KOMISIJAS LĒMUMS

(2012. gada 7. marts)

par valsts atbalstu Nr. SA.29041 (C 28/2009, *ex* N 433/2009) *Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* paredzētie atbalsta pasākumi

(izziņots ar dokumenta numuru C(2012) 1369)

(Autentisks ir tikai teksts rumāņu valodā)

(Dokuments attiecas uz EEZ)

(2013/246/ES)

EIROPAS KOMISIJA,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību (turpmāk „LESD") un jo īpaši tā 108. panta 2. punkta pirmo daļu [1],

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Ekonomikas zonu un jo īpaši tā 62. panta 1. punkta a) apakšpunktu,

ņemot vērā lēmumu, ar kuru Komisija nolēma uzsākt procedūru, kas paredzēta LESD 108. panta 2. punktā attiecībā uz atbalstu C 28/2009 (*ex* N 433/2009) [2],

pēc ieinteresēto personu uzaicināšanas iesniegt piezīmes saskaņā ar iepriekšminētajiem noteikumiem un ņemot vērā viņu piezīmes,

tā kā:

I. PROCEDŪRA

(1) 2009. gada 17. jūlijā Rumānija paziņoja par šādiem diviem atbalsta pasākumiem (turpmāk „paziņojums"), kas paredzēti *Oltchim SA Râmnicu Vâlcea* (turpmāk „*Oltchim*" vai „uzņēmējsabiedrība"): i) to parādsaistību pārvēršana akciju kapitālā, kuras *Oltchim* bija pret valsts iestādēm RON 538 miljonu apmērā (aptuveni EUR 128 miljoni [3]), un ii) valsts garantija, ar ko sedz 80 % no EUR 424 miljonus lielā komerciālā aizdevuma. Tiesiskās noteiktības apsvērumu dēļ Rumānija paziņoja par šiem valsts atbalsta pasākumiem, apgalvojot, ka tie neietver valsts atbalstu LESD 107. panta 1. punkta izpratnē.

(2) Pirms šā paziņojuma sniegšanas *PCC SE* (turpmāk „*PCC*"), kas ir uzņēmējsabiedrība, kuras galvenais birojs atrodas Dīsburgā, Vācijā, un kura pašlaik ir īpašniece *Oltchim* mazākuma akciju daļai 18,31 % apmērā, 2008. gada 10. aprīlī iesniedza oficiālu sūdzību, apgalvojot, ka plānotā parāda pārvēršana akciju kapitālā ietvēra nesaderīgu valsts atbalstu.

(3) Pēc sūdzības reģistrācijas Komisija apmainījās ar korespondenci un informāciju ar Rumānijas iestādēm, *Oltchim* un sūdzības iesniedzēju un vairākas reizes tikās ar Rumānijas iestādēm un *Oltchim* pārstāvjiem, no vienas puses, un sūdzības iesniedzēja pārstāvjiem, no otras puses.

(4) Komisija 2009. gada 15. septembrī attiecībā uz paziņotajiem pasākumiem uzsāka oficiālu izmeklēšanas procedūru saskaņā ar LESD 108. panta 2. punktu (turpmāk „lēmums par procedūras uzsākšanu"). 2009. gada 3. novembrī Rumānija iesniedza piezīmes saistībā ar lēmumu par procedūras uzsākšanu.

(5) Lēmums par procedūras uzsākšanu tika publicēts *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī* 2009. gada 29. decembrī [4]. Ar 2009. gada 21. decembra vēstulēm Komisija uzaicināja astoņas uzņēmējsabiedrības, kuras, būdamas *Oltchim* konkurentes, bija potenciāli ieinteresētas tiesvedībā, iesniegt savas piezīmes saistībā ar lēmumu par procedūras uzsākšanu.

(6) Komisija saņēma piezīmes no piecām trešām personām — ar 2010. gada 26. janvāra vēstuli no *Vestolit GmbH & Co. KG* (turpmāk „*Vestolit*"), ar 2010. gada 26. janvāra vēstuli no *Ineos ChlorVinyls* (turpmāk „*Ineos*"), ar 2010. gada 27. janvāra un 2010. gada 28. janvāra vēstulēm no divām uzņēmējsabiedrībām, kuras pieprasīja konfidencialitāti attiecībā uz savu identitāti (turpmāk „I anonīmā persona" un „II anonīmā persona"), un ar 2010. gada 29. janvāra vēstuli no *Virgil Bestea* kunga, kurš ir fiziska persona.

[1] Sākot ar 2009. gada 1. decembri, Eiropas Kopienas (EK) dibināšanas līguma 87. un 88. pants attiecīgi ir LESD 107. un 108. pants. Abu pantu noteikumi būtībā ir vienādi. Šajā lēmumā atsauces uz LESD 107. un 108. pantu attiecīgos gadījumos jāsaprot kā atsauces uz EK līguma 87. un 88. pantu. Ar LESD ir ieviestas arī dažas pārmaiņas terminoloģijā, piemēram, termins „Kopiena" ir aizstāts ar terminu „Savienība" un termins „kopējais tirgus" — ar terminu „iekšējais tirgus". Šajā lēmumā tiks lietota LESD terminoloģija.

[2] Komisijas 2009. gada 15. decembra lēmums C(2009) 6867 galīgā versija, OV C 321, 29.12.2009., 21.-35. lpp.

[3] ECB noteiktais valūtas maiņas kurss 2009. gada 17. jūlijā bija EUR 1 = RON 4,2. Šajā lēmumā visas RON esošās vērtības ir pārvērstas EUR, izmantojot minēto valūtas maiņas kursu, izņemot gadījumus, kad dati bija pieejami/ tika sniegti tikai EUR, un tad izmantota tikai vērtība EUR.

[4] Sk. 2. zemsvītras piezīmi.

(7) Ar 2010. gada 2. marta vēstuli šīs piezīmes tika nosūtītas Rumānijai. Uz iepriekšminētajiem trešo personu apsvērumiem Rumānija atbildēja ar 2010. gada 8. aprīļa vēstuli.

(8) Sestā trešā persona — ieguldījumu fondu kontrolakciju sabiedrība *Firebird Management LLC* (turpmāk „*Firebird*"), kam attiecīgajā brīdī piederēja 1,328 % *Oltchim* akciju — ar 2010. gada 27. maija un 2010. gada 8. jūlija vēstulēm iesniedza informāciju un piezīmes. Ar 2010. gada 25. jūnija un 2010. gada 27. jūlija vēstulēm *Firebird* piezīmes attiecīgi tika nosūtītas Rumānijai.

(9) *PCC* — sūdzības iesniedzējs — informāciju par lietu iesniedza ar vēstulēm, kas datētas ar 2010. gada 6. maiju, 2010. gada 18. maiju, 2010. gada 19. maiju, 2010. gada 28. maiju, 2010. gada 13. jūniju, 2010. gada 18. jūniju, 2010. gada 22. jūliju, 2010. gada 6. augustu, 2010. gada 2. septembri, 2010. gada 18. oktobri, 2011. gada 9. aprīli un 2011. gada 14. aprīli. Papildus šai sniegtajai informācijai *PCC* nosūtīja daudz ar lietu saistītas informācijas, tostarp galvenokārt dažādus avīžrakstus un citu lielākoties publiski pieejamu informāciju.

(10) Turklāt 2010. gada 21. septembrī, 2011. gada 22. februārī, 2011. gada 28. februārī, 2011. gada 26. jūlijā un 2011. gada 28. oktobrī I anonīmā persona un II anonīmā persona (personas, kuras arī iesniedza piezīmes saistībā ar lēmumu par procedūras uzsākšanu un kuras pieprasīja konfidencialitāti attiecībā uz savu identitāti) iesniedza turpmāku informāciju.

(11) Iepriekš (9) un (10) apsvērumā minētās piezīmes, ja tajās bija jauna informācija un apgalvojumi un ja tās attiecās uz pašreizējo procedūru, Komisija Rumānijai nosūtīja ar vēstulēm, kas datētas ar 2010. gada 25. jūniju, 2010. gada 2. augustu, 2010. gada 9. septembri, 2010. gada 22. septembri, 2010. gada 20. oktobri un 2011. gada 23. novembri.

(12) Rumānija atbildēja uz papildu piezīmēm, kas tika iesniegtas ar vēstulēm, kuras datētas ar 2010. gada 30. jūliju, 2010. gada 2. septembri, 2010. gada 12. oktobri, 2010. gada 26. oktobri, 2010. gada 23. novembri un 2011. gada 7. decembri. Rumānija arī iesniedza papildu informāciju saistībā ar šo lietu ar vēstulēm, kas datētas ar 2011. gada 29. martu, 2011. gada 14. aprīli, 2011. gada 27. jūliju, 2011. gada 9. septembri un 2011. gada 21. septembri.

(13) Pēc tam, kad tika pieņemts lēmums par procedūras uzsākšanu, Briselē notika vairākas sanāksmes, kurās piedalījās Komisijas struktūrvienību un Rumānijas iestāžu pārstāvji (sanāksmes notika 2010. gada 30. jūnijā, 2010. gada 15. jūlijā, 2011. gada 19. maijā un 2011. gada 12. septembrī). Komisijas struktūrvienību pārstāvji vairākas reizes tikās arī ar sūdzības iesniedzēja, *PCC*, pārstāvjiem.

