvrdnjama Rumunjske ([122]), raspodjela prihoda sa ili bez prethodnog odbitka troškova koji se odnose na okoliš odgovarala bi prodaji *in-situ* ili *ex-situ* imovine. Prodaja *in-situ* mogla je biti mogući ishod likvidacije na temelju podneska društva R/BDO (vidjeti uvodnu izjavu 10. tehničkog priloga). U tom kontekstu, to bi *de facto* značilo priznanje rumunjskih tijela da obveze koje se odnose na okoliš nisu bile obvezne u svim mogućim ishodima postupka likvidacije.

(2) Obveze koje se odnose na okoliš koje je procijenilo društvo Oltchim u scenariju likvidacije morao bi s oprezom uzeti u obzir i potencijalni kupac društva Oltchim SPV.

(3) Ako bi se prenijele na stjecatelja društva Oltchim SPV, čak i ako bi bile diskontirane odgovarajućom vremenskom vrijednošću, ukupni iznos tih obveza bio bi istog reda veličine kao i u scenariju likvidacije jer bi se troškovi oporavka pogona društva Oltchim vjerojatno s vremenom povećavali (osobito zbog inflacije).

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

([120]) Sudski imenovani stečajni upravitelji odredili su prihode od likvidacije u svojem izvješću vjerovnicima na temelju *„ex situ"* procjene društva Winterhill kojom se predviđala prodaja imovine društva Oltchim prema vrijednosti otpada, nakon umanjenja za troškove demontiranja i uklanjanja. Winterhill je konzultantsko društvo kojeg je 3. lipnja 2013. društvo R/BDO angažiralo da procijeni likvidacijsku/tržišnu vrijednost društva Oltchim. Društvo R/BDO tvrdilo je da je likvidacijska vrijednost negativna zbog obveza koje se odnose na okoliš u iznosu od 464 milijuna EUR na temelju procjene društva Oltchim.

([121]) 108 milijuna EUR za osiguranu imovinu i 32 milijuna EUR za neopterećenu imovinu prema studiji društva Winterhill iz 2013.

([122]) Podnesak od 16. svibnja 2018., točka R13(i).

(4) Osim toga, kupac društva Oltchim SPV uzeo bi te obveze u obzir u svojoj ponudi ili bi od prodavatelja zatražio da ih zadrži i sam plati, kao što je bio slučaj s privatizacijom društva Petrom u kojoj je društvo OMV transakciju uvjetovalo time da društvo Petrom (putem svojeg dioničara) zadrži obveze koje se odnose na okoliš povezane sa zatvaranjem pogona Arpechim Pitesti (procjenjuje se da ti troškovi za rumunjsku državu iznose oko 600 milijuna EUR ([123])).

(5) Nadalje, ako bi se obveze prenijele na kupca, moguće je da bi nadležna tijela za zaštitu okoliša od kupca zatražila izdavanje jamstva za pokrivanje troškova tih obveza; vjerovnik u tržišnom gospodarstvu očekivao bi da bi kupac imao poteškoća u pronalasku jamca/banke u kontekstu u kojemu je profitabilnost društva Oltchim SA niska u usporedbi s potencijalno visokim obvezama o kojima je riječ.

(6) Zbog toga bi potencijalni kupci vrlo vjerojatno zatražili od društva Oltchim SA da snosi troškove obveza koje se odnose na okoliš. Taj zaključak potkrepljuju i objašnjenja rumunjskih tijela prema kojima je društvo Oltchim zadržalo većinu (ako ne i sve) obveza koje se odnose na okoliš; Rumunjska tvrdi da u privatizaciji društva koja onečišćuju okoliš zadržavaju sve svoje obveze (uključujući i prethodne obveze koje se odnose na okoliš), dok ih je u slučaju društva Oltchim SPV trebao preuzeti prodavatelja zbog prodaje glavne imovine društva Oltchim u jednom bloku putem društva Oltchim SPV.

(7) Zbog toga bi vjerovnik u tržišnom gospodarstvu opravdano smatrao da će se te obveze odbiti od prihoda od prodaje društva Oltchim SPV, na sličan način kako je Rumunjska tvrdila za slučaj scenarija likvidacije. Postojala je velika vjerojatnost da će se obveze koje se odnose na okoliš morati odbiti od prihoda od prodaje društva Oltchim SPV (u slučaju da se ne prenesu) prije isplata vjerovnicima (u kontekstu u kojemu je društvo Oltchim SA trebalo biti likvidirano ubrzo nakon prodaje društva Oltchim SPV): u protivnome, bilo bi moguće izbjeći načelo „onečišćivač plaća" u EU-u zahvaljujući složenoj situaciji društva SPV-a.

(8) Činjenica da je na temelju scenarija likvidacije potrebno platiti obveze koje se odnose na okoliš ne može biti razlog za trajnu odgodu likvidacije neodrživog društva: s obzirom na neuspjeh brojnih ranijih pokušaja privatizacije, subjekt u tržišnom gospodarstvu smatrao bi da je plan reorganizacije izrađen 2014. osuđen na propast i da bi obveze koje se odnose na okoliš trebalo svakako platiti u kasnijoj fazi u kojoj bi društvo Oltchim najvjerojatnije bilo likvidirano nakon neuspjele provedbe plana reorganizacije (pri čemu se dodatni tekući dug koji postoji nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti treba odbiti od prihoda ostvarenih na temelju likvidacije).

(9) Posljednje, **Rumunjska nije navela primjer likvidacije društava u kojima su obveze koje se odnose na okoliš bile odbijene od prihoda ostvarenih na temelju postupka likvidacije** prije isplate vjerovnika. Time se potvrđuje da subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi smatrao da bi u fazi likvidacije obveze koje se odnose na okoliš bile odbijene od prihoda od prodaje imovine dok bi u postupku reorganizacije te obveze bile plaćene iz prihoda ostvarenih na temelju plana reorganizacije nakon isplate vjerovnika.

(10) Stoga bi vjerovnik društva Oltchim u tržišnom gospodarstvu neutralizirao te obveze pri usporedbi plana reorganizacije i scenarija likvidacije.

(11) Iako napominje da je AAAS u svojoj ekonomskoj procjeni kritizirao visoku vrijednost koju je pretpostavilo društvo Oltchim ([124]), Komisija napominje da Rumunjska nije dostavila dokaz da su AAAS ili ostali državni vjerovnici proveli vlastitu procjenu obveza koje se odnose na okoliš na temelju takvog opažanja. Nisu niti neutralizirali taj element pri uspoređivanju scenarija likvidacije i scenarija reorganizacije.

(e) Posljednje, društvo R/BDO ([125]) izjavilo je da bi u slučaju likvidacije samo osigurani vjerovnici dobili iznose od prodaje imovine. Stoga priznaju da su postojali izgledi da se osigurani vjerovnici naplate na temelju scenarija likvidacije, što znači da procjenu obveza koje se odnose na okoliš društva Oltchim (vidjeti uvodnu izjavu 102.) vjerovnici nisu trebali uzeti u obzir. Rumunjska je poslije izjavila da je većina osiguranih vjerovnika glasovala za plan reorganizacije zato što su bili uvjereni da u scenariju likvidacije ne dobili iznos koji bi „u potpunosti pokrio" njihova potraživanja, čime nije osporena mogućnost djelomične isplate osiguranih vjerovnika.

([123]) http://romanialibera.ro/economie/companii/petrom-a-fost-dat-gratis-in-contul-poluarii-istorice-236881.
([124]) Naime, AAAS je usporedio procjenu društva Oltchim u iznosu od 464 milijuna EUR s ocjenama navedenim u izvješću društva *Romcontrol*, tj. 91,4 milijuna te je prvi iznos smatrao pretjeranim.
([125]) Točka 104. njihova podneska od 1. rujna 2016.

B) **Glasovanje državnih vjerovnika ne može se razmatrati kao pari passu**

(270) Komisija smatra da su argumenti koje je navela Rumunjska u pogledu navodnog *pari passu* glasovanja državnih vjerovnika (sažeto opisani u uvodnim izjavama od 168. do 170) neutemeljeni: konkretno, ne može se smatrati da su AAAS i društvo Electrica *pari passu* s osiguranim vjerovnicima s obzirom na to da je većina njihovih potraživanja pripadala kategoriji proračunskih vjerovnika (odnosno i kategoriji neosiguranih vjerovnika).

(271) Komisija ne može smatrati ni da su državni vjerovnici iz kategorija proračunskih vjerovnika (AAAS, Rumunjska uprava za vode) i ključnih dobavljača (CET Govora, Rumunjska uprava za vode) zadovoljavali uvjete „pari passu" s obzirom na to da u tim kategorijama nije bilo privatnih vjerovnika. Kad je riječ o neosiguranim vjerovnicima, Komisija napominje i da rumunjska tijela priznaju da provjera uvjeta *pari passu* nije relevantna s obzirom na to da se ti vjerovnici ne bi naplatili na temelju plana reorganizacije; Komisija napominje i da društva Electrica i Salrom nisu bila u situaciji usporedivoj s ostalim neosiguranim vjerovnicima s obzirom na to da su imala potraživanja kao osigurani i kao neosigurani vjerovnici.

(272) Nadalje, rumunjska tijela tvrde da sama činjenica da su osigurani vjerovnici prihvatili plan reorganizacije (pristali su na otpis od oko 20 % do 27 %) dokazuje da su potraživanja proračunskih vjerovnika bila bez vrijednosti; prema tvrdnjama Rumunjske, osigurani vjerovnici mogli su osigurali niži otpis duga, ali su prihvatili da se planom reorganizacije jamči minimalna isplata od 20 % proračunskim vjerovnicima i 30 % ključnim dobavljačima kako bi osigurali da te dvije potonje kategorije glasuju za plan reorganizacije. Međutim, ti su argumenti pogrešni: da za proračunske vjerovnike i ključne dobavljače u scenariju likvidacije nije bila moguća nikakva naplata, tada bi ključni dobavljači vrlo vjerojatno prihvatili daleko nižu stopu naplate npr. 5 % (ili čak 10 %) svojih potraživanja u usporedbi sa stopom od 20 % do 30 % naplate potraživanja koju su dobili planom reorganizacije.

(273) Rumunjska tijela također su naglasila da su brojni privatni vjerovnici glasovali za plan reorganizacije, čime se pokušava potkrijepiti stajalište da su se državni vjerovnici prilikom glasovanja ponašali kao subjekti u tržišnom gospodarstvu. Premda su privatni vjerovnici koji su držali isključivo osigurani ili većinski osigurani dug uglavnom glasovali za plan reorganizacije, oni koji su držali isključivo neosigurani dug glasovali su protiv ([126]). To dokazuje da glasovanje AAAS-a i društva Electrica u korist plana reorganizacije nije bilo u skladu s ponašanjem subjekta u tržišnom gospodarstvu s obzirom na to da je njihov položaj, zbog značajnog otpisa duga i udjela neosiguranog duga, bio sličniji drugoj skupini privatnih vjerovnika koja je glasovala protiv plana.

(274) Štoviše, s obzirom na manjkavosti usporedbe koju je društvo R/BDO provela između plana reorganizacije i likvidacije, pažljiv subjekt u tržišnom gospodarstvu vrlo bi oprezno uzeo u obzir rezultate te analize prilikom glasovanja. No, privatni vjerovnici nisu mogli razumno ne uzeti u obzir opetovane izjave (vidjeti uvodne izjave 27., 28. i 30.) dioničara društva Oltchim SA koje su podrazumijevale da rumunjska država neće dopustiti propast društva Oltchim; nisu mogli razumno zanemariti Memorandum koji je odobrio predsjednik vlade i mogućnost da će, u takvom kontekstu, rumunjska država pokušati dodijeliti dodatne potpore društvu Oltchim, što znači da bi zbog takvih okolnosti plan reorganizacije bio povoljniji za njih od likvidacije zbog mogućnosti daljnje potpore društvu Oltchim. To objašnjava glasovanje za ili suzdržanost dijela privatnih vjerovnika, dok su ostali, kao što je društvo Electrica Furnizare, glasovali protiv plana reorganizacije. Kao što tvrdi društvo PCC, privatni vjerovnici koji su odobrili plan reorganizacije više su se ponašali kao sljedbenici odluke države nego kao zagovornici takvog plana reorganizacije.

(275) Na temelju uvodnih izjava od 270. do 274., Komisija zaključuje da glasovanje javnih vjerovnika nije bilo *pari passu*.

C) **Na temelju pažljive protučinjenične procjene temeljene na u to vrijeme dostupnim dokazima tržišni vjerovnik odbio bi plan reorganizacije**

(276) Na temelju prethodno navedenih razmatranja, s obzirom na brojne manjkavosti likvidacije i plana reorganizacije koje je u izvješću o reorganizaciji vjerovnicima iznijelo društvo R/BDO i nepostojanju postupanja javnih vjerovnika *parri passu* s ponašanjem privatnih vjerovnika iz bilo koje kategorije, Komisija smatra da bi pažljiv i razborit vjerovnik u tržišnom gospodarstvu prilikom glasovanja proveo vlastitu procjenu kako bi usporedio likvidaciju i plan reorganizacije.

([126]) Na primjer, u slučaju sljedećih neosiguranih vjerovnika: 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. ili CFR Marfa. Nadalje, među privatnim vjerovnicima s većinski neosiguranim/proračunskim dugom i manjinskim osiguranim dugom, dva su glasovala protiv plana reorganizacije (Electrica Furnizare, DGFP Craiova), dva su bila suzdržana (posebice nizozemska banka ING), a samo je jedan (MFC Commodities GmbH) glasovao u korist plana reorganizacije.

(277) Studija AAAS-a bila je vrlo sažeta i, premda se u njoj nije osporavao iznos obveza koje se odnose na okoliš, nisu se razmatrale manjkavosti vrijednosti iz plana reorganizacije pa je stoga pogrešno zaključeno da se planom ostvaruje najveća moguća naplata duga. U svojem podnesku društvo Electrica nije smatralo korisnim provesti vlastitu *ex-ante* tržišnu procjenu te se oslonilo na studiju društva R/BDO, unatoč njezinim manjkavostima. Rumunjske vlasti nisu dostavile dokaze da su u vrijeme glasovanja društvo Salrom, Nacionalna uprava za vodne resurse ili društvo CET Govora proveli interne studije kao vjerovnici u tržišnom gospodarstvu.

(278) **Komisija je provela test subjekta u tržišnom gospodarstvu, koji je detaljno opisan u tehničkom prilogu,** na temelju podataka dostupnih vjerovnicima u vrijeme glasovanja. U toj završnoj verziji testa subjekta u tržišnom gospodarstvu, Komisija je uzela u obzir, kad je to bilo opravdano i primjereno, napomene koje su rumunjske vlasti morale dostaviti u vezi s nacrtom testa koji je Komisija provela tijekom službenog postupka (vidjeti uvodnu izjavu 172.).

(279) Rezultati procjene pokazuju da su prihodi od likvidacije viši ili jednaki prihodima iz plana reorganizacije u sva tri razmatrana scenarija za AAAS, Nacionalnu upravu za vodne resurse i društva Salrom, Electrica i CET Govora.

(280) Subjekt u tržišnom gospodarstvu uzeo bi u obzir i činjenicu da je, s obzirom na brojne prethodne neuspjele pokušaje, postojala velika vjerojatnost neuspjeha ili značajnog kašnjenja u provedbi plana reorganizacije: donesena odluka omogućila je društvu Oltchim da akumulira i značajan dodatni tekući dug koji bi se odbio od prihoda od likvidacije kad prodaja društva Oltchim SPV predviđena planom reorganizacije ne bi uspjela (ili bi trajala duže od predviđenog). Zbog toga se smatralo da su prihodi od plana reorganizacije još niži za vjerovnike, neovisno o neizbježnim administrativnim i pravnim troškovima koji bi nastali da bi se interno pratila njihova izloženost društvu Oltchim tijekom provedbe plana reorganizacije.

(281) Kako je prikazano u testu opisanom u tehničkom prilogu, **AAAS, Electrica, Salrom i Nacionalna uprava za vodne resurse nisu postupali kao subjekti u tržišnom gospodarstvu kad su glasovali za plan reorganizacije a ne za postupak likvidacije,** s obzirom na to da su očekivani prihodi od plana bili manji i daleko nesigurniji. Njihovo je glasovanje društvu Oltchim dodijelilo prednost u iznosu duga koji su prihvatili otpisati. Zbog posebnih okolnosti u pogledu društva CET Govora opisane u uvodnim izjavama 246. i 248. Komisija nije mogla donijeti zaključak o postojanju ekonomske prednosti u odnosu na tog vjerovnika u pogledu mjere br. 3.

(282) Komisija nadalje napominje da su ti otpisi duga i provedeni, što pokazuje izniman rezultat koji je društvo Oltchim zabilježilo u 2015. povezano s ukupnim otpisom duga od strane javnih i privatnih vjerovnika u iznosu od 518 milijuna EUR (vidjeti uvodnu izjavu 91. i uvodnu izjavu 268. točku (b), što je predstavljalo više od 95 % donje granice otpisa duga koji su odobrili vjerovnici (vidjeti tablicu 4.) iz plana reorganizacije koji je prihvatio sud.

(283) **Komisija stoga smatra da je, kao dio mjere br. 3, iako glasovanje društva CET Govora nije podrazumijevalo dodjelu prednosti društvu Oltchim, glasovanje AAAS-a, društava Electrica, Salrom i Nacionalne uprave za vodne resurse podrazumijevalo dodjelu selektivne ekonomske prednost društvu Oltchim u iznosu od 1 486 milijuna RON (327 milijuna EUR** ([127])**), što odgovara donjoj granici razine otpisa duga od 1 486 milijuna RON (327 milijuna EUR** ([128])**) do 1 525 milijuna RON (335 milijuna EUR) na koje su ti vjerovnici pristali u planu reorganizacije, kako je prikazano u sljedećoj tablici:**

Vjerovnik	Dodijeljena prednost u okviru mjere br. 3	
	EUR	RON
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

([127]) Temeljeno na tečaju 1 EUR = 0,22 RON na snazi u trenutku glasovanja (vidjeti tablicu 4.).
([128]) Temeljeno na tečaju 1 EUR = 0,22 RON na snazi u trenutku glasovanja (vidjeti tablicu 4.).

Vjerovnik	Dodijeljena prednost u okviru mjere br. 3	
	EUR	RON
Salrom	4 014 997	18 249 986
Rumunjska nacionalna uprava za vodne resurse	2 234 711	10 157 777
Ukupno	**327 022 879**	**1 486 467 630**

6.1.2.4 Ukupna ocjena ekonomske prednosti i pripisivosti mjera br. 1, 2 i 3 državi

(284) Nakon što je svaka mjera zasebno ocijenjena, Komisija smatra da je potrebno provesti i opću ocjenu državne strategije o društvu Oltchim u razdoblju od rujna 2012. do travnja 2015.

(285) Mjere br. 1, 2 i 3 neodvojivo su povezane i dio su istog glavnog cilja, a to je pružanje potpore društvu Oltchim i njegovo zadržavanje na tržištu te osiguranje radnih mjesta za njegove zaposlenike, što je učinjeno nenaplatom dugova/otpisom dugova/nastavkom isporuka. Sve su te mjere pripremljene i osigurane potpisivanjem Memoranduma koji je inicirala država i koji je odobrio predsjednik vlade (vidjeti uvodne izjave 1., 31., 150., 203., 205.). Nadalje, te su mjere podržane i brojnim izjavama visokih državnih predstavnika u medijima, što je jasno pokazalo da vlada ima strateški interes održati poslovanje društva Oltchim i da je namjeravala svakako izbjeći njegovu likvidaciju (vidjeti uvodne izjave 28., 30. i 31. te uvodnu izjavu 204. točke od (d) do (i).

(286) Ta je strategija još jasnija ako se uzme u obzir i. isti identitet davatelja mjera i njihovo glasovanje o reorganizaciji društva Oltchim, ii. kronologija navedenih mjera, iii. njihova svrha, odnosno održanje poslovanja društva Oltchim po svaku cijenu i izbjegavanje likvidacije; i iv. situacija poduzetnika (financijska i u smislu rizika) u vrijeme kad su donesene odluke za poduzimanje svake pojedine mjere, odnosno kad je društvo Oltchim prijetila nesolventnost ([129]).

(287) Mjera br. 3 dodjeljuje prednost u korist društva Oltchim koja je neodvojiva od mjera br. 1 i 2. Mjera br. 3 ne bi postojala bez mjera br. 1 i 2. Akumulirani dugovi prema AAAS-u pod mjerom br. 1 i društvu CET Govora zbog daljnjih neplaćenih isporuka pod mjerom br. 2 poslije su poništeni pod mjerom br. 3.

(288) U skladu s Memorandumom javni i privatni subjekti koji su ga potpisali pristali su surađivati kako bi se osmislila „Održiva strategija za ponovno pokretanje" poslovanja društva Oltchim, čiji je glavni cilj: i. „poticati i štititi vjerovnike, a osobito zaposlenike" s ciljem potpunog ponovnog pokretanja profitabilnih aktivnosti i njihovo dugoročno obavljanje, uz istodobno očuvanje primjerene razine povjerenja kako bi poduprli strategiju, ii. omogućiti strankama da tržišta, međunarodnu zajednicu i javnost obavijeste o tome da procjenjuju dugoročno održivo rješenje za društvo Oltchim, i iii. osigurati kontroliranu reorganizaciju društva Oltchim.

(289) S obzirom na brojne neuspjele prethodne pokušaje privatizacije u jednom bloku, subjekt u tržišnom gospodarstvu u položaju najsličnijem AAAS-u prvo bi pokušao nametnuti svoje gledište o planu reorganizacije koji bi se temeljio na prodaji putem paketa imovine. AAAS je mogao (vidjeti uvodnu izjavu 265.) ostvariti najveću moguću naplatu duga od društva Oltchim tako što bi prvo od suda zatražio prisilnu naplatu svojih potraživanja, čime bi se pokrenuo postupak u slučaju nesolventnosti društva Oltchim, a zatim predložio, kako je to predviđeno zakonom o nesolventnosti, svoj prijedlog plana reorganizacije (članak 94. stavak 1. Zakona o nesolventnosti).

(290) Zaključno, budući da se mjera br. 3 ne može razumno razdvojiti od mjera br. 1 i 2, sve te mjere predstavljaju niz povezanih intervencija pripisivih državi kojima je društvu Oltchim dodijeljena prednost, kako je to izloženo u Memorandumu.

([129]) Primjerice, vidjeti presude u predmetu T-11/95 BP Chemicals protiv Komisije i točku 81. Obavijesti Komisije o pojmu državne potpore 2016/C 262/01.

(291) **Komisija stoga smatra da je AAAS dodijelio društvu Oltchim selektivnu ekonomsku prednost u iznosu od 217 827 557 EUR** ([130]) **(990 125 260 RON) i da ukupna selektivna ekonomska prednost koju su društvu Oltchim dodijelili vjerovnici AAAS, Salrom, CET Govora, Nacionalna uprava za vode i Electrica iznosi 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) za mjere br. 1 i 3 zajedno** ([131])**, čemu treba pridodati prednost povezanu s mjerom br. 2.**

6.1.3 *Narušavanje tržišnog natjecanja i utjecaj na trgovinu među državama članicama*

(292) Javnom potporom moglo bi se narušiti tržišno natjecanje čak i ako se njome ne pomaže poduzetniku primatelju da se proširi i stekne tržišni udio. Dovoljno je da mu se potporom omogućuje očuvanje snažnijeg konkurentnog položaja od onoga koji bi imao da mu potpora nije dodijeljena. U tom kontekstu, da bi se smatralo da se određenom potporom narušava tržišno natjecanje, obično je dovoljno da se potporom korisniku daje prednost tako što ga se oslobađa troškova koje bi u protivnome morao snositi tijekom redovnog poslovanja ([132]).

(293) Javna potpora poduzetnicima smatra se državnom potporom u skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a samo ako „utječe na trgovinu među državama članicama". U tom pogledu, nije potrebno utvrditi da potpora ima stvaran učinak na trgovinu među državama članicama, nego samo može li potpora utjecati na tu trgovinu ([133]). Naime, sudovi Europske unije presudili su da „ako se financijskom potporom koju država članica dodijeli jača položaj poduzetnika u odnosu na ostale konkurentske poduzetnike u trgovini u [Uniji], smatra se da ta potpora utječe na tu trgovinu". ([134])

(294) Može se smatrati da javna potpora može imati učinak na trgovinu među državama članicama čak i ako primatelj nije izravno uključen u prekograničnu trgovinu. Na primjer, zbog subvencije subjektima iz ostalih državama članicama moglo bi biti teže ući na tržište tako što održavaju ili povećavaju lokalnu opskrbu ([135]).

(295) Komisija smatra da se mjerama, kao što su davanje društvu Oltchim mogućnosti za nastavak poslovanja, reorganizaciju poslovanja i otpis javnog duga, može poboljšati konkurentni položaj društva Oltchim u odnosu na njegove konkurente na unutarnjem tržištu.

(296) Društvo Oltchim bavi se proizvodnjom osnovnih kemikalija, tj. posluje na konkurentnim tržištima u Europi i svijetu.

(297) Komisija stoga zaključuje da mjere mogu narušiti ili prijetiti da će narušiti tržišno natjecanje i utjecati na trgovinu među državama članicama.

6.1.4 *Zaključak o postojanju potpore*

(298) Budući da su svi preduvjeti za postojanje državne potpore u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a (vidjeti pododjeljke od 6.1.1. do 6.1.3.) ispunjeni za sve tri mjere, Komisija zaključuje da:

— *mjera br. 1* predstavlja državnu potporu,

([130]) Ukupan iznos za mjere br. 1 i 3 manji je od zbroja prednosti izračunatih pod mjerom br. 1 (33 milijuna EUR) i mjerom br. 3 (327 EUR) kako se ne bi dvaput zbrajao dio prednosti koju je AAAS dodijelio pod mjerom br. 1, a koja je otpisana kao dio mjere br. 3. Prednost koju je AAAS ukupno dodijelio u okviru mjera br. 1 i 3 izračunata je pribrajanjem otpisu duga koji je odobrio AAAS kao dio mjere br. 3 (211 milijuna EUR) dijela od 33 milijuna EUR dodatnog duga odobrenog pod mjerom br. 1 koji nije otpisan u okviru mjere br. 3; oko 20 % prednosti u iznosu od 33 milijuna EUR povezane s nedjelovanjem AAAS-a u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013. (mjera br. 1) nije otpisano 2015. (mjera br. 3), pa ju je stoga potrebno dodati u odnosu na mjeru br. 1 kako bi se izračunala prednost koju je AAAS dodijelio u odnosu na mjere br. 1 i 3.

([131]) Vidjeti bilješku 121.

([132]) Presuda Suda od 3. ožujka 2005., *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, točka 55.

([133]) Presuda Suda od 14. siječnja 2015., *Eventech protiv The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, točka 65.; Presuda Suda od 8. svibnja 2013., *Libert i dr.*, spojeni predmeti C-197/11 i C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, točka 76.

([134]) Presuda Suda od 14. siječnja 2015., *Eventech protiv The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, točka 66.; Presuda Suda od 8. svibnja 2013., *Libert i dr.*, spojeni predmeti C-197/11 i C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, točka 77.; Presuda Općeg suda od 4. travnja 2001., *Friulia Venezia Giulia*, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, točka 41.

([135]) Presuda Suda od 14. siječnja 2015., *Eventech protiv The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, točka 67.; Presuda Suda od 8. svibnja 2013., *Libert i dr.*, spojeni predmeti C-197/11 i C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, točka 78. Presuda Suda od 24. srpnja 2003., *Altmark Trans*, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, točka 78.

— *mjera br. 2* predstavlja državnu potporu u odnosu na društvo CET Govora, a ne predstavlja potporu u odnosu na društvo Salrom,

— *mjera br. 3* predstavlja državnu potporu u odnosu na AAAS, Nacionalnu upravu za vode, društva Salrom i Electrica, a ne predstavlja potporu u odnosu na društvo CET Govora.