(14) Ar 2011. gada 22. jūnija vēstuli Rumānijas iestādes atsauca savu 2009. gada 17. jūlija paziņojumu attiecībā uz valsts garantiju aizdevumam EUR 424 miljonu apmērā. Rumānijas iestādes arī informēja Komisiju par to, ka tās uztur savu paziņojumu attiecībā uz parāda pārvēršanu akciju kapitālā.

(15) 2011. gada 10. augustā Rumānijas valdība apstiprināja memorandu, ar kuru noteica Ekonomikas, tirdzniecības un uzņēmējdarbības vides ministrijas, *AVAS* ([5]) un *Oltchim* pārstāvju pilnvarojumu starp *AVAS* un *Oltchim* privāttiesību jomā pieņemt konvenciju, kurā uzņēmējsabiedrība atzītu procentus, kas tika uzkrāti par valsts parādu kopš 2007. gada 1. janvāra.

(16) Ar 2011. gada 9. septembra vēstuli Rumānijas iestādes paziņoja, ka *Oltchim* un *AVAS* gatavojās noslēgt iepriekšminēto konvenciju privāttiesību jomā un ka *AVAS* varētu akciju kapitālā pārvērst ne tikai parāda pamatsummu, bet arī šādi uzkrātos procentus.

(17) 2011. gada 21. oktobra vēstulē Rumānijas premjerministrs *Emil Boc* paziņoja par Rumānijas valdības ciešo apņemšanos pilnībā privatizēt *Oltchim*, tostarp visu akciju daļu, kas valsts iestādēm uzkrājās pēc parāda pārvēršanas. Paziņojumu par privatizāciju bija paredzēts publiskot 2012. gada marta beigās, un privatizācija bija jāpabeidz līdz 2012. gada maija beigām. Jaunais Rumānijas premjerministrs *Mihai-Răzvan Ungureanu* 2012. gada 16. februāra vēstulē atkārtoti apstiprināja šo apņemšanos.

(18) Ar 2011. gada 12. oktobra un 2011. gada 23. decembra vēstulēm Rumānija iesniedza papildu piezīmes un informāciju.

(19) 17. un 18. apsvērumā minētās vēstules liecina, ka Rumānija mainīja paziņojumu par 1. pasākumu, nosakot, ka pēc tam, kad notikusi pret valsts iestādēm esošo parādsaistību RON 538 miljonu apmērā pārvēršana akciju kapitālā, jāveic visas valstij piederošās *Oltchim* akciju daļas privatizācija un ka parāda pārvēršana ir jāvērtē, ņemot vērā pēc tam veicamo privatizāciju.

II. **LIETAS APSTĀKĻI**

II.1. **Uzņēmējsabiedrība**

(20) *Oltchim* ir liels Rumānijas naftas ķīmijas produktu ražotājs, kurš ražo polivinilhlorīdu, nātrija hidroksīdu, hloru, DOP (dioktilftalātu) un poliētera poliolus. Uzņēmējsabiedrības galvenais produkts ir polivinilhlorīds (pašlaik aptuveni 37,5 % no kopējās produkcijas), un tās ES tirgus daļa 2008. gadā bija 2,1 % ([6]). *Oltchim* ir viena no lielākajām naftas ķīmijas produktu uzņēmējsabiedrībām Rumānijā un Eiropas dienvidaustrumos, un tā ražo 40 galveno ķīmisko produktu 78 veidus. Aptuveni 80 % no savas produkcijas uzņēmējsabiedrība eksportē uz Eiropas valstīm un uz ārpus Eiropas esošām valstīm.

([5]) Rumānijas privatizācijas aģentūra. Sk. 10. zemsvītras piezīmi.
([6]) *Oltchim* dati.

(21) *Oltchim* ir galvenais darba devējs rūpniecības nozarē Rumānijas Vilčas (*Vâlcea*) reģionā, kas ir reģions, kurš saņem atbalstu saskaņā ar LESD 107. panta 3. punkta a) apakšpunktu. 2011. gada 15. oktobrī darbaspēku veidoja 3 470 cilvēku ([7]). Ņemot vērā pašreizējo sarežģīto finanšu stāvokli, uzņēmējsabiedrība 2011. gada decembrī uz laiku atlaida 1 000 darbinieku un 2012. gada janvārī — vēl 993 darbiniekus ([8]).

(22) Uzņēmējsabiedrība darbību uzsāka 1966. gadā, tika reorganizēta 1990. gadā un 1997. gadā tika iekļauta Rumānijas fondu biržas sarakstā. Rumānijas valstij (pašlaik ar Ekonomikas ministrijas starpniecību) pieder uzņēmējsabiedrības akciju kontrolpakete 54,8 % apmērā. Galvenais mazākuma akcionārs, kuram pieder akciju daļa 18,31 % apmērā, ir *PCC*, kas šajā procedūrā ir sūdzības iesniedzējs un kam arī pieder *Rokita SA*, *Oltchim* konkurents Polijā. Pārējās uzņēmējsabiedrības akcijas pieder *Nachbar Services Ltd* (14,02 %), dažādām fiziskām personām (11,04 %) un citām juridiskām personām (1,81 %).

II.2. **Notikumi pirms Rumānijas pievienošanās ES**

II.2.1 *Valsts parāda rašanās*

(23) Lai modernizētu ražošanas līniju, laikposmā no 1992. gada līdz 2008. gadam *Oltchim* pavisam kopā veica ieguldījumus par aptuveni EUR 371 miljonu, (EUR 118,8 miljoni no šīs summas tika ieguldīti no 2007. gada līdz 2008. gadam). Saistībā ar dažiem no šiem ieguldījumiem *Oltchim* laikposmā no 1995. gada līdz 2000. gadam noslēdza līgumus par 12 komerciālu aizdevumu sēriju, kopumā aizņemoties aptuveni DEM 171 miljonu un USD 60 miljonus. Aizdevumu nodrošinājums bija valsts garantijas, ko sniedza Finanšu ministrija.

(24) Tā kā *Oltchim* nevarēja atmaksāt aizņēmumus, bankas pieprasīja valsts garantijas, sākot ar 1999. gada novembri.

(25) No 1999. gada līdz 2002. gadam Finanšu ministrija veica maksājumus saskaņā ar pieprasītajām garantijām. Tā piemēroja nozīmīgus procentus un soda naudas par šādi samaksātām summām saskaņā ar valsts garantijām, kas darbojās no 1999. gada līdz 2002. gadam, likmēm svārstoties no 0,15 % līdz 0,3 % dienā, t. i., no 54 % līdz 110 % gadā ([9]).

(26) Līdz 2002. gada jūnijam parādsaistības, ko *Oltchim* saistībā ar valsts garantijām uzkrāja pret Finanšu ministriju, kā arī procenti un piemērotās soda naudas bija sasniegušas RON 303 miljonus (aptuveni EUR 72 miljoni). Minētajā datumā šo summu Finanšu ministrija nodeva *AVAS* ([10]) — Rumānijas aģentūrai, kuras pienākums ir atgūt valsts parādu —, un parāds tika konsolidēts USD, lai hiperinflācijas apstākļos saglabātu parāda vērtību, kura pēc konsolidēšanas sasniedza USD 91 miljonu.

(27) Saskaņā ar Rumānijas tiesību aktiem (*GEO* 51/1998) *AVAS* nebija īpaši pilnvarota piemērot procentus un soda naudas valsts parādam, kurš *AVAS* bija jāatgūst no debitoru uzņēmējsabiedrībām.

II.2.2 *Parāda pārvēršana 2003. gadā*

(28) Pirmais mēģinājums privatizēt uzņēmējsabiedrību bija 2001. gadā, kad *AVAS* vienojās ar *Exall Resources* un noslēdza ar to līgumu par valstij piederošās uzņēmējsabiedrības akciju daļas pārdošanu. Pārdošanas līgums tika lauzts, jo pircējs nespēja izpildīt pienākumu veikt maksājumu un garantēt tehnoloģiju/vides ieguldījumus uzņēmējsabiedrībā.

(29) Otrs mēģinājums privatizēt *Oltchim* bija 2003. gada oktobrī, kad Rumānijas privatizācijas aģentūra *APAPS* publicēja paziņojumu par valstij piederošās akciju daļas pārdošanu. Iespējamie ieguldītāji tika informēti par to, ka valsts parāds tiks pārvērsts akciju kapitālā, lai palielinātu uzņēmējsabiedrības pievilcību iespējamo ieguldītāju acīs.

(30) Tomēr, ņemot vērā to, ka iespējamais ieguldītājs *(Rompetrol)* un mazākuma akcionāri Rumānijas tiesās apstrīdēja 2003. gadā paredzamo parāda pārvēršanu, privatizācijas piedāvājums tika atsaukts 2003. gada novembra sākumā. Neraugoties uz to, 2003. gada novembrī *AVAS* parāds USD 95 miljonu apmērā (t. i., nodotā summa USD 91 miljona apmērā un turpmākie maksājumi, ko Finanšu ministrija veica garantiju izmantošanas laikā un nodeva *AVAS* kopš 2002. gada jūnija), kas bija līdzvērtīgs RON 322 miljoniem, tika pārvērsts akciju kapitālā saskaņā ar *Oltchim* akcionāru pilnsapulces lēmumu (valsts pārstāvjiem bija balsu vairākums). Tādējādi valsts īpašumā esošā *Oltchim* akciju daļa pieauga no 53,26 % līdz 95,73 %.