(299) Mjere br. 1, 2 i 3 zajedno predstavljaju potporu u odnosu na AAAS, Nacionalnu upravu za vodne resurse, društva Salrom, CET Govora i Electrica. Na temelju uvodne izjave 291., Komisija zaključuje da je rumunjska država dodijelila društvu Oltchim potporu u iznosu od 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) uvećanu za prednost u odnosu na mjeru br. 2.

6.1.5 *Zakonitost potpore*

(300) Komisija napominje da se mjerama br. 1, 2 (u pogledu društva CET Govora) i 3 (u pogledu AAAS-a, Nacionalne uprave za vodne resurse, društava Salrom i Electrica) dodijeljenima u razdoblju od 2012. do 2015. krše obveze neprimjenjivanja mjera iz članka 108. stavka 3. UFEU-a.

(301) Budući da je utvrđeno da mjere predstavljaju državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1 UFEU-a, Komisija stoga zaključuje da predstavljaju nezakonitu državnu potporu.

6.2 **Spojivost potpore i pravna osnova za ocjenu**

(302) U sudskoj je praksi ustaljeno da država članica koja želi da joj se dopusti da dodijeli potporu i time odstupi od pravila Ugovora ima dužnost surađivati s Komisijom.

(303) U cilju ispunjenja te dužnosti mora osobito dostaviti sve informacije koje će Komisiji omogućiti da potvrdi da su uvjeti za zatraženo odstupanje ispunjeni ([136]). U ovom predmetu rumunjska tijela nisu podnijela pravnu osnovu za ocjenu spojivosti.

(304) Budući da društvo Oltchim ispunjava uvjete da ga se smatra poduzetnikom u teškoćama (vidjeti uvodnu izjavu 88.), jedina osnova za spojivost koju je Komisija navela u odluci o pokretanju postupka ([137]) bila je potpora za sanaciju i restrukturiranje na temelju Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014.

(305) Doista, rumunjska tijela (relativno kasno u postupku ([138])) istaknula su moguću prihvatljivost mjera kao potpore za restrukturiranje te su navela mogućnost da se plan reorganizacije s tim ciljem smatra planom restrukturiranja. U tu svrhu Rumunjska ističe vrlo velik napredak koji je društvo ostvarilo tijekom razdoblja reorganizacije.

(306) Međutim, nakon faze istrage Komisija zaključuje da nijedna od mjera ne ispunjava kriterije za spojivu potporu za sanaciju ili restrukturiranje iz Smjernica za sanaciju i restrukturiranje, čak ni u okviru plana reorganizacije kako ga je odobrila i provela Rumunjska.

(307) Konkretno, Komisija nije uspjela utvrditi nikakav stvaran, primjetan i dovoljan doprinos troškovima restrukturiranja koji bi se financirao vlastitim sredstvima društva Oltchim u smislu točke 35. Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014. Iznos potpore znatno je veći od prodajne cijene koju bi se dobilo nakon natječaja. Konkretno, ukupni iznos potpore veći je od 333 milijuna EUR (taj iznos odnosi se samo na mjere br. 1 i 3 zajedno, a treba mu dodati iznos potpore koji se odnosi na mjeru br. 2), dok iznos dobiven prodajom većine imovine društva Oltchim nije veći od 143 milijuna EUR, što je bitno manje od udjela od minimalno 50 % vlastitog doprinosa koji je propisan Smjernicama za sanaciju i restrukturiranje iz 2014 ([139]). Provedba plana reorganizacije društva Oltchim još nije dovršena jer je u tijeku novi javni natječaj za prodaju preostale imovine društva Oltchim i ne očekuje se da će završiti prije travnja 2019. Komisija stoga smatra da se za utvrđivanje vlastitog doprinosa u obzir ne može uzeti nijedan potencijalni izvor financiranja od prodaje imovine osim onih koji su već registrirani kao dio prihoda od prodaje iz prvog dovršenog javnog natječaja.

([136]) Vidjeti Predmet C-364/90 *Talijanska Republika protiv Komisije Europskih zajednica;* ECLI:EU:C:1993:157, točka 20.
([137]) Vidjeti odluku o pokretanju postupka u predmetu SA.36086 (2016/NN)(ex2013/CP) – Rumunjska, Potencijalna potpora društvu Oltchim SA, stavak 148., http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf.
([138]) Vidjeti odgovor Rumunjske iz svibnja 2018. na zahtjev od 30. siječnja 2018., odjeljak IV. točka A, str. 31.
([139]) Premda su mjere br. 1 i 2 donesene prije stupanja na snagu Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014., primjena Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2004. bila bi ista kad je riječ o načelu vlastitog doprinosa (točka 44.).

(308) Nadalje, prema točki 65. Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014.„ako se državna potpora dodjeljuje u obliku kojim se jača vlasnički kapital korisnika, primjerice ako država dodjeljuje […] ili otpisuje dugove, […] potpora za pokrivanje gubitaka treba se dodjeljivati samo pod uvjetima koji uključuju prikladnu raspodjelu tereta među postojećim ulagačima." Rumunjska nije dostavila informacije koje bi pokazale prikladnu raspodjelu tereta u okviru plana reorganizacije. Točka 67. Smjernica za sanaciju i restrukturiranje utvrđuje da „sve državne potpore kojima se jača vlasnički kapital korisnika treba dodjeljivati pod uvjetima kojim se državi osigurava razumni udio u budućoj dobiti u pogledu vrijednosti korisnika, uzimajući u obzir iznos uloženog državnog kapitala u usporedbi s preostalim iznosom kapitala poduzeća nakon što se podmire gubitci." U slučaju društva Oltchim, takva raspodjela tereta nije dokazana.

(309) Posljednje, s obzirom na važnu ulogu društva Oltchim u kemijskom sektoru u Rumunjskoj i njegove značajne tržišne udjele na različitim proizvodnim i geografskim tržištima na kojima posluje te u skladu s odjeljkom 3.6.2. Smjernica za sanaciju i restrukturiranje, društvo Oltchim trebalo je provesti mjere kako bi ograničilo narušavanje tržišnog natjecanja uzrokovano potporom. U tom kontekstu, Komisija napominje da Rumunjska nije predložila strukturne kompenzacijske mjere ili kompenzacijske mjere koje se odnose na poslovno ponašanje.

(310) Komisija stoga zaključuje da plan reorganizacije ne može ispuniti nekoliko kumulativnih uvjeta iz Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014. te stoga ne može krenuti s njegovom primjenom unatoč spremnosti Rumunjske da dostavi daljnje podneske u tom cilju.

6.3 **Povrat potpore**

(311) U skladu s UFEU-om i ustaljenom sudskom praksom sudova Unije, Komisija je nadležna zaključiti da država članica mora ukinuti ili izmijeniti potporu ako se utvrdi da nije spojiva s unutarnjim tržištem ([140]). Sudovi Unije isto tako dosljedno smatraju da obveza države članice da ukine potporu koju Komisija smatra nespojivom s unutarnjim tržištem služi u svrhu ponovne uspostave prethodne situacije ([141]).

(312) U tom kontekstu, sudovi Unije utvrdili su da će taj cilj biti ostvaren kada primatelj vrati iznose koji su mu dodijeljeni na temelju nezakonite potpore, čime će izgubiti prednost nad konkurentima na tržištu te će se ponovno uspostaviti situacija koja je postojala prije isplate potpore ([142]).

(313) U skladu sa sudskom praksom, u članku 16. stavku 1. Uredbe Vijeća (EU) br. 2015/1589 ([143]) navodi se da „kada se u slučajevima nezakonite potpore donesu negativne odluke, Komisija donosi odluku kojom se od dotične države članice zahtijeva da poduzme sve potrebne mjere za povrat sredstava potpore od korisnika […]."

(314) Kako je navedeno u uvodnim izjavama 291. i 299., potpora dodijeljena društvu Oltchim na temelju tri mjere zajedno u iznosu od 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) (zajedno za mjere br. 1 i 3), uvećana za iznos potpore povezan s mjerom br. 2, dodijeljena je suprotno članku 108. UFEU-a te se smatra nezakonitom i nespojivom potporom. Ta se potpora stoga mora vratiti kako bi se ponovno uspostavila situacija koja je postojala na tržištu prije tih mjera.

(315) Povrat potpore trebao bi se odnositi na razdoblje od trenutka kada je nastala prednost za korisnika ([144]), odnosno kada je potpora stavljena na raspolaganje korisniku do njezina stvarnog povrata, a na iznose koje treba vratiti obračunava se kamata sve do stvarnog povrata.

([140]) Vidjeti predmet C-70/72 Komisija protiv Njemačke [1973] ECLI:EU:C:1973:87, točka 13.
([141]) Vidjeti spojene predmete C-278/92, C-279/92 i C-280/92, Španjolska protiv Komisije [1994], ECLI:EU:C:1994:325, točka 75.
([142]) Vidjeti predmet C-75/97 Belgija protiv Komisije [1999] ECLI:EU:C:1999:31, točke 64. i 65.
([143]) Uredba Vijeća (EU) 2015/1589 od 13. srpnja 2015. o utvrđivanju detaljnih pravila primjene članka 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (SL L 248, 24.9.2015., str. 9.).
([144]) Oltchim je stekao: i. ekonomsku prednost u iznosu od 152 milijuna RON (33 milijuna EUR) koju mu je dodijelio AAAS koja predstavlja akumulirani dug društva Oltchim prema AAAS-u u razdoblju od 21. rujna 2012. do 30. siječnja 2013. u okviru mjere br. 1, što predstavlja vremensku vrijednost odgode zahtjeva za prisilnu naplatu potraživanja AAAS-a, što podrazumijeva veću izloženost AAAS-a društvu Oltchim do 21. travnja 2015., odnosno od tog razdoblja do 22. travnja 2015. kad je sud potvrdio plan reorganizacije; ii. ekonomsku prednost u iznosu od 1 516 598 405 RON koju su AAAS, društvo Salrom, Rumunjska nacionalna uprava za vodne resurse i društvo Electrica dodijelili u okviru mjera br. 1 i 3 zajedno (bez dvostrukog računanja) nakon što je sud 22. travnja 2015. potvrdio plan reorganizacije; iii. ekonomsku prednost pod mjerom br. 2 koju je dodijelilo društvo CET Govora u razdoblju od 21. rujna 2012. do 30. siječnja 2013. u obliku daljnje akumulacije duga društva Oltchim zbog kontinuirane isporuke u tom razdoblju.

6.4 **Kontinuitet poslovanja tijekom prodaje društva Oltchim** ([145])

(316) U slučaju negativne odluke Komisije o povratu nespojive potpore poduzetniku u kontekstu članaka 107. i 108. UFEU-a, dotična država članica mora vratiti nespojivu potporu. Obveza povrata potpore može se prenijeti na novo društvo na koju je predmetno društvo prenijelo ili mu je prodalo dio svoje imovine, pri čemu će struktura prijenosa ili prodaje dovesti do zaključka da postoji kontinuitet poslovanja između dvaju društava ([146]).

(317) Prema odluci Suda u predmetu *Italija i SIM 2 protiv Komisije*, ([147]) na kojoj je Komisija temeljila svoje odluke o društvima *Olympic Airlines*, *Alitalia* i *SERNAM*, ([148]) ocjena o postojanju kontinuiteta poslovanja između „starog" subjekta i novih struktura temelji se na nizu pokazatelja. U obzir je potrebno uzeti sljedeće čimbenike: opseg prodane imovine (imovina i obveze, zadržavanje radne snage, paket imovine), prodajnu cijenu, identitet kupca/kupaca, vrijeme prodaje (nakon pokretanja preliminarne procjene, službenog istražnog postupka ili konačne odluke), te ekonomsku logiku operacije. Taj skup pokazatelja potvrdio je Sud u svojoj presudi od 28. ožujka 2012. u predmetu *Ryanair protiv Komisije*, ([149]) koja je potvrdila odluku o društvu *Alitalia*.

(318) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 5., nakon nekoliko razmjena mišljenja s rumunjskim tijelima o pitanju kontinuiteta poslovanja, GU COMP dostavio je 23. prosinca 2016. rumunjskim tijelima dopis o preliminarnoj ocjeni kontinuiteta poslovanja. U tom dopisu, na temelju informacija koje su dostavila rumunjska tijela o opsegu prodaje devet paketa imovine i o postupku prodaje (u obliku tržišno usmjerenog natječaja), GU COMP imao je preliminarno gledište da postupak prodaje društva Oltchim kako su ga u to vrijeme osmislila rumunjska tijela nije nužno vodio do kontinuiteta poslovanja između društva Oltchim i poduzetnika koji bi mogli biti osnovani nakon procesa prodaje, ne dovodeći u pitanje ocjenu ključnih elemenata koji u to vrijeme još nisu bili poznati, kao što je stvarno dovršenje i ishod prodaje, stvarni opseg prijenosa, njegova cijena i ekonomska logika.

(319) U ovoj fazi postupka prodaje većina tih elemenata je poznata nakon što je skupština vjerovnika dvama kupcima odobrila prodaju većine imovine društva Oltchim. Kako bi utvrdila postoji li državna potpora u korist kupca/kupaca društva Oltchim, Komisija će ocijeniti svaki od pet prethodno navedenih kriterija kako slijedi.

6.4.1 *Opseg prodane imovine u skladu s izmijenjenim planom reorganizacije*

(320) Komisija napominje da imovina koju je preuzeo glavni kupac tj. društvo Chimcomplex putem paketa imovine br. 1 do 5 i djelomično br. 7 predstavlja samo 58 % imovine i proizvodnih postrojenja društva Oltchim (na temelju vrednovanja društva Winterhill). Kad je riječ o društvu DSG, ono bi preuzelo vrlo ograničen udio imovine društva Oltchim, odnosno paket imovine br. 6 (postrojenje za obradu PVC-a koje je prije zakupljivalo od društva Oltchim). Imovina koju društvo DSG želi preuzeti predstavlja vrlo malen udio imovine i proizvodnih postrojenja društva Oltchim (1,94 % na temelju vrednovanja društva Winterhill).

(321) Kad je riječ o društvu Chimcomplex, ono neće steći niti preuzeti obveze društva Oltchim, njegove poslovne ugovore ni postojeće sirovine, (ne)dovršene proizvode i rezervne dijelove. Potencijalne troškove povezane s prethodnim onečišćenjem tla preuzima prodavatelj u skladu s načelom „onečišćivač plaća". To je u skladu s gledištem koje je Komisija iznijela u svojem dopisu od 23. prosinca 2016. prema kojemu će „obveze društva Oltchim […] uključujući i prethodni dug koji se odnosi na okoliš preuzeti društvo Oltchim". Isto vrijedi i za društvo DSG.

([145]) Informacije u ovom odjeljku uglavnom se temelje na trećem izvješću (točka 3.2.3.), četvrtom izvješću (točke 2.2. i 3.1.), petom izvješću (odjeljak 4.) i šestom izvješću o postupku prodaje putem paketa imovine društva Oltchim (točka 3.1.) koje su pripremili savjetnici društva Oltchim.

([146]) Presuda Općeg suda od 28. ožujka 2012., *Ryanair Ltd protiv Europske komisije*; Predmet T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, točka 155.

([147]) Presuda Suda od 8. svibnja 2003., *Talijanska Republika i SIM 2 Multimedia SpA protiv Komisije Europskih zajednica*, spojeni predmeti C-328/99 i C-399/00, ECR 2003 I-4035.

([148]) Odluka Komisije od 17. rujna 2008., Državne potpore N 321/2008, N 322/2008 i N 323/2008 – *Grčka – Prodaja određene imovine društva Olympic Airlines/Olympic Airways Services;* Odluka Komisije od 12. studenoga 2008., Državna potpora N 510/2008 – *Italija – Prodaja imovine društva Alitalia;* Odluka Komisije od 4. travnja 2012. SA.34547 – *Francuska– Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire*.

([149]) Presuda Općeg suda od 28. ožujka 2012. u predmetu T-123/09, *Ryanair Ltd protiv Komisije*, ECLI:EU:T:2012:164.

(322) Kad je riječ o zaposlenicima, u uvjetima natječaja i ugovoru o prodaji nije bila definirana obveza kupca da preuzme zaposlenike. Međutim, potencijalni kupci imali su mogućnost ponovnog zapošljavanja zaposlenika društva Oltchim te su trebali u svojim indikativnim ponudama naznačiti žele li to učiniti, navodeći broj zaposlenika koje bi preuzeli u skladu sa svojim poslovnim planovima. Konačno, čini se da je društvo Chimcomplex u vrijeme podnošenja svoje obvezujuće ponude planiralo ponovno zaposliti 1 215 zaposlenika, tj. oko 62 % zaposlenika društva Oltchim ([150]). Maksimalan broj zaposlenika koji je prodavatelj smatrao relevantnim za vrednovanje obvezujućih ponuda (vidjeti dodatno uvodnu izjavu 335.) iznosio je 984 zaposlenika, a riječ je broju zaposlenika koji su pristali da ih se ponovno zaposli, a to je otprilike 50 % ukupnog broja postojećih zaposlenika društva Oltchim. U svakom slučaju, udio zaposlenika koji bi u konačnici bio prenesen na društvo Chimcomplex manji je od broja ponovno zaposlenih zaposlenika u prethodnim odlukama Komisije u kojima nije utvrđeno postojanje kontinuiteta poslovanja ([151]).

(323) Nadalje, Komisija napominje da će ugovori o isporuci i prodaji koji su bitni za operativno poslovanje biti raskinuti. Naime, društvo Chimcomplex tvrdi da ima svoju mrežu klijenata tako da će se baza klijenata značajno promijeniti nakon preuzimanja ciljane imovine. Društvo Chimcomplex također je izričito potvrdilo da neće rabiti žig društva Oltchim.

(324) Naposljetku, Komisija napominje da je opseg djelatnosti koje će obavljati društva Chimcomplex i DSG u okviru paketa imovine preuzetih od društva Oltchim biti u određenoj mjeri drukčiji u usporedbi s djelatnostima društva Oltchim u vrijeme potpisivanja ugovora, kako je to navedeno u nastavku (vidjeti osobito pododjeljak 6.4.5.).

(325) Kad je riječ o preostalim neprodanim paketima imovine 8, 9 i dijelu paketa 7, oni predstavljaju tek manji dio poslovanja društva Oltchim te uključuju neaktivnu imovinu. Stoga opseg djelatnosti koje bi obavljali potencijalni kupac/potencijalni kupci očigledno ne bi obuhvaćao poslovanje društva Oltchim, dok bi opseg djelatnosti koje bi se obavljale s pomoću te imovine vjerojatno bio drugačiji u odnosu na društvo Oltchim.

6.4.2 *Prodajna cijena*

(326) Kako bi se izbjegao kontinuitet poslovanja, imovina uključena u natječajni postupak mora biti prodana po tržišnoj cijeni. Takva tržna cijena određena je kao cijena koju bi mogao odrediti privatni ulagač koji posluje u tržišnim uvjetima ([152]).

(327) Nakon završetka natječaja, Rumunjska je prodala većinu imovine obuhvaćene različitim prodanim paketima (od 1 do 6 i djelomično 7) putem javnog, transparentnog, nediskriminirajućeg i bezuvjetnog natječajnog postupka ponuditeljima koji su podnijeli najveću ponudu s osiguranim financiranjem, kako je to objašnjeno u nastavku.

(328) Prvo, poziv na iskazivanje interesa za različite pakete imovine društva Oltchim nije postavljao nikakva ograničenja o strankama koje bi mogle podnijeti ponudu; stoga je svaki subjekt mogao podnijeti ponudu u okviru natječajnog postupka.

(329) Kao što je vidljivo iz različitih izvješća o prodaji imovine društva Oltchim (vidjeti uvodnu izjavu 8.), društvo Chimcomplex bilo je samo jedno od brojnih sudionika (u završnoj je fazi broj subjekata bio devet) natječaja za različite kombinacije imovine društva Oltchim, kako su ga vodili stečajni upravitelji društva Oltchim zajedno s društvom AT Kearney („prodavatelj”).

(330) Drugo, kad je riječ o načelu transparentnosti, prodavatelj je svim ponuditeljima osigurao dovoljno vremena te dostavio potrebne i detaljne informacije kako bi mogli provesti prikladno vrednovanje imovine u okviru postupka dužne pažnje. Iz drugog i trećeg izvješća o prodaji društva Oltchim navedenih u uvodnoj izjavi 8. proizlazi da su sudionici natječaja koji su dostavili dokaz o osiguranom financiranju za cijenu navedenu u njihovim indikativnim ponudama dobili potpun pristup virtualnoj sobi s elektroničkim podacima, mogli su sudjelovati na sastancima s upravom društva Oltchim, posjećivati različite pogone i sudjelovati u strukturiranom postupku postavljanja pitanja i davanja odgovora.

([150]) Izvor: Četvrto izvješće o prodaji društva Oltchim.

([151]) Primjerice, vidjeti Odluku Komisije (EU) 2016/151 od 1. listopada 2014. o državnoj potpori Njemačke SA.31550 (2012/C) (ex 2012/NN) u korist Nürburgringa (SL L 34, 10.2.2016., str. 1.), uvodnu izjavu 235., u kojoj se navodi da je kupac od prodavatelja preuzeo 85 % zaposlenika.

([152]) Presuda Suda od 16. prosinca 2010. u predmetu C-239/09 *Saydaland*, točka 34.

(331) Nadalje, postojala je stalna komunikacija tijekom cijelog natječajnog postupka između prodavatelja (društva AT Kearney) i svih ponuditelja koji su ispunili uvjete za pojedine korake u postupku natječaja u razdoblju nakon javne objave prodaje i distribucije informacija potencijalnim ponuditeljima (počevši od 23. kolovoza 2016.), primanja obavijesti o iskazanom interesu i potpisivanja sporazuma o povjerljivosti podataka od strane zainteresiranih ponuditelja (od rujna do prosinca 2016), kao i od 23. siječnja 2017. (rok za podnošenje indikativnih ponuda) i 26. lipnja 2017. (rok za podnošenje konačnih obvezujućih ponuda).

(332) Treće, dokazi koje je podnijela Rumunjska pokazuju da nije postojala diskriminacija između ponuditelja u bilo kojoj fazi postupka. Naime, kao što je vidljivo i iz uvodne izjave 328. i dalje, svi su ponuditelji primili informacije i pojašnjenja o selekcijskim kriterijima natječaja, pravilima i postupcima, rokovima za podnošenje indikativnih i konačnih ponuda, produljenju takvih rokova, financijskoj i ekonomskoj situaciji društva Oltchim, elementima koji nedostaju u indikativnim ili konačnim ponudama ponuditelja te na temelju mogućih pitanja ponuditelja. Tijekom postupka, nakon što su uklonjene određene početne netransparentnosti u pogledu ravnopravnog pristupa informacijama, svi ponuditelji dobili su informacije potrebne za provedbu primjernog vrednovanja imovine koja se prodavala putem devet paketa.

(333) Četvrto, osim ograničenja koja proizlaze iz pravnog okvira, ponuditeljima nisu nametnuti nikakvi uvjeti, što je jasno vidljivo u natječajnom pozivu na iskaz interesa i u različitim dopisima koje je ponuditeljima dostavio prodavatelj (AT Kearney).

(334) Peto, zahvaljujući odabranoj kombinaciji ponuditelja ostvarena je najveća moguća cijena za prodavatelja s obzirom na to da se povuklo društvo White Tiger Management koje nije uspjelo ispuniti objektivni kriterij sigurnosti transakcije, čiji je cilj osigurati plaćanje cijene iz ponude putem jamstva (vidjeti uvodnu izjavu 181.). Ovaj zaključak o dobivenoj maksimalnoj cijeni nije u suprotnosti s odbijanjem više ponude društva White Tiger u usporedbi s društvom Chimcomplex na temelju toga što je financiranje te ponude bilo neosigurano i nije bilo jamstva za zatraženi iznos, što je značilo da provedba transakcije nije bila sigurna.

(335) Načelo ostvarivanja najveće moguće cijene nije prekršeno ni bonusom koji je prodavatelj prilikom vrednovanja ponuda dodao prijenosu zaposlenika, zajedno s cijenom ponude. Taj bonus, koji je iznosio 40 % prosječnih troškova otpuštanja zaposlenika (ta dodatna vrijednost iznosila je 5 000 EUR po zaposleniku), bio je ograničen na maksimalan broj od 50 % zaposlenika društva Oltchim. U skladu s rumunjskim Zakonom o nesolventnosti, isplata otpremnina ima prioritet nad svim drugim potraživanjima privatnih i javnih vjerovnika. Stoga bi s gledišta vjerovnika isplata otpremnina imala isti učinak kao i da je plaćena cijena bila razmjerno niža. Osim toga, u konkretnom slučaju taj bonus nije doveo do razlike u rangiranju različitih ponuda. ([153])

(336) Kad je riječ o preostalim neprodanim paketima (8, 9 i dio imovine iz paketa 7), koji predstavljaju manjinski dio imovine društva Oltchim, na temelju informacija koje je Rumunjska dostavila u svojem podnesku od 20. travnja 2018., kao i u posljednjem sedmom izvješću koji je podnio prodavatelj 16. srpnja 2018., planira ih se prodati ponuditeljima koji će ponuditi najveće valjane i pouzdane ponude za paket/pakete, odnosno po tržišnoj cijeni utvrđenoj u predviđenom natječajnom postupku koji je osmišljen na način sličan koji je sličan već završenom natječaju, tj. javno, transparentno i nediskriminirajuće.

(337) Na temelju prethodno navedenog, Komisija zauzima stajalište da je postupak odabira kao takav bio dovoljan da se njime moglo jamčiti da cijena imovine koja je prodana odabranim i odobrenim kupcima odgovara tržišnoj cijeni, što je bio jedini kriterij odabira (pod uvjetom da kupac podnese dokaz da je osigurano financiranje njegove ponude). Komisija stoga zaključuje da je prodaja paketa imovine društva Oltchim provedena ili se planira provesti putem otvorenog, transparentnog, nediskriminirajućeg i bezuvjetnog natječajnog postupka i da je stoga natječajni postupak jamčio da je prodaja obavljena ili će biti obavljena po tržišnoj cijeni za prodane pakete imovine.

([153]) Vidjeti str. 23. izvješća skupštine vjerovnika koji se nalazi u Prilogu 1. petom izvješću o prodaji društva Oltchim.

6.4.3 *Identitet kupca/kupaca*

(338) Na temelju identiteta vlasnika prodavatelja i kupaca može se imati predodžba o tome hoće li prijenos imovine značiti da će postojati kontinuitet poslovanja ([154]). Društvo Chimcomplex koje je glavni kupac pod kontrolom je društva SCR, kojeg kontrolira njegov najveći pojedinačni dioničar s udjelom od 97,25 %. Na temelju dostupnih informacija, Komisija zaključuje da ni osoba koja u konačnici kontrolira društvo SCR ni bilo koji od subjekata koje ta osoba ili društvo SRC izravno ili neizravno kontroliraju nema nikakav vlasnički udjel ni u društvu Oltchim ni u dioničarima društva Oltchim.

(339) Kad je riječ o društvu DSG, valja napomenuti da je ono imalo dugotrajni trgovački odnos s društvom Oltchim. Društvo DSG je od siječnja 2014. unajmljivalo postrojenje za PVC obradu, uključujući i zaposlenike, od društva Oltchim. Prije unajmljivanja postrojenja Ramplast (paket imovine 6 u postupku prodaje), društvo DSG bilo je jedan od glavnih distributera PVC profila društva Oltchim. Na temelju informacija dostupnih Komisiji, ne postoje korporativni odnosi između društava DSG i Oltchim.

6.4.4 *Vrijeme prodaje*

(340) Komisija treba ocijeniti može li vrijeme provedbe natječajnog postupka dovesti do izbjegavanja odluke Komisije o povratu nespojive državne potpore.