(31) 2005. gada novembrī tirdzniecības tiesa, kas atrodas Vilčā, atcēla *Oltchim* akcionāru pilnsapulces lēmumu par parāda pārvēršanu, savu nolēmumu pamatojot ar to, ka parāda pārvēršana tika veikta, neatļaujot mazākuma akcionāriem piedalīties kapitāla palielināšanā.

([7]) Uzņēmējsabiedrības īss apraksts pieejams Bukarestes fondu biržā. Sk. http://investing.businessweek.com/research/stocks/snapshot/snapshot.asp?ticker=OLT:RO.

([8]) Informācija pieejama *Oltchim* interneta vietnē www.oltchim.ro.

([9]) Ņemot vērā to, ka tobrīd apgrozībā esošā Rumānijas valūta — ROL — bija pakļauta hiperinflācijai.

([10]) Tobrīd parāds tika nodots Rumānijas aģentūrai *AVAB* (*Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare* — Banku aktīvu atgūšanas iestāde), kura 2004. gada maijā tika apvienota ar privatizācijas aģentūru *APAPS* (Privatizācijas un valsts īpašumtiesību pārvaldes iestāde) un pārsaukta par *AVAS* (*Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului* — Valsts aktīvu atgūšanas iestāde). Vienkāršības labad šajā lēmumā *AVAS* un *AVAB* tiks apzīmētas ar *AVAS*.

(32) 2006. gada jūnijā Rumānijas valdība pieņēma ārkārtas rīkojumu ([11]), ar kuru pilnvaroja valsts pārstāvjus *Oltchim* akcionāru pilnsapulcē balsot tā, lai netiktu apstrīdēts tiesas nolēmums, ar kuru tika atcelta parāda pirmā pārvēršana, un veikt darbības, kas nepieciešamas, lai atceltu parāda pārvēršanu. Tiesas nolēmums, ar kuru tika atcelta parāda pārvēršana, stājās spēkā 2006. gada augustā. Akciju kapitāla faktiskais samazinājums notika 2007. gada novembrī. Parādu, ko radīja parāda pārvēršanas atcelšana, no jauna iegrāmatoja vēsturiskajā vērtībā — USD 95 miljoni —, kas ir vienāda ar RON 317 miljoniem.

II.2.3 *Turpmāk uzkrātais parāds*

(33) Pēc parāda pirmās nodošanas *AVAS*, kas notika 2002. gada jūnijā, laikposmā no 2002. gada jūnija līdz 2006. gada decembrim Finanšu ministrija veikt maksājumus saistībā ar valsts garantijām, kuru darbība sākās 1999. gada novembrī. Laikposmā no 2003. gada līdz 2006. gadam, kad vēl spēkā bija 2003. gadā notikusī parāda pārvēršana, kopējā to papildu maksājumu summa, kurus Finanšu ministrija veica saistībā ar darbību uzsākušām garantijām, sasniedza RON 191 miljonu. Īstenojot konvenciju, kas 2002. gada jūnijā tika noslēgta starp Finanšu ministriju un *AVAS* attiecībā uz valsts parāda nodošanu, Finanšu ministrija nodeva *AVAS* arī visus šos debitoru parādus, pēc faktiskajiem saistībā ar garantijām veicamajiem maksājumiem veicot secīgas iemaksas. *AVAS* šos debitoru parādus arī konsolidēja USD, un to summa 2006. gadā sasniedza USD 60 miljonus.

(34) Tādējādi 2007. gada 1. janvārī, dienā, kad Rumānija pievienojās ES, *Oltchim* kopējās parādsaistības pret *AVAS* sasniedza USD 60 miljonus ([12]).

II.3. **Notikumi pēc Rumānijas pievienošanās ES**

II.3.1 *Parāda attīstība*

(35) Kopš 2007. gada 1. janvāra *Oltchim* veica visus maksājumus saistībā ar ārējiem aizņēmumiem. Finanšu ministrija vairs neveica nekādus papildu maksājumus saskaņā ar valsts garantijām.

(36) 2007. gada novembrī *Oltchim* pārskatos tika uzrādīta parāda pārvēršanas atcelšanas summa — USD 95 miljoni —, un tā tika pieskaitīta USD 60 miljoniem, kas bija saistīti ar turpmākiem maksājumiem, un tā rezultātā valsts parāda kopējā summa bija USD 155 miljoni (RON 508 miljoni). Šis valsts parāds USD 155 miljonu apmērā *Oltchim* pārskatos ir uzrādīts RON (t. i., RON 508 miljoni). Šis USD izteiktais parāds kopš tā laika *Oltchim* pārskatos tiek uzrādīts RON, un summa Rumānijas valūtā saglabājās nemainīga, jo katrā jaunā pārskata sniegšanas periodā uzņēmējsabiedrība bilancē ziņoja vēsturisko RON vērtību ([13]), kura vienmēr bija augstāka nekā vēlāk piemērotā vērtība, jo laika gaitā RON vērtība pret USD pieauga.

(37) Izņēmuma veidā atkāpjoties no vispārējā noteikuma, ko paredz *GEO* 51/1998 (sk. (27) apsvērumu), un pamatojoties uz valdības Ārkārtas rīkojuma Nr. 45/2006 2. punkta 2. apakšpunktu (turpmāk „*GEO* 45/2006"), *AVAS*, izmantojot USD noguldījumiem noteikto viena gada *LIBOR* ([14]), 2007. gadā *Oltchim* debitoru parādiem, kurus Finanšu ministrija nodeva *AVAS* un uz kuriem attiecās 2003. gadā veiktā parāda pārvēršana, piemēroja procentu maksājumus RON 29,9 miljonu apmērā par laikposmu no 2003. gada līdz 2006. gadam.

(38) Tāpēc, sākot ar 2007. gada novembri, kopējā summa, ko *Oltchim* bija parādā *AVAS*, sasniedza RON 538 miljonus, t. sk. USD 155 miljoni (RON 508 miljoni) un RON 29 miljoni. Turpmāk šajā lēmumā tiks minēts parāds RON, jo paziņotā parāda pārvēršana arī ir izteikta RON.

II.3.2 *Parāda otrā pārvēršana*

(39) 2007. gada janvārī Rumānijas parlaments saskaņā ar Likumu Nr. 30/2007 apstiprināja GEO 45/2006, ar kuru *AVAS* tika pilnvarota atcelt parāda pirmo pārvēršanu un īstenot parāda otro pārvēršanu, šajā reizē ņemot vērā arī mazākuma akcionāru prioritārās tiesības.

(40) Tomēr pret šo otro mēģinājumu pārvērst parādu akciju kapitālā iebilda jaunais lielākais mazākuma akcionārs *PCC*, kurš atteicās piedalīties darījumā.

(41) *PCC* par EUR 7,5 miljoniem iegādājās *Oltchim* akciju daļu 1,2 % apmērā 2007. gada maijā, t. i., pēc datuma, kad stājās spēkā valsts tiesas nolēmums, ar kuru atcēla parāda pirmo pārvēršanu, jo ne *Oltchim*, ne Rumānijas iestādes šo nolēmumu nepārsūdzēja. Kad parāda pārvēršanas atcelšana tika veikta uzņēmējsabiedrības pārskatos, *PCC* īpašumā esošā akciju daļa mainījās no 1,2 % uz 12 % ([15]).

([11]) Valdības ārkārtas rīkojums Nr. 45/2006.

([12]) Kā paskaidrots 32. apsvērumā, summa USD 95 miljonu apmērā, ko radīja parāda pārvēršanas atcelšana, tika uzrādīta *Oltchim* pārskatos tikai 2007. gada laikā.

([13]) RON aizstāja ROL 2005. gada 1. jūlijā; 1 RON ir vienāds ar 10 000 ROL.

([14]) Londonas starpbanku tirgus likme.

([15]) 2011. gada maijā *PCC* fondu biržā vēl iegādājās akciju daļu 3,6 % apmērā, samaksājot EUR 2,6 miljonus. 2011. gada jūnijā *PCC SE* noslēdza savienību ar Apvienotās Karalistes ieguldījumu fondu *Carlson Ventures Ltd*, kurš fondu biržā arī bija iegādājies *Oltchim* akcijas. *PCC* un *Carlson Ventures* pašlaik kopā pieder 32 % *Oltchim* akciju.

(42) 2008. gada aprīlī *PCC* iesniedza Komisijai sūdzību, kurā apgalvoja, ka parāda pārvēršana ietvēra nesaderīgu valsts atbalstu (sk.2 apsvērumu).

(43) Lai nodrošinātu atbilstību LESD 108. panta 3. punktam, Rumānijas iestādes nolēma nodrošināt, lai pirms parāda otrās pārvēršanas Komisija būtu veikusi pārbaudes, un paziņoja par pasākumu.

II.4. **Oltchim *pašreizējais stāvoklis***

(44) Rumānijas iestādes apgalvo, ka pēc tam, kad 2006. gadā tika atcelta 2003. gadā veiktā parāda pārvēršana, tās 2006. un 2008. gadā atkal mēģināja privatizēt šo uzņēmējsabiedrību ar parādu. Saskaņā ar Rumānijas iestāžu apgalvoto neviens ieguldītājs nebija ieinteresēts veikt pirkumu ar šādiem noteikumiem.