(341) U ovom slučaju, Komisija napominje da je postupak u slučaju nesolventnosti pokrenut i da je u 2013. nadležni nacionalni sud imenovao stečajne upravitelje. Stečajni upravitelji aktivirali su u 2016. prodaju imovine prije bilo koje odluke Komisije o zaključivanju službenog istražnog postupka. Kad je riječ o glavnom kupcu tj. društvu Chimcomplex bankovni dopisi u kojima se daje jamstvo za prodaju dostavljeni su već u prosincu 2017. i početkom 2018., dakle prije donošenja postojeće odluke.

(342) Komisija smatra da je činjenica da su prodaju aktivirali stečajni upravitelji koje je imenovao nadležni nacionalni sud i da je odluka o prijenosu većine imovine društva Oltchim donesena prije donošenja postojeće odluke manje važna kad je riječ o utvrđivanju postojanja kontinuiteta poslovanja nego u situaciji u kojoj bi odluku o prodaji donosili sami korisnici potpore ili u kojoj bi postupak prodaje bio aktiviran tek nakon donošenja negativne odluke o povratu potpore, kao što je to postojeća.

6.4.5 *Ekonomska logika postupka*

(343) Cilj je kriterija ekonomske logike ocijeniti hoće li kupac koristiti imovinu na isti način kao i prethodni vlasnik. Kontinuitet poslovanja ne postoji ako kupac integrira imovinu u vlastite ekonomske djelatnosti te time stvori dodatnu sinergiju umjesto da ih koristi na isti način kao i prodavatelj ([155]).

(344) Komisija napominje, na temelju njoj dostupnih informacija, da društvo Chimcomplex namjerava vertikalno integrirati odabrane pakete imovine (1-5 i djelomično 7) u svoj poslovni model, zajedno sa svojim postojećim proizvodnim postrojenjima u Oneștiju u Rumunjskoj, kako bi osnovalo društvo koje će biti dobavljač kemijskih i petrokemijskih proizvoda s portfeljem proizvoda […]. […].

(345) Nadalje, prema planovima stjecatelja ([156]), provodit će se daljnja ulaganja u novu imovinu kako bi je integrirao u svoj proizvodni lanac i dodatno je razvio, što će društvu Chimcomplex omogućiti da poveća određene kapacitete, čime će povećati učinkovitost i produktivnost.

(346) Društvo Chimcomplex stoga neće koristiti kupljenu imovinu na isti način kao i nesolventno društvo Oltchim. Upravo suprotno, društvo Chimcomplex integrirat će stečenu imovinu u svoju poslovnu strategiju, ostvarujući time sinergiju, što opravdava njegov interes za kupnju paketa imovine za koji je dao ponudu. Nadalje, poslovanje s dijelom imovine strukturo stvara gubitke pa stoga može biti potrebno daljnje restrukturiranje, ulaganje i optimizacija.

([154]) Primjerice, vidjeti Odluku Komisije (EU) 2015/1826 od 15. listopada 2014. o državnoj potpori SA.33797 – (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) koju je provela Slovačka za društvo NCHZ (SL L 269, 15.10.2015., str. 71.), uvodnu izjavu 159.
([155]) Vidjeti Odluku (EU) 2015/1826, uvodnu izjavu 164.
([156]) Vidjeti podneske društva Chimcomplex od 24. studenoga 2017. i 16. siječnja 2018.

(347) Prethodno navedeni elementi pokazuju da se ekonomska logika ponude društva Chimcomplex ne sastoji od nastavka obavljanja ekonomskih djelatnosti društva Oltchim, nego u integraciji dijela njegove imovine i dijela zaposlenika društva iz stečenih paketa imovine društva Oltchim u posebnu jedinicu koja ima vlastitu ekonomsku logiku, industrijsku strategiju i ciljeve.

(348) Na temelju navedenog, Komisija zaključuje da je ekonomska logika postupka da društvo Chimcomplex imovinu iz paketa 1-5 i djelomično iz paketa 7 društva Oltchim koristi pod drukčijim uvjetima i da ne nastavlja strategiju društva Oltchim.

(349) Posljednje, u pogledu preostalih neprodanih paketa imovine 8, 9 i dijela paketa 7, oni predstavljaju tek manji dio imovine društva Oltchim te uključuju samo neaktivnu imovinu. Stoga, čak i u ekstremnoj hipotetskoj situaciju u kojoj bi sve preostale pakete imovine stekao jedan potencijalni kupac (osim društva Chimcomplex, koji je već potvrdio da nema interesa za stjecanje preostale imovine), oni ne bi predstavljali isto poslovanje koje je društvo Oltchim obavljalo prije dovršetka prvog postupka prodaje pa je malo vjerojatno da bi njihov potencijalni kupac ispunjavao uvjete da se smatra da nastavlja poslovanje društva Oltchim.

6.4.6 *Zaključak o (dis)kontinuitetu poslovanja društva Oltchim prodajom imovine društvima Chimcomplex, DSG i drugim potencijalnim kupcima za preostale neprodane pakete imovine*

(350) Imovina društva Oltchim prodana je ili se planira da bude prodana po njihovoj tržišnoj cijeni, utvrđenoj na temelju javnog, transparentnog, nediskriminirajućeg i bezuvjetnog natječajnog postupka, ponuđačima koji su podnijeli ili će podnijeti najveće ponude za kombinacije paketa imovine kojima se ostvaruju najveći mogući prihodi od prodaje. Rumunjska je obavijestila Komisiju da odobreni glavni kupac tj. društvo Chimcomplex za pakete imovine 1–5 i djelomice 7, nije ekonomski ni korporativno povezano s društvom Oltchim. Također, društvo DSG trenutačno upravlja paketom imovine 6 (unajmljeni pogon za PVC obradu), ali nije vlasnički ni korporativno povezano s društvom Oltchim. U svakom slučaju, odluka o prodaji donesena je prije postojeće negativne odluke Komisije u pogledu službenog istražnog postupka. U konačnici, svi novi vlasnici i potencijalni kupci koristit će imovinu pod drugačijim uvjetima i prema drugačijim poslovnim modelima u odnosu na društvo Oltchim. Opseg djelatnosti kupaca bit će u značajnoj mjeri različit u odnosu na djelatnosti društva Oltchim.

(351) S obzirom na navedeno, Komisija zauzima stajalište da ne postoji kontinuitet poslovanja između društva Oltchim i društava Chimcomplex i DSG, tj. kupaca većine paketa imovine društva Oltchim, koji stoga nisu odgovorni za državnu potporu koja će se naplatiti korisnicima. Također, Komisija smatra da postoji mala vjerojatnost da će postojati kontinuitet poslovanja između društva Oltchim i bilo kojeg od potencijalnih kupaca preostale imovine koju se planira prodati novim natječajem, kako je to opisano u podnesku Rumunjske od 20. travnja 2018.

7. **ZAKLJUČAK**

(352) Komisija smatra da mjere br. 1, 2 (u pogledu društva CET Govora) i 3 (u pogledu AAAS-a, Nacionalne uprave za vodne resurse, društava Salrom i Electrica), kad se zajedno uzmu u obzir ili zasebno, predstavljaju državnu potporu društvu Oltchim SA u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(353) Komisija smatra da mjera br. 2 (u pogledu društva Salrom) i mjera br. 3 (u pogledu društva CET Govora) ne predstavljaju državnu pomoć društvu Oltchim SA u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(354) Komisija također smatra da je Rumunjska nezakonito provela mjere br. 1 i 2 (u pogledu društva CET Govora) i mjeru br. 3 (u pogledu AAAS-a, Nacionalne uprave za vode, društava Salrom i Electrica) te pritom prekršila članak 108. stavak 3. UFEU-a.

(355) Komisija zaključuje da su elementi potpore u okviru mjera br. 1, 2 (u pogledu društva CET Govora) i br. 3 (u pogledu AAAS-a, Nacionalne uprave za vodne resurse, društava Salrom i Electrica) nespojivi s unutarnjim tržištem, s obzirom na to da nisu ispunjeni relevantni uvjeti iz Smjernica za sanaciju i restrukturiranje iz 2014. i da nisu utvrđene druge osnove za spojivost, stoga se potpora mora naplatiti od korisnika, zajedno s kamatama.

(356) Taj povrat potpore ne odnosi se na društva Chimcomplex i DSG zbog nepostojanja kontinuiteta poslovanja između društva Oltchim i dva prethodno spomenuta kupca, tj. društava Chimcomplex i DSG.

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

Članak 1.

Sljedeće mjere koje su predmet ove Odluke, a koje je nezakonito provela Rumunjska u suprotnosti s člankom 108. stavkom 3 UFEU-a, zajedno i zasebno čine državnu potporu:

(a) nenaplata i daljnje akumuliranje dugova u razdoblju od rujna 2012. do siječnja 2013.;

(b) potpora društva CET Govora poslovanju društva Oltchim u obliku daljnjih neplaćenih isporuka i daljnjeg akumuliranja duga od rujna 2012. bez poduzimanja primjerenih mjera za zaštitu potraživanja društva CET Govora u iznosu koji će se utvrditi zajedno s Rumunjskom tijekom faze povrata;

(c) poništenje duga u skladu s Planom reorganizacije od strane AAAS-a, Nacionalne uprave za vode te društava Salrom i Electrica SA u ukupnom iznosu, zajedno s člankom 1. stavkom (a), od 1 516 598 405 RON.

Članak 2.

Sljedeće mjere koje su predmet ove Odluke ne čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a:

(a) potpora društva Salrom poslovanju društva Oltchim u obliku daljnjih isporuka od rujna 2012.;

(b) poništenje duga koji je 2015. u okviru Plana reorganizacije provelo društvo CET Govora.

Članak 3.

Državna potpora iz članka 1. stavaka (a) i (c), u ukupnom iznosu od 1 516 598 405 milijuna RON, i državna potpora iz članka 1. stavka (b), koju je nezakonito dodijelila Rumunjska protivno članku 108. stavku 3. UFEU-a u korist društva Oltchim, nespojive su s unutarnjim tržištem.

Članak 4.

(1) Rumunjska mora od korisnika zatražiti povrat potpore iz članka 1.

(2) Na iznose koji se moraju vratiti obračunavaju se kamate od datuma kad su stavljeni na raspolaganje korisniku do datuma njihova stvarnog povrata.

(3) Kamatna stopa izračunava se složenim kamatnim računom u skladu s poglavljem V. Uredbe Komisije (EZ) br. 794/2004 ([157]).

Članak 5.

(1) Povrat potpora iz članka 1. stupa na snagu odmah i odmah proizvodi učinak.

(2) Rumunjska osigurava da se ta odluka provede u roku od šest mjeseci od priopćenja ove Odluke.

Članak 6.

(1) U roku od pet mjeseci od priopćenja ove Odluke Rumunjska Komisiji dostavlja sljedeće podatke:

(a) ukupni iznos (glavnica i kamate na iznos povrata) koji korisnik mora vratiti;

([157]) Uredba Komisije (EZ) br. 794/2004 od 21. travnja 2004. o provedbi Uredbe Vijeća (EU) 2015/1589 o utvrđivanju detaljnih pravila za primjenu članka 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (SL L 140, 30.4.2004., str. 1).

(b) detaljan opis već poduzetih i planiranih mjera kojima će se ispuniti zahtjevi iz ove Odluke;

(c) dokumente kojima se dokazuje da je korisniku naloženo da vrati potporu.

(2) Rumunjska mora izvješćivati Komisiju o napretku nacionalnih mjera poduzetih radi provedbe ove Odluke do potpunog povrata potpore iz članka 1. Na jednostavan zahtjev Komisije mora odmah dostaviti informacije o već poduzetim i planiranim mjerama kojima će se ispuniti zahtjevi iz ove Odluke. Usto mora dostaviti detaljne informacije o iznosima potpora i kamata na iznos povrata koje je korisnik već vratio.

Članak 7.

(1) Ova je Odluka upućena Rumunjskoj.

(2) Komisija može objaviti iznose potpore i kamata na iznos povrata vraćene u okviru provedbe ove Odluke ne dovodeći u pitanje članak 30. Uredbe (EU) 2015/1589.

Sastavljeno u Bruxellesu 17. prosinca 2018.

Za Komisiju

Margrethe VESTAGER

Članica Komisije

TEHNIČKI PRILOG

TEST VJEROVNIKA U TRŽIŠNOM GOSPODARSTVU U POGLEDU ODABIRA IZMEĐU PREDLOŽENOG PLANA REORGANIZACIJE I POSTUPKA LIKVIDACIJE

1. **Bruto prihodi i troškovi povezani s planom reorganizacije i postupkom likvidacije**

(1) Komisija je pozorno analizirala različita dostupna izvješća, podatke i studije u pogledu društva Oltchim za koje je razumno očekivati da bi ih razborit vjerovnik u tržišnom gospodarstvu – da se nalazi u jednakom položaju kao AAAS, društva Electrica, Salrom i CET Govora odnosno Nacionalna uprava za vode – uzeo u obzir kako bi ocijenio prednosti plana reorganizacije koji je vjerovnicima predložen 9. ožujka 2015. i prednosti alternativne mogućnosti pokretanja stečaja društva Oltchim.

(2) Na temelju tih *ex ante* podataka Komisija je utvrdila središnji referentni scenarij koji bi vjerovnik u tržišnom gospodarstvu smatrao najizglednijim za plan reorganizacije i za postupak likvidacije.

(3) Komisija je zatim analizirala pouzdanost rezultata dobivenih u tom središnjem scenariju tako što je procijenila prihode koje bi vjerovnici ostvarili u nepovoljnom i povoljnom scenariju.

1.1 *Bruto prihodi od likvidacije i plana reorganizacije*

(4) U izvješću dovršenom 30. travnja 2013. društvo Winterhill izvršilo je procjenu imovine društva Oltchim u scenariju *in situ*, koji je odgovarao situaciji u kojoj bi kupac brojnu imovinu društva Oltchim kupio skupno.

(5) Ta je vrijednost upotrijebljena za određivanje početne prodajne cijene društva Oltchim SPV u planu reorganizacije od 306 milijuna EUR (vidjeti Odluku o pokretanju postupka, točku 47.) ([1]).

(6) Društvo Winterhill vrijednost *in situ* društva Oltchim SA izračunalo je korištenjem metodologije neto troška zamjene. Takva je metodologija prihvatljiva zamjena za likvidacijsku vrijednost društva koje bi kupac kupio skupno. Kao što je društvo Winterhill istaknulo u svojem izvješću iz 2013., takva vrijednost doista obuhvaća trošak stjecanja zemljišta, opreme i strojeva, trošak izgradnje potrebnih građevina i plaćanje za ugradnju te trošak amortizacije na temelju proticanja vremena za svako kupljeno imovinsko sredstvo.

(7) S druge strane, suprotno onome što je predviđeno planom reorganizacije, vrijednost *in situ* nije predstavljala tržišnu cijenu za prodaju društva Oltchim SA kao poduzeća koje posluje preko društva Oltchim SPV: kupac dionica društva Oltchim SPV daleko bi se više oslanjao na očekivane prihode i dobit koje bi mogao ostvariti ulaganjem u društvo Oltchim SPV kao cjelokupno poduzeće (na primjer, zajedno s obvezama koje proizlaze iz prijenosa ugovora zaposlenika s društva Oltchim SA), a ne na neto trošak zamjene imovine društva Oltchim SA, koji ne uključuje obveze povezane s preuzimanjem društva SPV i ne uzima u obzir razinu profitabilnosti poslovanja koje se može voditi zahvaljujući imovini koja se prodaje.

(8) Stoga se, u skladu s pristupom za koji se 2009. odlučilo društvo Raiffeisen (savjetodavno izvješće društva Raiffeisen, str. 71), vrijednost poduzetnika Oltchim SPV može izračunati metodom vrednovanja poduzetnika koja se temelji na višekratnicima EBITDA-e: uzimajući u obzir dostupnost detaljnih prognoza EBITDA-e u vrijeme glasovanja u planu reorganizacije koji su pripremili sudski imenovani stečajni upravitelji, metodologija višekratnika EBITDA-e doista je odgovarajući način za utvrđivanje vrijednosti poduzetnika Oltchim SPV, koja je s obzirom na nepostojanje financijskog duga jednaka vrijednosti dionica društva Oltchim SPV.

1.1.1 **Bruto prihodi i trajanje postupka likvidacije**

(9) Društvo Winterhill (na koje se u svojem izvješću o reorganizaciji poziva društvo R/BDO) izračunalo je vrijednost *ex situ* koja odgovara likvidacijskoj vrijednosti društva Oltchim SA kad bi se njegova imovina prodavala pojedinačno, osobito primjenom standardiziranih omjera vrijednosti *in situ* na većinu stavaka koje čine društvo Oltchim SA. Na primjer, kako bi izračunalo *vrijednost ex situ* opreme i postrojenja (procijenjena na 99,1 milijun EUR), društvo Winterhill podijelilo je s dva procjenu *in situ* od 198,2 milijuna EUR koja se odnosila na opremu i postrojenja društva Oltchim (što predstavlja znatan udio ukupne vrijednosti *in situ* imovine društva Oltchim, procijenjene na 297 milijuna EUR).

([1]) Društvo R/BDO pojasnilo je činjenicu da je cijena od 306 milijuna EUR za dionice društva Oltchim SPV navedena u izvješću društva Winterhill iz 2013. bila pogrešna, ali je s obzirom na sastanak vjerovnika od 4. prosinca 2014. ispravljena na 294 milijuna EUR.

(10) To govori u prilog stajalištu da je postojao kontinuum mogućnosti između skupne i pojedinačne likvidacije imovine društva Oltchim, što je dodatno potkrijepljeno podneskom društva R/BDO (točka 100.): „vjerovnici mogu birati između reorganizacije […] i stečaja"; za stečaj su navedene dvije moguće vrste prodaje: „*in situ*, *ex situ*". Prodaja *ex situ* predstavlja nepovoljni scenarij u kojemu nijedan dio imovine ne bi bio kupljen kao funkcionalna skupina. Prodaja *in situ* predstavlja povoljni scenarij u kojemu bi jedan kupac odjednom kupio svu imovinu. Središnji scenarij temeljio bi se na vjerojatnom, prosječnom scenariju u kojemu bi se otprilike pola vrijednosti imovine moglo prodati kao funkcionalna skupina, dok bi se ostatak prodao samo po vrijednosti otpada. Zbog toga je za određivanje središnje likvidacijske vrijednosti koju je mogao očekivati subjekt u tržišnom gospodarstvu ([2]) primjereno uzeti prosjek između vrijednosti *ex situ* i *in situ* koje je utvrdilo društvo Winterhill, dok bi vrijednost *ex situ* koju je utvrdilo društvo Winterhill ([3]) predstavljala nepovoljni ishod postupka likvidacije, a vrijednost *in situ* ([4]) koju je utvrdilo društvo Winterhill povoljni ishod postupka likvidacije.

(11) Nadalje, na temelju podneska društva R/BDO u planu reorganizacije (str. 110) razumno se očekivalo da će se likvidacija završiti unutar 18 mjeseci.

1.1.2 **Bruto prihodi od plana reorganizacije**

Referentni scenarij

(12) U „scenariju A" iz plana reorganizacije predviđena je prodaja društva Oltchim SPV kupcu zainteresiranom za korištenje imovine s ponovnim pokretanjem pogona za okso-alkohole i bez potrebe za dodatnim, vanjskim izvorima financiranjem. Takav scenarij predstavljao je referentni pogled na mogućnosti za potencijalnu prodaju društva Oltchim SPV.

(13) U tom scenariju sudski imenovani stečajni upravitelji pretpostavili su da bi se prodaja društva Oltchim SPV provela unutar razdoblja od 36 mjeseci. ([5]) Stoga na temelju prosjeka može smatrati da bi se središnji scenarij proveo unutar 18 mjeseci.

(14) Vjerovnik u tržišnom gospodarstvu u tom bi scenariju prodajnu cijenu društva Oltchim SPV vrednovao u skladu s metodologijom višekratnika EBITDA-e opisanom u uvodnoj izjavi 8. tako što bi prosjek prognoza EBITDA-e u trogodišnjem razdoblju koji je izračunalo društvo R/BDO ([6]) u planu reorganizacije pomnožio s višekratnikom 5,0× za proizvođače kemijskih proizvoda, kako je to savjetovalo društvo Raiffeisen u svojem izvješću iz 2009. Suprotno pretpostavci rumunjskih tijela iz njihova podneska od 16. svibnja 2018. (odjeljak E, poglavlje II., točke 13.–14.), subjekt u tržišnom gospodarstvu nije imao razloga da pretpostavi da su prognoze EBITDA-e više od onih koje je društvo R/BDO predložilo u „scenariju B" svojeg plana. Osim toga, subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi smatrao da je procjena društva Raiffeisen pogrešna te ne bi razmatrao upotrebu drugih višekratnika EBITDA-e, primjerice višekratnika koji su predložila rumunjska tijela, koji se djelomično temelje na *ex post* podacima koji nisu bili dostupni u vrijeme glasovanja vjerovnika.

Nepovoljni scenarij

(15) U nepovoljnom scenariju moglo bi se smatrati da bi se potencijalni kupci društva Oltchim SPV pri određivanju cijene u svojim ponudama pokušali osloniti na prethodne financijske rezultate društva Oltchim SA. Desetogodišnji prosjek EBITDA-e društva Oltchim SA iznosio je minus 7,4 milijuna EUR. Međutim, tako nepovoljan rezultat samo je posljedica teškoća društva Oltchim, posebno od 2012.; subjekt u tržišnom gospodarstvu stoga bi EBITDA-u koju je pretpostavilo društvo R/BDO u referentnom scenariju prilagodio primjenom, na primjer, diskonta od 50 % na prosječne trogodišnje prognoze EBITDA-e koje je društvo BDO iznijelo u referentnom scenariju (tj. 3,4 milijuna EUR). Višekratnik EBITDA-e 5,0× bio je stoga primjeren i za određivanje cijene za dionice društva Oltchim SPV u ovom nepovoljnom scenariju.

(16) U nepovoljnom scenariju imalo je smisla pretpostaviti da će za dovršetak prodaje društva Oltchim SPV biti potrebno maksimalno razdoblje od 36 mjeseci.

(17) Da bi se usporedili prihodi od postupka likvidacije u trajanju od 18 mjeseci i nepovoljnog scenarija iz plana reorganizacije u trajanju od 36 mjeseci, potrebno je za tu razliku od 18 mjeseci primijeniti diskontni faktor na temelju sektorskog WACC-a ([7]) na prihode i troškove povezane s prodajom društva Oltchim SPV.

([2]) Oko 217 milijuna EUR, od čega 171 milijun EUR od osigurane imovine.
([3]) Oko 140 milijuna EUR, od čega 108 milijuna EUR od osigurane imovine.
([4]) Oko 294 milijuna EUR, od čega 234 milijuna EUR od osigurane imovine.
([5]) Odluka o pokretanju postupka, uvodna izjava 47.
([6]) 6,85 milijuna EUR.
([7]) Prosječni WACC od 11,58 % za kemijsku industriju, prema bazi podataka profesora Aswatha Damodarana, stručnjaka za korporativne financije i vrednovanje vlasničkog kapitala s fakulteta Stern School of Business (New York), omjer između vrijednosti poduzetnika i EBITDA-e, siječanj 2015. (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/).

Povoljni scenarij

(18) Vjerovnik u tržišnom gospodarstvu uzeo bi u obzir i povoljni scenarij, „scenarij B" iz plana reorganizacije ([8]), u kojemu je pretpostavljeno da bi kupac pojačao poslovanje društva Oltchim ponovnim pokretanjem pogona za anhidride ftalne kiseline-DOF korištenjem vanjskih izvora financiranja. S druge strane, subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi smatrao realnim da se može predvidjeti ponovno pokretanje proizvodnje na lokaciji Bradu (uključujući PVC/VCM i petrokemijski pogon) kako su to predložila rumunjska tijela u svojem podnesku od 16. svibnja 2018. (odjeljak E, poglavlje II., točka 19.): subjekt u tržišnom gospodarstvu nije imao razloga da pretpostavi da su prognoze EBITDA-e više od onih koje je društvo R/BDO predložilo u „scenariju B" svojeg plana.

(19) Pretpostavljeno je umjereno trajanje od 18 mjeseci (kao i u scenariju likvidacije): u kraćem razdoblju društvu Oltchim bilo bi preteško pribaviti vanjsko financiranje potrebno za preliminarno ponovno pokretanje pogona za anhidride ftalne kiseline–DOF. Taj pozitivni aspekt bio je preduvjet za osiguravanje da kupac društva Oltchim SPV plati višu cijenu iz povoljnog scenarija „B".

(20) Kad je riječ o višekratniku EBITDA-e, u povoljnom scenariju možda je upotrijebljen prosjek višekratnika 5,0× koji je predložilo društvo Raiffeisen i većih višekratnika iz drugih izvora, kao što je višekratnik 8,46× naveden u specijaliziranoj bazi podataka fakulteta Stern School of Business ([9]) za skupinu diversificiranih društava u sektoru kemije, u koju pripada društvo Oltchim (stoga je višekratnik iznosio 6,73×).

2. **Troškovi koje treba odbiti od prihoda od prodaje društva Oltchim SPV ili od postupka likvidacije društva Oltchim SA**

(21) U oba postupka pretpostavljen je odbitak troškova UNPIR od 2 % prihoda, u skladu s izjavom društva R/BDO u izvješću o planu reorganizacije (str. 96). Od prihoda je odbijeno i 4 % naknade upraviteljima, prema podnesku Rumunjske od 16. svibnja 2018. Osim toga, i 12 milijuna EUR troškova za sigurnost (izračunani na temelju podneska društva R/BDO na osnovi *pro rata* za 18 mjeseci očekivanog trajanja likvidacije), potrebnih za očuvanje imovine, podijeljeno je između osigurane imovine i imovine bez tereta, na temelju članaka 121. i 123 zakona o nesolventnosti u pogledu postupka likvidacije.

(22) Iznos tekućeg duga (nastalog nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti) kako ga je izračunala društvo R/BDO ([10]) izdvojen je iz prihoda od likvidacije u sva tri scenarija.

(23) Prosječni iznos tekućeg duga (uključujući prognozu ukupnog iznosa duga povezanog s plaćama u razdoblju nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti u vrijeme prodaje društva Oltchim SPV) tijekom trogodišnjeg plana reorganizacije kako ga je izračunalo društvo R/BDO uzet je u obzir i u središnjem scenariju (scenarij A) ([11]) i u povoljnom scenariju (scenarij B). Kako bi se uzele u obzir posljedice porasta tekućeg duga kad bi se uz plan reorganizacije nastavili loši financijski rezultati društva Oltchim, iznos tekućeg duga kako ga je procijenilo društva R/BDO u scenariju A na kraju prve godine ([12]) zadržan je kao iznos tekućeg duga koji je potrebno otplatiti u nepovoljnom scenariju povezanom s planom reorganizacije.

(24) Slično tome, prosječni porezi koje je društvo R/BDO izračunalo za svaku moguću godinu prodaje društva Oltchim SPV tijekom trogodišnjeg razdoblja za scenarije A i B zadržani su u referentnom, odnosno povoljnom scenariju iz plana reorganizacije (vidjeti tablicu u nastavku), u skladu s podnescima Rumunjske ([13]).

(25) Prema društvu R/BDO, ponovno pokretanje poslovanja društva Oltchim u slučaju likvidacije koja bi uključivala prodaju imovine *in situ* podrazumijevala bi početne troškove od 2,5 milijuna EUR, stoga bi ti troškovi bili odbijeni od cijene koju bi ponudio potencijalni kupac u slučaju likvidacije *in situ* ([14]). Njih 50 % uključeno je u referentni scenarij jer se pretpostavlja da bi samo pola vrijednosti imovine bilo prodano kao funkcionalna skupina te bi se i dalje koristilo za proizvodnju, zbog čega bi tu imovinu trebalo ponovno aktivirati, dok se za ostatak pretpostavljalo da će se prodati po vrijednosti otpada.