(45) Turklāt saskaņā ar Rumānijas iestāžu apgalvoto kopš 2008. gada uzņēmējsabiedrībai ir bijušas šādas problēmas: i) galvenā piegādātāja *Arpechim* veiktās svarīgāko izejmateriālu piegādes pārtraukšana; ii) negatīvā ietekme uz uzņēmējsabiedrības neto aktīviem, kuru radīja 2003. gadā veiktās parāda pārvēršanas atcelšana un nozīmīgā parāda atjaunošana 2007. gada novembrī; iii) uzņēmējsabiedrības zemā kapitalizācija, ko radīja arī parāda pārvēršanas atcelšana; un visbeidzot iv) globālās finanšu un ekonomiskās krīzes ietekme.

(46) 2008. finanšu gadā *Oltchim* zaudējumi no saimnieciskās darbības bija RON 71 miljons (EUR 17 miljoni), neto zaudējumi — RON 226 miljoni (EUR 54 miljoni) un uzkrātie zaudējumi — RON 1,367 miljardi (EUR 325 miljoni). Pēc tam, kad 2008. gada novembrī tika slēgts galvenais etilēna piegādātājs *Arpechim*, uzņēmējsabiedrība darbojās ar 45 % jaudu un aptuveni viena trešdaļa no personāla tika uz laiku atlaista.

(47) 2008. gada beigās tās *Oltchim* akcijas, kuras līdz tam laikam bija *AVAS* īpašumā, tika nodotas Ekonomikas ministrijai.

(48) 2009. gada decembrī *Oltchim* iegādājās sava kādreizējā piegādātāja *Arpechim* aktīvus (etilēna iekārtu) par EUR [0]–[10] (*) un samaksāja par tā krājumiem EUR [10]–[20] miljonus. Saskaņā ar Rumānijas iestāžu apgalvojumiem iegāde tika finansēta no klientu avansa maksājumiem. *Arpechim* darbību atsāka 2011. gada maijā.

(49) 2009. gada 31. decembrī *Oltchim* 2009. gada finanšu pārskati parādīja, ka zaudējumi no saimnieciskās darbības bija EUR 26 miljoni (RON 109 miljoni), neto zaudējumi —EUR 52,4 miljoni (RON 220 miljoni), uzkrātie zaudējumi — EUR 377 miljoni (RON 1,584 miljardi) un negatīvais pašu kapitāls — EUR 112 miljoni (RON 469 miljoni).

(50) 2010. gada 31. decembrī *Oltchim* finanšu pārskati parādīja, ka peļņa no saimnieciskās bija EUR 56 miljoni, neto peļņa — EUR 32 miljoni (RON 220 miljoni) un uzkrātie zaudējumi — EUR 383 miljoni. Darbības un neto rezultāts bija pozitīvs tāpēc, ka *Arpechim* aktīvi, kas tika iegādāti par EUR [0]–[10], tika pārvērtēti EUR [80]–[100] miljonu vērtībā, un starpība tika iegrāmatota kā guvums no darījuma, kas noslēgts savstarpējas vienošanās ceļā.

(51) 2011. gada 30. jūnijā *Oltchim* sešu mēnešu finanšu pārskats ([16]) parādīja, ka zaudējumi no saimnieciskās darbības bija EUR 7,4 miljoni un neto zaudējumi — EUR 17,4 miljoni, uzkrātie zaudējumi — EUR 401 miljons un negatīvais pašu kapitāls — EUR 358 miljoni (neņemot vērā parādsaistības pret *AVAS*).

III. **LĒMUMS PAR PROCEDŪRAS UZSĀKŠANU**

(52) 2009. gada 15. septembrī Komisija uzsāka oficiālo izmeklēšanu saistībā ar diviem *Oltchim* paredzētajiem atbalsta pasākumiem, par kuriem Rumānija paziņoja 2009. gada jūlijā:

— 1. pasākums: parāda pārvēršana par kopējo summu RON 538 miljoni (aptuveni EUR 128 miljoni) un

— 2. pasākums: akcionāru garantija, ar ko sedz 80 % no EUR 424 miljonus liela komerciāla aizdevuma turpmākiem ieguldījumiem modernizācijas veikšanai. (Ar 2011. gada 22. jūnija vēstuli Rumānija atsauca savu paziņojumu par 2. pasākumu.)

(53) Komisija apšaubīja, vai paziņotā atbalsta pakete nepieķīra uzņēmējsabiedrībai nepamatotas priekšrocības un neveidoja valsts atbalstu LESD 107. panta 1. punkta izpratnē pretēji Rumānijas apgalvojumiem.

(54) Turklāt lēmumā par procedūras uzsākšanu norādīts, ka iespējamais turpmākais valsts atbalsts ir tas, ka kopš 2007. gada 1. janvāra valsts nebija piemērojusi procentus un/vai soda naudas saistībā ar neatmaksāto valsts parādu (identificēts kā 3. pasākums).

(55) Visbeidzot, Komisija apšaubīja, ka pasākumi var tikt atzīti par saderīgiem ar LESD saskaņā ar attiecīgajiem valsts atbalsta noteikumiem, ja tiktu konstatēts, ka tie ietver valsts atbalstu.

(*) Konfidenciāla informācija.

([16]) Dati 2011. gada 31. jūnija starpperioda finanšu pārskatos bija norādīti EUR.

IV. RUMĀNIJAS PIEZĪMES SAISTĪBĀ AR LĒMUMU PAR PROCEDŪRAS UZSĀKŠANU

(56) Atbildot uz lēmumu par procedūras uzsākšanu, Rumānijas iestādes turpināja apgalvot, ka neviens no trim pasākumiem nav valsts atbalsts LESD 107. panta 1. punkta izpratnē, jo Rumānijas valsts rīcība bija saderīga ar tirgus principiem.

(57) Jo īpaši Rumānija uzstāja, ka paziņotie pasākumi (parāda pārvēršana un akcionāru garantija) būtu nodrošinājuši, ka *Oltchim* atkal kļūst rentabla, atrisinot zemās kapitalizācijas problēmu un sniedzot līdzekļus, kas nepieciešami izaugsmes stratēģijai. Turklāt Rumānija uzsvēra, ka Komisijai jāņem vērā valsts duālā loma, esot *Oltchim* akcionāram un kreditoram.

(58) Visbeidzot, Rumānija atkārtoti apgalvoja, ka 3. pasākums nav valsts atbalsts, jo valsts rīcība, neveicot iepriekšējā parāda piedziņu, bija cieši saistīta ar plānoto parāda pārvēršanu, un ka attiecībā uz šo parādu Rumānijas iestādes konsekventi rīkojās atbilstīgi tam, kā tirgus dalībnieks būtu rīkojies līdzīgā situācijā.

V. IEINTERESĒTO PERSONU PIEZĪMES

(59) Savās 2010. gada 26. janvāra piezīmēs saistībā ar lēmumu par procedūras uzsākšanu *Vestolit* izteica bažas par valsts atbalsta paketi, par kuru Rumānija paziņoja 2009. jūlijā. *Vestolit* sevi uzskata par *Oltchim* konkurenti, jo abas uzņēmējsabiedrības darbojas polivinilhlorīda ražošanā. Saskaņā ar *Vestolit* apgalvojumiem neviens privātais ieguldītājs nebūtu atbalstījis ieguldījumu programmu, kas pielāgota tikai novecojušas *Arpechim* etilēna iekārtas iegādei un remontam.

(60) Savā 2010. gada 21. janvāra vēstulē *Ineos* apgalvoja, ka, pamatojoties uz informāciju, kas sniegta lēmumā par procedūras uzsākšanu, *Oltchim*, šķiet, ir grūtībās nonācis uzņēmums, un tāpēc ir maz ticami, ka *Oltchim* paredzētos atbalsta pasākumus, ko veica Rumānijas valsts, būtu veicis privātais ieguldītājs. *Ineos* arī pievērsa uzmanību tam, ka Eiropas polivinilhlorīda tirgum ir raksturīga nozīmīga pārslodze, un tāpēc jebkurš iespējams atbalsts vienam no tirgus dalībniekam var būt ar lielu kropļojošu ietekmi.

(61) Piezīmes, ko 2010. gada 28. maijā iesniedza *Firebird*, satura ziņā ir līdzīgas iepriekšminēto ieinteresēto personu piezīmēm.

(62) Cits *Oltchim* konkurents, I anonīmā persona, savā 2010. gada 28. janvāra vēstulē arī izteica piezīmes, kas līdzīgas *Vestolit* un *Ineos* piezīmēm. Tā arī uzsver, ka atbalsts darbības veikšanai nevar būt saderīgs ar LESD un ka *Oltchim* gadījumā saderībai, šķiet, nav cita pamata.

(63) II anonīmā persona savā 2010. gada 27. janvāra vēstulē apgalvoja, ka visi atbalsta pasākumi, kas konstatēti lēmumā par procedūras uzsākšanu, ir nesaderīgs atbalsts. II anonīmā persona arī atkārtoti apgalvoja, ka:

a) valsts garantijas, kas *Oltchim* tika piešķirtas laikposmā no 1995. gada līdz 2000. gadam, vēl darbojās pēc Rumānijas pievienošanās ES, t. i., līdz 2009. gada 31. oktobrim, un tāpēc kopš pievienošanās dienas tas ir uzskatāms par jaunu atbalstu;

b) cēlonis grūtībām, ar ko saskārās *Oltchim* kopš garantiju darbības sākuma 1999. gada novembrī, bija uzņēmējsabiedrības strukturālās problēmas (vāja vadība, nepareizi izvēlēta uzņēmējdarbības stratēģija, reālas un efektīvas pārstrukturēšanas trūkums);

c) *Arpechim* iegāde ir pretrunā ar *Oltchim* uzņēmējdarbības interesēm; tā nākotnē nenesīs peļņu;

d) maksājumi, ko Finanšu ministrija veica laikposmā no 2002. gada jūnija līdz 2006. gada decembrim, pamatojoties uz garantijām, kas bija sākušas darbību, parāda, ka *Oltchim* bija grūtības visā šajā laikposmā;

e) Rumānija tikai vienreiz, 2001. gadā, patiesi mēģināja privatizēt uzņēmējsabiedrību, un secīgie neizdevušies privatizācijas mēģinājumi 2003. un 2006. gadā bija tikai stratēģija, lai nebūtu jāveic valsts parāda piedziņa;

f) darbības plāns, kas bija 2009. gada jūlijā paziņotās atbalsta paketes pamatā, nebija ticams, jo īpaši attiecībā uz jutīguma analīzi un gaidāmo peļņu no ieguldījuma;

g) valsts būtu cietusi būtiskus zaudējumus, atbalstot tik nozīmīgu ieguldījumu programmu, jo no *Oltchim* privatizācijas sagaidāmie ieņēmumi nebūtu seguši atbalsta pasākumu izmaksas;

h) ņemot vērā to, ka paziņotie pasākumi ietvēra valsts atbalstu, Rumānijai vajadzēja piedāvāt *Oltchim* pārstrukturēšanas plānu, ļaujot novērtēt atbalsta saderīgumu saskaņā ar Glābšanas un pārstrukturēšanas pamatnostādnēm ([17]).

([17]) Kopienas pamatnostādnes par valsts atbalstu grūtībās nonākušu uzņēmumu glābšanai un pārstrukturēšanai, OV C 244, 1.10.2004., 2. lpp.

(64) Vēlāk procedūras gaitā *PCC* pievērsa Komisijas uzmanību tam, ka 2010. gada jūnijā Rumānijas vides aizsardzības aģentūra piemēroja *Oltchim* vides soda naudu EUR 14,34 miljonu apmērā par kavētu 2009. gada CO_2 sertifikātu iesniegšanu ([18]). Saskaņā ar *PCC* viedokli iespējamā soda naudas neiekasēšana bija turpmāks valsts atbalsts uzņēmējsabiedrībai. *Firebird* 2010. gada 8. jūlija vēstulē arī pievērsta uzmanība vides soda naudu problēmai.

(65) 2010. gada oktobrī un 2011. gada oktobrī *PCC* arī informēja Komisiju par to, ka valsts īpašumā esošajam elektrības piegādātājam *SC Electrica SA* (turpmāk „*Electrica*") un citiem valsts īpašumā esošajiem kreditoriem (*Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea*, sāls šķīduma un kaļķakmens piegādātājam, un *SC CET Govora SA*, rūpnieciskā tvaika piegādātājam) ir būtiskas pārstrukturētas prasības pret *Oltchim*.

VI. **RUMĀNIJAS PIEZĪMES PAR IEINTERESĒTO PERSONU APSVĒRUMIEM**

(66) 2010. gada 8. aprīļa atbildē saistībā ar ieinteresēto personu apsvērumiem Rumānija kopumā atsaucas uz paziņojumu un savām iepriekšējām piezīmēm, kas tika iesniegtas, atbildot uz lēmumu par procedūras uzsākšanu.

(67) Jo īpaši Rumānija apgalvoja, ka pretēji tam, ko apgalvo viena trešā persona, *Arpechim* naftas ķīmijas aktīvu iegāde un remonts ietver visu nepieciešamo pārstrukturēšanu un ka tas ir būtiski uzņēmējsabiedrības ilgtermiņa dzīvotspējai, un ka ir gaidāms, ka integrētas *Oltchim-Arpechim* naftas ķīmijas vienības platformas darbība dos peļņu.

(68) Rumānija arī atkārto savus apgalvojumus, ka darbības, kas tika veiktas, lai iekasētu pret *Oltchim* esošos debitoru parādus, nesniedza *Oltchim* nekādas priekšrocības. Visbeidzot, Rumānija arī uzstāja, ka tai bija nodoms privatizēt *Oltchim*.

VII. **PAZIŅOJUMA ATSAUKŠANA ATTIECĪBĀ UZ VALSTS GARANTIJU (2. PASĀKUMS)**

(69) Saskaņā ar 8. pantu Padomes 1999. gada 22. marta Regulā (EK) Nr. 659/1999, ar ko nosaka sīki izstrādātus noteikumus EK līguma 93. panta piemērošanai ([19]), dalībvalsts var atsaukt paziņojumu pēc oficiālās izmeklēšanas procedūras uzsākšanas, to darot savlaicīgi, pirms Komisija pieņēmusi lēmumu par to, vai paziņotajam pasākumam ir atbalsta iezīmes. Šādā gadījumā Komisija procedūru izbeidz ar lēmumu, ka jautājums ir strīdīgs.

(70) Rumānijas iestādes ir atsaukušas paziņojumu attiecībā uz valsts garantiju (nodrošina 80 % no EUR 424 miljonu liela aizdevuma). Tādējādi attiecībā uz 2. pasākumu Komisijas izmeklēšana ir kļuvusi strīdīga.

VIII. **RUMĀNIJAS NOSTĀJA PĒC 2. PASĀKUMA ATSAUKŠANAS**

VIII.1. **1. pasākuma pārveide — Rumānijas nolūks veikt privatizāciju**

(71) 2011. gada februārī tika pieprasīta ES/Starptautiskā Valūtas fonda (turpmāk „SVF") kopēja finansiālā palīdzība piesardzības pasākumu veidā, lai atbalstītu ekonomikas izaugsmes atjaunināšanu Rumānijā, akcentējot strukturālās reformas un vienlaikus uzlabojot fiskālo ilgtspējību un nostiprinot finanšu stabilitāti. 2011. gada maijā Padome pieņēma lēmumu ([20]) piešķirt Rumānijai vidēja termiņa finansiālo palīdzību piesardzības pasākumu veidā par kopējo summu līdz EUR 1,4 miljardiem. 2011. gada martā SVF apstiprināja Rumānijai jaunu rezerves vienošanos piesardzības pasākumu veidā ([21]). Saskaņā ar šo vienošanos SVF nodod Rumānijas rīcībā uz nākamajiem diviem gadiem finansiālo palīdzību SDR 3 090,6 miljonu (EUR 3,5 miljardu) apmērā. Finansējums ir atkarīgs no tā, vai Rumānija izpilda virkni to mērķu saistībā ar budžeta deficīta samazināšanu, kuri noteikti Rumānijas iestāžu nodomu protokolā un iekļauti Tehniskajā saprašanās memorandā (turpmāk „TSM"). TSM mērķi, cita starpā, ietver kavēto maksājumu un valstij piederošo uzņēmumu zaudējumu samazināšanu. Nodomu protokolā un 2011. gada 2. decembra TSM ([22]) Rumānija apņēmās līdz 2012. gada aprīļa beigām izsludināt *Oltchim* privatizācijas piedāvājumu.

(72) Tas sekoja vairākiem publiskiem paziņojumiem, ko 2011. gada laikā izteica Rumānijas iestādes, deklarējot Rumānijas valdības nodomu privatizēt *Oltchim*.

(73) Rumānija savu apņemšanos privatizēt *Oltchim* paziņoja arī Komisijai. 2011. gada 21. oktobra vēstulē, kura bija adresēta priekšsēdētāja vietniekam *Joaquín Almunia*, Rumānijas premjerministrs *Emil Boc* paziņoja, ka Rumānija ir apņēmusies līdz 2012. gada maijam pilnībā privatizēt *Oltchim* (tostarp akciju daļu, uz kuru tika attiecināta parāda pārvēršana). Pēc tam, kad 2012. gada 9. februārī Rumānijā tika ievēlēta jaunā valdība, jaunais premjerministrs *Mihai Razvan Ungureanu* 2012. gada 16. februāra vēstulē atkārtoti apstiprināja šo apņemšanos.

([18]) Saskaņā ar valdības Lēmumu Nr. 780/2006, ar ko ievieš Padomes Direktīvu 2003/87/EK, tautsaimniecības dalībniekiem CO_2 sertifikāti par iepriekšējo gadu jāiesniedz līdz 30. aprīlim. Par sertifikātu neiesniegšanu laikā tiek piemērota soda nauda.

([19]) OV L 83, 27.3.1999., 1. lpp.

([20]) Padomes lēmums 2011/288/ES (OV L 132, 19.5.2011., 5. lpp).

([21]) Sk. http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=24767.0.

([22]) Pieejams http://www.imf.org/external/np/loi/2011/rou/060911.pdf.

(74) Ievērojot budžeta ierobežojumus, Rumānija vairs neplāno savā īpašumā paturēt *Oltchim* un finansēt nepieciešamos ieguldījumus no valsts garantijas, bet cenšas pārdot savu *Oltchim* akciju daļu.

VIII.2. **Notikumi saistībā ar 3. pasākumu — procentu līgums**

(75) 2011. gada 9. septembra vēstulē Rumānijas iestādes informēja Komisiju par savu nodomu piemērot procentus *AVAS* nesamaksātajam parādam RON 538 miljonu apmērā, sākot ar 2007. gada 1. janvāri. Rumānija arī paskaidroja, ka tas notiks saskaņā ar parāda konvencijas līgumu, kurš noslēgts starp *AVAS* un *Oltchim* un kurš paredz, ka uzņēmējsabiedrība piekristu procentu maksājumiem. Tajā pašā vēstulē Rumānijas iestādes norādīja, ka šādi uzkrātie procenti kopā ar galveno valsts parādu arī ir jāpārvērš akciju kapitālā, kā paziņots saskaņā ar 1. pasākumu.