([8]) Prosjek od 10,9 milijuna EUR u trogodišnjem razdoblju koji je procijenilo društvo R/BDO.
([9]) Isto kao u bilješci br. 7 (Globalni višekratnici za vrednovanje poduzetnika, siječanj 2015.).
([10]) 50,34 milijuna EUR na dan 30. studenoga 2014.
([11]) 66,36 milijuna EUR za scenarij A (referentni scenarij u ovom testu subjekta u tržišnom gospodarstvu) i 69,52 milijuna EUR za scenarij B (povoljni scenarij za ovaj test subjekta u tržišnom gospodarstvu) (izvješće društva BDO o planu reorganizacije, str. 97).
([12]) 70,43 milijuna EUR.
([13]) Odjeljak E, poglavlje II., točka 35. njihova podneska od 16. svibnja 2018.
([14]) Pedeset posto tih troškova uzeto je u obzir u referentnom scenariju, u kojemu se pretpostavlja da se samo dio imovine društva Oltchim preuzima skupno s ciljem njezina korištenja, dok se ostatak prodaje pojedinačno.

(26) Subjekt u tržišnom gospodarstvu neutralizirao bi obveze povezane s okolišem pri usporedbi očekivanih prihoda od postupka likvidacije i prihoda na temelju predloženog plana reorganizacije, što je potkrijepljeno razlozima objašnjenima u uvodnoj izjavi 269. glavnog dijela ove Odluke.

(27) Razgradnja pogona za elektrolizu žive i oporavak tla (26,6 milijuna EUR), kao i nadogradnja pogona koja bi bila potrebna u slučaju likvidacije prema mišljenju društva R/BDO (24,6 milijuna EUR) te „postupno, kad bi društvo Oltchim nastavilo proizvodnju", smatrale su se neutralnima u usporedbi između scenarija likvidacije i plana reorganizacije. Takav je pristup dosljedan pristupu primijenjenom na obveze povezane s okolišem (vidjeti uvodnu izjavu 26.) u sljedećem: te izvanredne troškove doista su trebali uzeti u obzir, s jedne strane, vjerovnici društva Oltchim SA u scenariju likvidacije i, s druge strane, potencijalni kupac pri podnošenju ponude za društvo Oltchim SPV. U točki 10. svojeg podneska od 16. svibnja 2018. rumunjska tijela nisu osporila činjenicu da bi ponuditelji uzeli u obzir te troškove kao jednake i u scenariju likvidacije i u scenariju reorganizacije u slučaju kupovine tih postrojenja s ciljem da nastave proizvodnju; potrebno je napomenuti da ta pretpostavka pozitivno utječe na prihode od plana u usporedbi s prihodima od likvidacije jer po nepovoljnom i referentnom scenariju likvidacije ti troškovi nadogradnje ne bi bili potrebni u potpunosti.

(28) Naposljetku, postupak likvidacije zahtijevao bi od društva Oltchim SA da snosi trošak kompenzacijskih isplata preostalim zaposlenicima u ožujku 2015. jer bi oni u scenariju likvidacije bili otpušteni. U referentnom i nepovoljnom scenariju te isplate procijenjene su na temelju podneska društva R/BDO (24,6 milijuna EUR), dok je u povoljnom scenariju na temelju procjene društva Raiffeisen pretpostavljeno da iznose 9,6 milijuna EUR ([15]).

(29) U scenariju reorganizacije uzete su u obzir naknade u iznosu od 1,5 milijuna EUR povezane s prijenosom imovine, na temelju izvješća društva R/BDO u kojemu se podupire plan reorganizacije.

3. **Izračun neto prihoda za svakog vjerovnika u planu reorganizacije i u postupku likvidacije**

(30) Na temelju prethodno navedenih pretpostavki u sljedećim pododjeljcima izračunani su ukupni bruto i neto prihodi u postupku likvidacije i u planu reorganizacije.

Postupak likvidacije

(31) Uzimajući u obzir odredbe zakona o nesolventnosti, osobito njegove članke 121. i 123., u scenariju likvidacije modeliran je sljedeći redoslijed isplate: prihodi od osigurane imovine (vidjeti stavku [A] u tablici u nastavku) raspoređuju se prioritetno osiguranim vjerovnicima, nakon plaćanja povezanih troškova postupka ([C]).

(32) Prihodi od imovine bez tereta prvo se izdvajaju za plaćanje troškova postupka/očuvanja te plaća.

(33) Ni u jednom od tri scenarija prihodi od imovine bez tereta nakon plaćanja troškova postupka i troškova zaposlenika nisu dovoljni da se u potpunosti pokrije tekući dug nastao nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti, troškovi otpremnina ili početni troškovi. Višak prihoda od osigurane imovine koji bi se ostvario u povoljnom scenariju stoga se izdvaja za pokrivanje tih troškova. Ako se dio prihoda ne iskoristi, dijeli se između proračunskih vjerovnika u skladu s rangiranjem vjerovnika predviđenim u članku 123. zakona o nesolventnosti. Ni u jednom od tri scenarija neosigurani vjerovnici koji su u rangiranju vjerovnika smješteni iza isplate plaća i proračunskih vjerovnika ne bi ostvarili prihode.

Postupak likvidacije			
	Nepovoljni scenarij Prodaja ex situ (u milijunima EUR)	Središnji scenarij (u milijunima EUR)	Povoljni scenarij Prodaja *in situ* (u milijunima EUR)
Bruto prihodi (ukupno)	140	216,9	293,7
— *od osigurane imovine (A)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *od imovine bez tereta (B)*	*32*	*45,8*	*59,5*

([15]) Društvo Raiffeisen 2009. procijenilo je da bi kompenzacijske isplate u slučaju otpuštanja zaposlenika društva Oltchim na kraju 2008. iznosile 58 milijuna RON. To uključuje kompenzacijske isplate u iznosu od 74,3 milijuna RON u slučaju otpuštanja zaposlenika na kraju 2014. uz usklađivanje tog iznosa sa sljedećim: i. inflacijom od 4,22 % prosječne godišnje stope rasta u razdoblju od 2008. do 2014. (izračunano na temelju podataka Eurostata o godišnjoj inflaciji) te ii. smanjenjem broja zaposlenika društva Oltchim sa 4 204 zaposlenika na kraju 2008. na 2 345 zaposlenika na kraju 2014. (izvor: Bloomberg).

Postupak likvidacije			
	Nepovoljni scenarij Prodaja ex situ (u milijunima EUR)	Središnji scenarij (u milijunima EUR)	Povoljni scenarij Prodaja *in situ* (u milijunima EUR)
Troškovi postupka (UNPIR) i troškovi osiguranja/očuvanja/upravljanja imovinom	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *na osiguranu imovinu (C)*	*(13,2)*	*(15,9)*	*(18,5)*
— *na imovinu bez tereta (D)*	*(2,7)*	*(2,5)*	*(2,4)*
Potraživanja zaposlenika (*isplaćena prije tekućeg duga*) (E) iz imovine bez tereta	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Tekući dug koji treba otplatiti, otpremnine, početni troškovi (F)	*(75,2)*	*(76,5)*	*(62,4)*
Omjer pokrića tekućeg duga na temelju ukupnih prihoda umanjenih za isplatu troškova postupka, troškova zaposlenika, otplate osiguranog duga na temelju osigurane imovine i troškova otpremnina/početnih troškova	*29,1 %*	*44 %*	*114 %*
Neto prihodi:			
— *od osigurane imovine(Ω = A– C)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *od imovine bez tereta (Φ = B – D – E – F)*	*(49,3)*	*(37,1)*	*(9,7)*
Isplate vjerovnicima (osim zaposlenicima)			
Osigurani vjerovnici (G), *od kojih:*	94,8	155,2	195,8
— *osigurana tranša AAAS-a*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *osigurana tranša društva Electrica*	*21,4*	*35,7*	*44,2*
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	*3,47*
Proračunski, *od kojih:*	0	0	10,1 (= Ω + Φ – G)
— *AAAS*	*0*	*0*	*9,5*
— *Rumunjska uprava za vode*	*0*	*0*	*0,7*
Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, *od kojih*:	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Nacionalna uprava za vode	*0*	*0*	*0*
Ostali neosigurani vjerovnici	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

(34) U podnesku od 16. svibnja 2018. rumunjska tijela u svojoj simulaciji nisu odbila tekući dug od prihoda od likvidacije (za razliku od prihoda od prodaje društva Oltchim SPV). Premda se čini da je taj propust rumunjskih tijela pogreška, da je subjekt u tržišnom gospodarstvu uzeo u obzir tu pretpostavku, utvrdio bi da bi prihodi različitih vjerovnika iz vremena prije pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti u slučaju likvidacije bili još veći nego u prethodnoj tablici, kako je to prikazano u nastavku:

Postupak likvidacije (bez prethodnog odbitka tekućih dugova)			
	Nepovoljni scenarij Prodaja ex situ *(u milijunima EUR)*	Središnji scenarij *(u milijunima EUR)*	Povoljni scenarij Prodaja *in situ* *(u milijunima EUR)*
Bruto prihodi (ukupno)	140	216,9	293,7
— *od osigurane imovine (A)*	*108*	*171,1*	*234,2*
— *od imovine bez tereta (B)*	*32*	*45,8*	*59,5*
Troškovi postupka (UNPIR) i troškovi osiguranja/očuvanja/upravljanja imovinom	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— *na osiguranu imovinu (C)*	*(13,2)*	(15,9)	*(18,5)*
— *na imovinu bez tereta (D)*	*(2,7)*	(2,5)	*(2,4)*
Potraživanja zaposlenika (*isplaćena prije tekućeg duga*) (E) iz imovine bez tereta	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Otpremnine, početni troškovi (F)	*(24,9)*	*(26,2)*	*(12,1)*
Neto prihodi:			
— *od osigurane imovine(Ω = A − C)*	*94,8*	*155,2*	*215,7*
— *od imovine bez tereta (Φ = B − D − E − F)*	*1,1*	*13,2*	*40,6*
Isplate vjerovnicima (osim zaposlenicima)			
Osigurani vjerovnici (G), *od kojih:*	94,8	155,2	195,8
— *osigurana tranša AAAS-a*	*1*	*1,7*	*2,1*
— *osigurana tranša društva Electrica*	*21,4*	*35,7*	44,2
— *Salrom*	*1,7*	*2,7*	3,47
Proračunski, *od kojih:*	1,1	13,2	60,5 (= Ω + Φ − G)
— *AAAS*	*1,0*	*12,4*	56,6
— *Rumunjska uprava za vode*	*0,1*	*0,9*	3,9
Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, *od kojih*:	0	0	0
CET Govora	*0*	*0*	*0*
Nacionalna uprava za vode	*0*	*0*	*0*
Ostali neosigurani vjerovnici	0	0	0
Salrom	*0*	*0*	*0*

Plan reorganizacije

(35) Prihodi od prodaje društva Oltchim SPV u planu reorganizacije bili su raspoređeni po sljedećem redoslijedu: prvo se koriste za otplatu tekućeg duga, uključujući plaćanje troškova prijenosa imovine i troškova postupka (UNPIR), te za plaćanje poreza na dobit u skladu s člankom 102. stavkom 1. zakona o nesolventnosti.

(36) U razmatranim scenarijima bruto prihodi na temelju plana bili su niži od minimuma predviđenog u planu reorganizacije, koji iznosi 295 milijuna EUR. Prema planu reorganizacije (vidjeti osobito izvješće društva BDO, str. 101) i na temelju objašnjenja koja su podnijela rumunjska tijela 16. svibnja 2018., potencijalni neto preostali iznos (nakon troškova postupka i tekućih dugova) raspoređuje se na sljedeći način: 70 % neto iznosa osiguranim vjerovnicima i 100 % potraživanja zaposlenika kako bi se namirio dug prema njima iz razdoblja prije pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti, a zatim se od preostalog iznosa plaćaju ključni dobavljači do granice od 30 % njihova početnog potraživanja, a mogući ostatak zatim se isplaćuje proračunskim vjerovnicima. **U sljedećem scenariju nema preostalog iznosa jer samo vlasnici tekućeg duga naplaćuju dio svojih potraživanja prihodom od prodaje društva Oltchim SPV.**

Plan reorganizacije – metodologija višekratnika EBITDA-e			
	Povoljni scenarij (Scenarij B) *(u milijunima EUR)*	Središnji scenarij (Scenarij A) *(u milijunima EUR)*	Nepovoljni scenarij *(u milijunima EUR)*
Vrijednost poduzetnika, *na temelju:*	73,5	34,3	17,2
EBITDA-e	*10,9*	*6,9*	*3,4*
višekratnika EBITDA-e	*6,7*	*5,0*	*5,0*
Tekući dug (uključujući dug zaposlenicima iz razdoblja nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti), trošak prijenosa imovine i UNPIR troškovi	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Omjer pokrića tekućeg duga na temelju prihoda umanjenih za UNPIR troškove, naknade za prijenos imovine i poreze	102 %	48 %	22 %
Porez na prihod	(7,8)	(7,4)	(3,7) [1]
Neto prihodi	0	0	0
Isplate vjerovnicima			
Zaposlenici	*0*	0	0
Osigurani vjerovnici, *od kojih:*	*0*	0	0
— *osigurana tranša AAAS-a*	0	*0*	*0*
— *osigurana tranša društva Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Proračunski, *od kojih:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Nacionalna uprava za vode*	0	0	0
Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, *od kojih*:	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Ostali neosigurani vjerovnici	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

[1] Pretpostavljen na razini od 50 % poreza na prihode u referentnom scenariju jer su prihodi podijeljeni popola između referentnog i nepovoljnog scenarija.

Alternativna procjena prihoda u planu reorganizacije – *model diskontiranja dividende*

(37) Subjekt u tržišnom gospodarstvu bio bi spreman navedene rezultate provjeriti modelom diskontiranja dividende (dalje u tekstu „DDM"), što je još jedan instrument vrednovanja koji privatni ulagači često rabe. Cijena dionica društva Oltchim SPV procijenila bi se promatranjem očekivanog novčanog toka dividende s gledišta ulagača.

(38) Vrijednost poduzetnika može se izračunati na sljedeći način:

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

Pri čemu:

$Dobit_1$ (**$Profit_1$**) može se izračunati kao dobit (neto prihod) koji se može razumno očekivati nakon dovršetka restrukturiranja poslovanja društva Oltchim SPV.