(76) Ar 2011. gada 23. decembra vēstuli Rumānijas iestādes iesniedza 2011. gada 22. decembrī privāttiesību jomā starp *AVAS* un *Oltchim* noslēgtā tā līguma kopiju, saskaņā ar līgumu uzņēmējsabiedrība atzina procentus, kuri tika uzkrāti par valsts parādu no 2007. gada 1. janvāra līdz 2011. gada 31. decembrim un kuru kopējā summa sasniedza RON 511 miljonus. Rumānijas iestādes paskaidroja, ka procenti tika aprēķināti gan pamatsummai, gan procentu maksājumiem, par attiecīgo periodu standarta procentu likmi izmantojot augstāko procentu likmi, kādu komercbankas piemēroja aizdevumiem, kas piešķirti uzņēmējsabiedrībai kopš 2007. gada 1. janvāra, un izmantojot atbilstīgo Komisijas atsauces likmi un diskonta likmes. Šīs pieejas rezultātā *AVAS* parādam tika piemērotas šādas procentu likmes un par to tika uzkrāti šādi procenti:

1. tabula

AVAS piemēroto procentu sadalījums laikposmā no 2007. gada līdz 2011. gadam

	2007	2008	2009	2010	2011
Piemērojamā procentu likme	1.1.–30.6. –> 11,17 % 1.7.–31.12. –> 10,24 %	14,86 %	18,85 %	14,00 %	13,22 %
Procentu summa (noapaļota, veselos **RON miljonos**)	58	87	129	114	123
Kopā procenti par* AVAS *parādu kopš 2007. gada — RON 511 miljoni					

(77) Tajā pašā vēstulē Rumānijas iestādes arī apgalvoja, ka sagatavošanās *AVAS* parāda RON 538 miljonu apmērā un par parādu uzkrāto procentu pārvēršanai bija jāuzsāk, lai ievērotu ierosinātos privatizācijas termiņus.

VIII.3. **Rumānijas apgalvojumi saistībā ar privatizācijas nodomu**

(78) Kā paskaidrots iepriekš, Rumānijas iestādes atsauca 2. pasākumu (sk. arī VII virs). Pēc tam, kad tika atsaukts paziņojums par valsts garantiju, Rumānijas iestādes apgalvoja, ka pašreizējais 1. pasākums, t. i., *AVAS* parāda RON 538 apmērā un laikposmā no 2007. gada 1. janvāra līdz 2011. gada 31. decembrim par parādu uzkrāto procentu RON 511 miljonu apmērā pārvēršanai akciju kapitālā, nav valsts atbalsts LESD 107. panta 1. punkta izpratnē. Rumānija apgalvoja, ka pasākums būtu paredzējis ievērot tirgus apstākļus un ka tas *Oltchim* nenodrošina priekšrocības. Precīzāk, Rumānijas iestādes apgalvoja, ka kreditoram *AVAS* izdevīgāk ir visu parādu pārvērst akciju kapitālā un visu tam piederošo uzņēmējsabiedrības akciju daļu pārdot īsā termiņā, nevis piedzīt parādu, jo tās uzņēmējsabiedrības akciju daļas tirgus vērtība, kura parāda pārvēršanas rezultātā pieder *AVAS*, ir lielāka nekā summa, ko *AVAS* iegūtu no uzņēmējsabiedrības likvidācijas.

(79) Rumānija iesniedza konsultatīvo ziņojumu, ko sagatavoja *Raiffeisen Capital & Investment SA* (turpmāk „konsultatīvais ziņojums"), lai parādītu, ka valsts labākā stratēģija peļņas palielināšanai bija veikt parāda pārvēršanu akciju kapitālā, pēc tās īsā termiņā pārdodot apvienotas akciju daļas.

(80) Konsultatīvajā ziņojumā ir pārbaudīta, no vienas puses, *AVAS* prasības vērtība likvidācijas scenārija gadījumā un, no otras puses, tās vērtība parāda pārvēršanas un privatizācijas scenārija gadījumā.

(81) Likviditātes novērtējums ir balstīts uz diviem likviditātes ziņojumiem (iepriekšējais *Raiffeisen* likvidācijas ziņojums, kas datēts ar 2011. gada februāri, un neatkarīgā konsultanta *Romcontrol SA Bucharest* likvidācijas ziņojums, kas datēts ar 2011. gada martu). Rezultāts, kādu valsts iegūs parāda pārvēršanas un privatizācijas scenārija gadījumā, tika novērtēts, izmantojot uzņēmuma vērtības metodi, kura ir viena no pamatmetodēm, ko lieto uzņēmējdarbības novērtēšanā. (Sīks izmantoto metodoloģiju apraksts un novērtējuma rezultāts ir atrodams šā dokumenta IX.3.3. iedaļā.)

(82) Ziņojumā secināts, ka kopējā parāda pārvēršana akciju kapitālā ļaus raitāk un ātrāk veikt uzņēmējsabiedrības privatizācijas procesu un ka *AVAS* šā risinājuma finanšu rezultāts ir pārāks nekā likvidācija.

IX. **NOVĒRTĒJUMS**

IX.1. **Vispārīgi jautājumi**

(83) Lai pārliecinātos, vai aplūkojamie pasākumi ir valsts atbalsts, Komisijai ir jānovērtē, vai tie atbilst LESD 107. panta 1. punkta kumulatīvajiem nosacījumiem. Šis nosacījums paredz, ka „ja vien Līgumi neparedz ko citu, ar iekšējo tirgu nav saderīgs nekāds atbalsts, ko piešķir dalībvalstis vai ko jebkādā citā veidā piešķir no valsts līdzekļiem un kas rada vai draud radīt konkurences izkropļojumus, dodot priekšroku konkrētiem uzņēmumiem vai konkrētu preču ražošanai, ciktāl tāds atbalsts iespaido tirdzniecību starp dalībvalstīm".

(84) Komisija norāda, ka, ņemot vērā to, ka tika atsaukts paziņojums par 2. pasākumu (sk. VII virs), šis novērtējums attiecas tikai uz 1. un 3. pasākumu. 1. pasākums ir mainīts, jo Rumānija parāda pārvēršanu akciju kapitālā ir sasaistījusi ar *Oltchim* privatizāciju. Tāpēc šā pasākuma novērtējums tiek veikts, pamatoties uz pieņēmumu, ka tā akciju daļa, kas piederēs *AVAS* pēc parāda pārvēršanas, tiks nekavējoties pārdota privātam ieguldītājam godīgā, atklātā un pārredzamā pārdošanas procesā, kura mērķis ir iegūt *AVAS* maksimālo peļņu.

(85) Turklāt Komisija uzskata, ka jautājums par to, vai kreditors *AVAS* ar savu rīcību saistībā ar parādu laikā pēc 2007. gada 1. janvāra sniedza *Oltchim* nepamatotas priekšrocības, ir jāvērtē kontekstā ar GEO 51/1998 (sk. (27) apsvērumu), ar Likumu Nr. 30/2007, ar ko pilnvaro *AVAS* atkārtoti veikt parāda pārvēršanu, ar paziņojumu Komisijai par parāda pārvēršanu, kas lēmumā par procedūras uzsākšanu ir norādīta kā 1. pasākums, un ar 1. pasākuma pārveidi sakarā ar Komisijas izteiktajām šaubām un ES/SVF palīdzības radītajiem ierobežojumiem.

(86) Turklāt Komisija norāda, ka nodoms līdz 2012. gada maija beigām pilnībā privatizēt uzņēmējsabiedrību, par kuru Rumānijas iestādes paziņoja 2011. gada 21. oktobra vēstulē un kurš atkārtoti apstiprināts premjerministra *Ungureanu* 2012. gada 16. februāra vēstulē, ir uzskatāms par 1. pasākuma būtisku daļu.

(87) Ņemot vērā vides soda naudu, no vienas puses, un uzņēmējsabiedrības parādsaistības pret *Electrica SA*, *Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea* un *SC CET Govora SA*, kurām pienācis maksāšanas termiņš, no otras puses, Komisija norāda, ka uz iespējamiem pasākumiem neattiecas lēmums par procedūras uzsākšanu. Tāpēc uz tiem nevar attecināt šo lēmumu. Komisija laikus informēs sūdzības iesniedzēju par turpmāko darbību saistībā ar apgalvojumiem, pamatojoties uz Regulas (EK) Nr. 659/1999 10. pantu.

IX.2. **Komisijas kompetence pirms pievienošanās**

(88) Kā iepriekš norādīts V iedaļā, II anonīmā persona apgalvoja, ka dažas no valsts garantijām, kas bija piešķirtas *Oltchim* laikposmā no 1995. gada līdz 2000. gadam, bija spēkā vēl pēc Rumānijas pievienošanās ES, t. i., līdz 2009. gada 31. oktobrim, un tāpēc, sākot ar pievienošanās dienu, tās būtu jāuzskata par jaunu atbalstu. Komisijai tāpēc jānovērtē šā apgalvojuma pamatotība un tā iespējamā ietekme uz paziņotā pasākuma novērtējumu.