Udio isplaćene dividende (**Dividend distribution rate**) udio je dobiti koji se isplaćuje dioničarima.

g je stopa rasta koja se u predmetnom trenutku primjenjivala na diversificirane subjekte u kemijskoj industriji.

WACC je relevantni sektorski ponderirani prosječni trošak kapitala.

(39) Slično kao u slučaju procjene vrijednosti poduzetnika na temelju višekratnika EBITDA-e, subjekt u tržišnom gospodarstvu pretpostavio bi sljedeće:

(a) U **referentnom** scenariju može se realno pretpostaviti da je $Dobit_1$ jednaka prosječnoj dobiti koju je izračunalo društvo R/BDO u svojem izvješću o reorganizaciji za trogodišnje razdoblje u scenariju A (5,7 milijuna EUR) tijekom kojeg se očekivala prodaja društva Oltchim SPV.

(b) U **nepovoljnom** scenariju može se realno pretpostaviti da je $Dobit_1$ jednaka polovini dobiti očekivane u referentnom scenariju (2,85 milijuna EUR).

(c) U **povoljnom** scenariju može se realno pretpostaviti da je $Dobit_1$ jednaka prosječnoj dobiti koju je izračunalo društvo R/BDO u svojem izvješću o reorganizaciji za trogodišnje razdoblje tijekom kojeg se očekivala prodaja društva Oltchim SPV u scenariju B (7,0 milijuna EUR).

(40) U sva tri scenarija pretpostavlja se da stopa rasta **g** iznosi 4,0 % ([16]) (izražena kao vrijednost), da je udio isplaćene dobiti 46,56 % ([17]) i da je WACC (vidjeti bilješku 162) 11,58 %. Pretpostavljeni udio isplaćene dobiti relativno je optimističan za sve scenarije uzimajući u obzir da su društvu Oltchim u tom razdoblju bila potrebna velika ulaganja.

(41) Prethodno navedena formula može se pojednostaviti na sljedeći način:

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

(42) Na temelju DDM-a vjerovnik u tržišnom gospodarstvu izračunao bi sljedeću procijenjenu vrijednost poduzetnika Oltchim SPV:

Plan reorganizacije – model diskontiranja dividende			
	Povoljni scenarij (Scenarij B) *(u milijunima EUR)*	Središnji scenarij (Scenarij A) *(u milijunima EUR)*	Nepovoljni scenarij *(u milijunima EUR)*
Vrijednost poduzetnika, *na temelju DDM-a:*	44,7	36,4	18,2
Tekući dug (uključujući dug zaposlenicima iz razdoblja nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti), trošak prijenosa imovine i UNPIR troškovi	(72,5)	(68,5)	(72,2)
Porez na prihod	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Neto prihodi	0	0	0
Isplate vjerovnicima			
Zaposlenici	*0*	0	0

([16]) Prosječna godišnja stopa rasta na temelju baze podataka profesora Damodarana od 5. siječnja 2015., prosječan ukupni rast u neto prihodima diversificiranih kemijskih poduzeća u prethodnih pet godina iznosio je 21,49 %.
Izvor: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

([17]) Isto, prosječna isplata dioničarima diversificiranih društava u sektoru kemije. Studija od 5. siječnja 2015.

Plan reorganizacije – model diskontiranja dividende			
	Povoljni scenarij (Scenarij B) *(u milijunima EUR)*	Središnji scenarij (Scenarij A) *(u milijunima EUR)*	Nepovoljni scenarij *(u milijunima EUR)*
Osigurani vjerovnici, *od kojih:*	*0*	0	0
— *osigurana tranša AAAS-a*	0	*0*	*0*
— *osigurana tranša društva Electrica*	0	*0*	*0*
— *Salrom*	0	*0*	*0*
Proračunski, *od kojih:*	*0*	*0*	*0*
— *AAAS*	0	0	0
— *Rumunjska uprava za vode*	0	0	0
Neosigurani vjerovnici u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, *od kojih*:	*0*	*0*	*0*
CET Govora	0	0	0
Nacionalna uprava za vode	0	0	0
Ostali neosigurani vjerovnici	*0*	*0*	*0*
Salrom	0	0	0

(43) Ova procjena utemeljena na DDM-u potvrđuje da bi u scenariju reorganizacije subjekt u tržišnom gospodarstvu smatrao da ne postoji preostali iznos koji bi omogućio povrat duga prodajom društva Oltchim SPV, da je do nje i došlo, jer bi samo nositelji tekućeg duga naplatili dio svojih potraživanja od prihoda od prodaje društva Oltchim SPV.

4. **Rezultati testa subjekta u tržišnom gospodarstvu za svaku kategoriju vjerovnika i analiza osjetljivosti**

Osigurani vjerovnici

(44) Zaključno, na temelju prethodno navedenih izračuna, osigurani vjerovnici u sva tri scenarija povezana s postupkom likvidacije ostvaruju pozitivan povrat duga između 94,8 i 195,8 milijuna EUR, dok u slučaju prihoda od plana reorganizacije nema dostupnog viška jer prihodi nisu dovoljni za isplatu punog iznosa tekućeg duga i troškova postupka ni na temelju metodologije višekratnika EBITDA-e ni na temelju metodologije diskontiranja dividende. Stoga bi **osigurani vjerovnici koji postupaju poput vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, imajući na umu svoja osigurana potraživanja na samostalnoj osnovi, poduprli postupak likvidacije.**

(45) Taj zaključak potkrepljuje i sljedeća analiza osjetljivosti: čak i uz optimističan višekratnik EBITDA-e od 6,7× (vidjeti uvodnu izjavu 20.), da bi vrijednost društva Oltchim SPV dosegnula iznos (219 milijuna EUR) koji bi osiguranim vjerovnicima omogućio da na temelju plana reorganizacije dobiju veće prihode u odnosu na nepovoljni scenarij u slučaju postupka likvidacije (tj. da prihodi osiguranih vjerovnika iznose 94,8 milijuna EUR), bila bi potrebna minimalna EBITDA pokrića od oko 32,5 milijuna EUR (koja je otprilike tri puta veća od EBITDA-e iz povoljnog scenarija iz plana reorganizacije).

(46) Vjerovnik u tržišnom gospodarstvu primijetio bi da ta EBITDA pokrića od 32,5 milijuna EUR (čime bi prihodi na temelju plana bili viši od prihoda od likvidacije) nije realistična jer je daleko viša od one iz prethodno navedenog povoljnog scenarija (10,9 milijuna EUR), koja se temelji na procjeni poslovanja društva Oltchim. Nadalje, procjena prihoda na temelju plana u iznosu od 295/306 milijuna EUR, koju su iznijeli sudski imenovani stečajni upravitelji, podrazumijevala je da bi kupac bio spreman zaključiti da društvo Oltchim može ostvariti još višu EBITDA-u (otprilike 44 milijuna EUR godišnje EBITDA-e, na temelju optimističnog višekratnika EBITDA-e od 6,7×), što je bilo još manje realno.

(47) **Osigurani vjerovnik koji bi želio ostvariti najveće moguće prihode stoga bi radije pokrenuo postupak likvidacije.**

Proračunski vjerovnici

(48) U dva od tri scenarija prihodi od postupka likvidacije nisu dovoljni za otplatu, čak ni djelomičnu, bilo kojih potraživanja proračunskih vjerovnika. Međutim, u povoljnom scenariju postupka likvidacije proračunski vjerovnici uspjeli bi naplatiti 10 milijuna EUR. S druge strane, ni u jednom od tri scenarija u planu reorganizacije ne bi bilo isplata proračunskim vjerovnicima, uz znatan rizik od neuspjeha prodaje društva Oltchim SPV na temelju prethodnih neuspjelih pokušaja privatizacije te rizik od povećanja tekućeg duga u razdoblju nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti (vidjeti uvodnu izjavu 52.).

(49) Nadalje, čak i u slučaju vrlo malih prihoda u nepovoljnom i referentnom scenariju postupka likvidacije, u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti u postupku likvidacije proračunski vjerovnici naplaćuju se prije duga ključnim dobavljačima iz vremena prije pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti, dok se u planu reorganizacije naplaćuju poslije tog duga.

(50) **Stoga bi proračunski vjerovnici koji postupaju poput vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, imajući na umu svoja proračunska potraživanja na samostalnoj osnovi, poduprli postupak likvidacije.**

Neosigurani vjerovnici

(51) Neosigurani poslovni vjerovnici, uključujući ključne dobavljače, ne ostvaruju nikakav povrat svojih potraživanja zabilježenih u te dvije kategorije ni u jednom od scenarija koji se odnose na postupak likvidacije te ni u jednom od scenarija koji se odnose na plan reorganizacije.

(52) Čak i pri usporedbi scenarija u kojima su očekivani prihodi bili jednaki nuli i u slučaju likvidacije i u slučaju reorganizacije, subjekt u tržišnom gospodarstvu bio bi skloniji likvidaciji nego reorganizaciji kako bi se izbjeglo sigurno dodatno akumuliranje tekućeg duga s obzirom na nesigurno ostvarivanje dovoljnih novih prihoda na temelju plana. Takvo postupanje bilo bi sukladno postupanju društva DGFP Craiova na skupštini vjerovnika u kolovozu 2016, koje je, prema podnesku društva PCC, izrazilo svoje protivljenje tadašnjem produljenju razdoblja reorganizacije kako bi se izbjeglo povećanje tekućih dugova, što pokazuje da se, bez obzira na činjenicu da je društvo DGFP Craiova pripadalo i u kategoriju osiguranih vjerovnika i u kategoriju proračunskih vjerovnika, smatralo da postoji realan rizik od povećanja tekućeg duga tijekom razdoblja reorganizacije.

(53) Osim toga, administrativni i pravni troškovi koje su snosili vjerovnici kako bi pratili svoju izloženost u planu reorganizacije bili bi viši nego u postupku likvidacije, čije je očekivano trajanje bilo kraće.

(54) **Stoga bi neosigurani vjerovnici koji postupaju poput vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, imajući na umu svoja potraživanja na samostalnoj osnovi, poduprli postupak likvidacije kako bi izbjegli daljnje akumuliranje tekućeg duga.**

5. **Zaključak testa vjerovnika u tržišnom gospodarstvu**

(55) Zaključak je ovog testa vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, posebno na temelju uvodnih izjava 47. i 50. ovog tehničkog priloga, sljedeći: **da je AAAS, kao nositelj osiguranih i proračunskih potraživanja, postupao kao subjekt u tržišnom gospodarstvu, zalagao bi se za likvidaciju (kao što je to učinio drugi vjerovnik s osiguranim i proračunskim potraživanjima, društvo DGFP Craiova), stoga je društvu Oltchim dodijelio prednost u okviru mjere br. 3 u iznosu dogovorenog djelomičnog otpisa svojeg potraživanja (211 do 216 milijuna EUR).**

(56) Na temelju uvodnih izjava 47. i 54. ovog tehničkog priloga, **da je društvo Electrica, kao nositelj i osiguranih i neosiguranih potraživanja, postupalo kao subjekt u tržišnom gospodarstvu, zalagalo bi se za likvidaciju, stoga je društvu Oltchim dodijelilo prednost u okviru mjere br. 3 u iznosu dogovorenog djelomičnog otpisa svojeg potraživanja (110 do 112 milijuna EUR).**

(57) **Na temelju uvodnih izjava** 50. i 54. ovog tehničkog priloga, **da je Rumunjska uprava za vode, kao nositelj samo proračunskih potraživanja i potraživanja neosiguranog vjerovnika u skladu s člankom 96. zakona o nesolventnosti, postupala kao subjekt u tržišnom gospodarstvu, zalagala bi se za likvidaciju, stoga je društvu Oltchim dodijelila prednost u okviru mjere br. 3 u iznosu dogovorenog djelomičnog otpisa svojeg potraživanja (2 milijuna EUR).**

(58) Nadalje, prethodno navedena razmatranja ukazuju na to da se i društvo Salrom trebalo zalagati za likvidaciju kako bi ostvarilo najveće moguće prihode. Isti je slučaj i s društvom CET Govora, isključivo na temelju tih razmatranja.

(59) Društva CET Govora i Salrom, osim na temelju svojih neosiguranih potraživanja, prema društvu Oltchim bila su izložena i kao nositelji tekućeg duga iz razdoblja nakon pokretanja postupka u slučaju nesolventnosti. Stoga su ona mogla razmotriti i potencijalni povrat putem potraživanja na temelju tekućeg duga. Izračuni (vidjeti prethodno navedene tablice) pokazuju da su omjeri pokrića tekućeg duga prosječno bili viši u scenariju likvidacije (71 %) nego u planu reorganizacije (57 %).

(60) **Kad je riječ o društvu Salrom, na temelju uvodnih izjava 54. i 59. ovog tehničkog priloga, zaključak je ovog testa subjekta u tržišnom gospodarstvu sljedeći: da je društvo Salrom postupalo kao subjekt u tržišnom gospodarstvu, zalagalo bi se za likvidaciju, stoga je društvu Oltchim dodijelilo prednost u iznosu dogovorenog otpisa svojeg potraživanja (4 milijuna EUR).**

(61) Kad je riječ o društvu CET Govora, potrebno je uzeti u obzir posebna ograničenja tog vjerovnika: subjekt u tržišnom gospodarstvu koji bi postupao u jednakoj situaciji kao društvo CET Govora uzeo bi u obzir neostvarivanje prihoda i u slučaju likvidacije i na temelju plana reorganizacije; rizik od povećanja izloženosti društvu Oltchim SA na temelju plana reorganizacije uskladio bi s posebnim okolnostima koje su potrebne za njegov opstanak zbog velike međuovisnosti s društvom Oltchim (koja je veća nego međuovisnost društva Salrom s društvom Oltchim). Stoga bi se taj subjekt u tržišnom gospodarstvu možda zalagao za plan reorganizacije.

(62) **S obzirom na prethodno navedeno, zaključak je ovog testa subjekta u tržišnom gospodarstvu da je društvo CET Govora, kad je glasovalo za plan reorganizacije, postupilo sukladno načelu vjerovnika u tržišnom gospodarstvu.**