(89) Saskaņā ar vispārēju noteikumu LESD 107. panta 1. punktu piemēro tikai no pievienošanās dienas un turpmāk. Izņēmums šim vispārējam noteikumam ir pasākumi, kurus sāka īstenot pirms pievienošanās dienas un kurus turpina īstenot arī pēc pievienošanās dienas. Saskaņā ar 2005. gada pievienošanās līgumu starp Rumāniju un ES ([23]) Rumānijā pirms pievienošanās dienas uzsāktie pasākumi, kurus turpina īstenot arī pēc pievienošanās dienas (2007. gada 1. janvāra), kuri var būt valsts atbalsts LESD 107. panta 1. punkta nozīmē un kuri nav pastāvošais atbalsts saskaņā ar Regulu (EK) Nr. 659/1999 ([24]), ir jāuzskata par iespējamu jaunu atbalstu, sākot no pievienošanās dienas, lai piemērotu LESD 108. panta 3. punktu.

(90) Bulgārijas un Rumānijas 2005. gada pievienošanās līguma ([25]) V pielikuma 2.1. punkta otrajā rindkopā, pamatojoties uz šā paša līguma 22. pantu, paredzēts, ka, piemērojot EK līguma 88. panta 3. punktu, pēc pievienošanās par jaunu atbalstu uzskata visus pasākumus, ko turpina īstenot pēc pievienošanās dienas un kas ir valsts atbalsts, un neatbilst iepriekš izklāstītajiem nosacījumiem.

(91) Iepriekšminētais noteikums tādējādi aptver pasākumus, kuru īstenošana uzsākta pirms pievienošanās dienas (2007. gada 1. janvāra) un tiek turpināta pēc minētās dienas. Termins „īstenošana/piemērošana pēc pievienošanās dienas" ir definēts vairākos Komisijas lēmumos ([26]), un tas aptver shēmas un atsevišķus pasākumus, kuri nav ierobežoti laikā vai attiecībā uz kuriem nav skaidri

([23]) OV L 157, 21.6.2005., 268. lpp.
([24]) OV L 83, 27.3.1999., 1. lpp.
([25]) OV L 157, 21.6.2005., 268. lpp.
([26]) Sk., piemēram, Komisijas 2007. gada 24. aprīļa lēmumu lietā E 12/2005 Neierobežota garantija *Poczta Polska*, OV C 284, 27.11.2007., 2. lpp., Komisijas 2007. gada 18. jūlija lēmumu lietā C 27/2004 *Agrobanka*, OV L 67, 11.3.2008., 3. lpp., Komisijas 2004. gada 28. janvāra lēmumu lietā CZ 14/2003 *Česka Spořitelna, a.s.*, OV C 195, 31.7.2004., 2. lpp., un Komisijas 2004. gada 3. marta lēmumu lietā CZ 58/2003 *Evrobanka, a.s.*, OV C 115, 30.4.2004., 40. lpp.

noteiktas precīzas valsts saistības, citiem vārdiem sakot, tas aptver gadījumus, kuros pievienošanās dienā joprojām precīzi nav zināmi valsts riska darījumi. Ņemot vērā iepriekšminētos apsvērumus, ir jānoskaidro, vai *Oltchim* piešķirtās valsts garantijas laikposmā no 1995. gada līdz 2000. gadam bija „īstenojamas/piemērojamas pēc pievienošanās dienas" tajā nozīmē, kas definēta iepriekšminētajā tiesu praksē. Tāpēc ir jāpārbauda, vai pastāvēja situācija, kurā valsts garantijas nebija ierobežotas laikā vai valsts riska darījumi pirms pievienošanās dienas nebija precīzi zināmi.

(92) Pēc attiecīgo piešķirto valsts garantiju noteikumu un nosacījumu noskaidrošanas Komisija norāda, ka tās bija atdalīti un atsevišķi vienreizēji pasākumi, ar kuriem valsts atbalstīja uzņēmējsabiedrību, lai tā saņemtu noteiktus aizdevumus noteiktā apjomā un uz noteiktu termiņu. Garantiju termiņš tika noteikts, tās piešķirot, jo garantijām noteiktais derīguma termiņš bija līdz to pamatā esošā aizdevuma termiņa beigām, kurš aizdevumā bija precīzi noteikts. Šis derīguma termiņš pēc tam netika mainīts. Tāpēc pievienošanās brīdī garantiju derīguma termiņš tiešām bija ierobežots laikā un bija noteikts pirms pievienošanās dienas, t. i., dienā, kad tika noslēgts aizdevuma līgums. Tāpēc Komisijai jāņem vērā, ka pirmā situācija, kurā pasākums tiktu klasificēts kā jauns atbalsts, sākot no pievienošanās dienas un turpmāk, t. i., situācija, kad pievienošanās brīdī nav noteikts pasākuma ierobežojums laikā, šajā gadījumā nav spēkā.

(93) Otrkārt, valsts maksimālās saistības tika noteiktas garantiju piešķiršanas brīdī, jo garantijas sedz tikai konkrētu aizdevumu, saistībā ar kuru tās ir piešķirtas. Tāpēc jāsecina, ka arī otrais „īstenošanas/piemērošanas pēc pievienošanās dienas" gadījums, t. i., nezināmi valsts riska darījumi, sākot ar pievienošanās dienu un turpmāk, nav spēkā.

(94) Papildus Komisija arī norāda, ka valsts garantijas sāka darboties pirms pievienošanās dienas. No dienas, kad sāka darboties garantijas, valsts kļuva atbildīga par to aizdevumu atlikuma atmaksu, kuri tika saņemti ar šo garantiju atbalstu, un tiešām uzņēmās uzņēmējsabiedrības pienākumu atmaksāt attiecīgos aizdevumus, tādējādi kļūstot par *Oltchim* kreditoru to summu apmērā, kuras tika samaksātas saskaņā ar garantijām. Kā norādīts II.2. iedaļā, maksājumi, kas tika veikti saskaņā ar spēkā esošām garantijām, ilga līdz 2006. gadam. No pievienošanās dienas un turpmāk netika veikti tālāki maksājumi saskaņā ar garantijām, jo *Oltchim* spēja apkalpot aizņēmumu summas atlikušo daļu.

(95) Tāpēc jāsecina, ka valsts garantijas, kas *Oltchim* tika piešķirtas laikposmā no 1995. gada līdz 2000. gadam, nav klasificējamas kā jauns atbalsts Bulgārijas un Rumānijas 2005. gada pievienošanās līguma V pielikuma 2.1. punkta otrās rindkopas izpratnē.

IX.3. **Atbalsta pastāvēšana: priekšrocība**

IX.3.1 *Privātā kreditora kritērijs*

(96) Rumānija apgalvo, ka paziņotais pasākums, kuru veido valsts parāda RON 1 049 miljonu apmērā pārvēršana akciju kapitālā, kas tiek veikta, lai drīz pēc tam pārdotu kopējo valstij piederošo akciju daļu (līdz 2012. gada maija beigām), nesniedz uzņēmējsabiedrībai nepamatotas priekšrocības, jo jebkurš privātais kreditors, nonākot līdzīgā situācijā kā valsts kreditors *AVAS*, būtu izvēlējies šādu parāda atgūšanas metodi, nevis uzņēmējsabiedrības likvidāciju, kas valsts kreditoram ir finansiāli mazāk izdevīga.

(97) Lai noskaidrotu, vai paziņotais pasākums sniedz *Oltchim* nepamatotas priekšrocības, Komisijai vajadzētu novērtēt, vai valsts kreditors *AVAS* veica valsts parāda atgūšanu ar tādu pašu uzcītību kā privātais kreditors, kurš cenšas maksimāli atgūt aizdotos līdzekļus ([27]). Šajā pieejā ņem vērā to, ka līdz ar valsts parāda nodošanu *AVAS* parāda atgūšanu veic iestāde, kam ar uzņēmējsabiedrību nav citu attiecību kā tikai kreditora attiecības ar savu debitoru. Novērtējumā netiek atstāts neievērots fakts, ka Ekonomikas ministrija ir *Oltchim* akcionārs no valsts puses, bet arī ņem vērā, ka valsts akcionārs nav veicis darbību saistībā ar valsts parāda atgūšanu, kas ir uzdota kreditoram *AVAS*. Tomēr Komisija norāda, ka jānovērtē arī parāda pārvēršanas un tai sekojošās privatizācijas ietekme uz pašreizējo akcionāru, Ekonomikas ministriju, lai secinātu, vai piedāvātā parāda pārvēršana un tai sekojošā privatizācija valstij ir labāks finanšu risinājums nekā uzņēmējsabiedrības pilnīga likvidācija.

IX.3.2 *Valsts parāda atgūšana—3. pasākuma novērtējums*

(98) Lēmumā par procedūras uzsākšanu Komisija uzskatīja, ka valsts atbalsta papildu elementu var radīt tas, ka valsts pēc Rumānijas pievienošanās ES nav piemērojusi nekādus procentus un/vai novēlota maksājuma soda naudas saistībā ar *Oltchim* valsts parāda samaksas kavējumiem. Šo valsts parādu radīja valsts garantiju darbība (sk. 23.–27. apsvērumu un valsts garantiju novērtējumu 88.–95. apsvērumā). Lēmumā par procedūras uzsākšanu Komisija izteica viedokli, ka tas, ka netika uzkrāti procenti vai piedzīts valsts parāds, sniedza *Oltchim* priekšrocības, jo uzņēmējsabiedrība varēja bez maksas izmantot kapitālu.

(99) Lai novērtētu, vai Rumānija saistībā ar nesamaksāto parādu, ko radīja valsts garantiju darbība, rīkojās kā privātais kreditors, ir nepieciešams novērtēt Rumānijas valsts rīcību laikposmā no 2007. gada līdz šim brīdim, pamatojoties uz informāciju, kas Rumānijas iestādēm pieejama attiecīgajā laikā.

([27]) Sk. lietu C-342/96 Spānija/Komisija *(Tubacex)*, *Recueil* 1999, I-2459. lpp., 46. punkts, lietu T-152/99 *HAMSA*/Komisija, *Recueil* 2002, II-3049. lpp., 167. punkts

(100) Komisija, pirmkārt, norāda, ka procentu un soda naudu nepiemērošanu no 2007. gada līdz brīdim, kad tika mainīts paziņojums par 1. pasākumu, nosaka GEO 51/1998 (sk. (27) apsvērumu). Tas jāvērtē arī saskaņā ar Likumu Nr. 30/2007, ar ko pilnvaro *AVAS* atkārtoti veikt parāda pārvēršanu. Tajā laikā Rumānijas iestādes apsvēra *Oltchim* darbības turpināšanu un plānoja turpmākos ieguldījumus, nevis uzņēmējsabiedrības likvidāciju.

(101) Tāpēc Komisijai vispirms ir nepieciešams pārliecināties, vai Rumānija, pieņemot lēmumu 2007. gadā veikt parāda pārvēršanu akciju kapitālā, nevis parāda piedzīšanu un/vai uzņēmējsabiedrības likvidāciju, rīkojās kā privātais kreditors. Saistībā ar šo Komisija norāda, ka Rumānija bija izvēlējusies stratēģiju pārvērst parādu akciju kapitālā, lai turpinātu *Oltchim* darbību kopš pirmā (neveiksmi cietušā) mēģinājuma veikt šādu pārvēršanu 2003. gadā. Šajā ziņā Rumānijas iestāžu rīcība bija saderīga ar iepriekšējo rīcību. Tirgus reakcija uz iepriekšējiem privatizācijas mēģinājumiem, kā arī mazākuma akcionāru tiesvedība parādīja, ka tirgus ticēja *Oltchim* uzņēmējdarbības dzīvotspējai.

(102) Turklāt Komisija norāda, ka Rumānijas rīcībā bija arī *Oltchim* darbības plāns ([28]), kas liecināja, ka uzņēmējsabiedrība bija dzīvotspējīga.

(103) Saistībā ar šiem elementiem Komisija uzskata, ka Rumānijai, esot kreditora lomā, nebija nesaprātīgi nolemt veikt parāda pārvēršanu akciju kapitālā un pieņemt likumu, kas neparedzēja procentu un soda naudu piemērošanu saistībā ar nesamaksāto parādu, jo šo parādu jebkurā gadījumā bija paredzēts pārvērst akciju kapitālā.

(104) Šī analīze nav pretrunā ar faktu, ka Rumānija pirms parāda pārvēršanas akciju kapitālā centās panākt valsts atbalsta noskaidrošanu. Tiešām, šādi rīkojoties, Rumānija tikai pildīja savus pienākumus, ko paredz LESD 108. panta 3. punkts. Ņemot vērā grūtības, ar ko Rumānija iepriekš saskārās saistībā ar mazākuma akcionāriem un ar ko tā turpināja saskarties, piemērojot Likumu Nr. 30/2007, bija pamatoti iegūt Komisijas apstiprinājumu, ka plānotā operācija nav valsts atbalsts.

(105) Valsts atbalsta novērtējuma un pārtraukšanas saistību piemērošanas dēļ parāda pārvēršana akciju kapitālā galu galā notika piecus gadus vēlāk. Saistībā ar to Komisija vispirms norāda, ka līdz 2011. gada vidum Rumānijai bija stingrs nolūks īstenot ekspansīvu ieguldījumu stratēģiju attiecībā uz *Oltchim*, un par to tika veikta izpēte vairākos ekspertu pētījumos ([29]). Vienlaikus piemērot procentus par nesamaksāto valsts parādu būtu bijis pretrunā ar valsts stratēģiju, kas paredzēja veikt turpmākus ieguldījumus, lai atgūtu uzņēmējsabiedrības rentabilitāti un palielinātu tās vērtību ar mērķi to privatizēt vidējā vai ilgā termiņā.

(106) Ņemot vērā to, Komisija savā lēmumā par procedūras uzsākšanu bija izteikusi šaubas attiecībā uz ekspansīvo ieguldījumu stratēģiju un vēl vairāk to, ka pastāvēja budžeta problēmas un ES/SVF palīdzība, Rumānija 2011. gadā mainīja savu stratēģiju un nolēma uzņēmējsabiedrību privatizēt nekavējoties pēc parāda pārvēršanas akciju kapitālā. Tādējādi Rumānija atteicās no sākotnējiem plāniem pirms privatizācijas veikt turpmākus ieguldījumus EUR 424 miljonu apmērā.

(107) Jaunajā kontekstā procentu piemērošana parādam valstij kļuva par pamatotu stratēģiju, lai palielinātu parāda atgūšanu.

(108) Kā uzsvērts 75.–77. apsvērumā, valsts parāda pamatsummai un procentiem no 2007. gada 1. janvāra un turpmāk tika piemēroti procenti, izmantojot privātu līgumu, kas 2011. gada decembrī tika noslēgts starp *Oltchim* un *AVAS*. Jo īpaši procentu likmes, kas tika piemērotas valsts parādam, bija saskanīgas ar augstāko no šādām likmēm — Komisijas atsauces likmēm katrā periodā vai tām uzņēmējsabiedrības veiktajiem privātajiem aizņēmumiem piemērotajām procentu likmēm attiecīgajā periodā, kuras iespējams uzskatīt par atbilstīgām.

(109) Pamatojoties uz iepriekšminēto, Komisija secina, ka *Oltchim* neguva priekšrocības no tā, kā valsts iestādes pēc pievienošanās īstenoja akciju kapitālā pārvēršamā valsts parāda atgūšanu.

IX.3.3 *Parāda pārvēršana — 1. pasākums*

(110) Komisijai arī jānovērtē, vai 1. pasākums, ko veido (pēc paziņojuma pārveides —sk.14.–16., 69.–70. un 75.–77. apsvērumu) valsts parāda RON 1 049 miljonu apmērā pārvēršana akciju kapitālā un tai tūlīt sekojošā visas valsts īpašumā esošās akciju daļas pārdošana (privatizācija), sniedz *Oltchim* nepamatotas priekšrocības. Kopējais

([28]) Jo īpaši bija darbības plāns, ko *Oltchim* vadība sagatavoja laikposmam no 2006. gada līdz 2010. gadam, un 2007. gada maija neatkarīgs konsultatīvs atzinums, ko sagatavoja *Raiffeisen*, un 2007. gada maija tehniskais konsultatīvais ziņojums, ko sagatavoja *Techno Orbichem*.

([29]) Piemēram, Komisijai 2011. gada 14. aprīlī Rumānijas iestāžu iesniegtais darbības plāns, par kuru Komisijai tika paziņots 2009. gada 17. jūlijā, un 2011. gada 13. aprīļa pētījums, ko sagatavoja *Roland Berger*.

akciju kapitālā pārvēršamais valsts parāds ietver privatizācijas aģentūras *AVAS* galveno valsts parādu RON 538 miljonu apmērā un procentus, kas RON 511 miljonu apmērā uzkrāti par *AVAS* parādu no 2007. gada 1. janvāra līdz 2011. gada 31. decembrim.

(111) Lai novērtētu, vai ierosinātā parāda pārvēršana ietver jebkādas nepamatotas priekšrocības *Oltchim*, būtu jānosaka, vai parāda pārvēršana patiešām ir labākais līdzeklis valsts parāda maksimālai atgūšanai, kā apgalvo Rumānija. Praksē Komisijai nepieciešams noteikt, vai hipotētiskais privātais kreditors situācijā, kas pielīdzināma situācijai, kurā atrodas privatizācijas aģentūra *AVAS*, kas ir *Oltchim* kreditors, būtu patiešām devis priekšroku šim parāda atgūšanas līdzeklim salīdzinājumā ar citām parāda atgūšanas alternatīvām, ņemot vērā to, ka debitoram ir nozīmīgas finanšu grūtības. Ekonomikas ministrijai, pašreizējam *Oltchim* akcionāram, nav jāveic nekādas darbības saistībā ar valsts parāda atgūšanu, bet tomēr turpmākajā analīzē vērā ņemti arī divu iespējamo scenāriju rezultāti attiecībā uz valsts akcionāru.

(112) Rumānija apgalvo, ka, ņemot vērā uzņēmējsabiedrības pašreizējo stāvokli (nozīmīga nepietiekama kapitalizācija un pārmērīgas parādsaistības), vienīgie reālistiskie risinājumi, kādi būtu privātam ieguldītājam situācijā, kas pielīdzināma valsts kreditora *AVAS* situācijai, būtu vai nu i) likvidēt uzņēmējsabiedrību, vai arī ii) pārvērst parādu akciju kapitālā un pēc tam pārdot visu iegūto uzņēmējsabiedrības akciju daļu. Jebkurš privātais kreditors, kuram būtu šādas izvēles iespējas, izvēlētos risinājumu, kas nodrošina maksimālu nesamaksātā parāda atgūšanu. Citiem vārdiem sakot, kreditors izvēlētos risinājumu, kas paredz parāda pārvēršanu un pēc tam privatizācijas veikšanu, ja no privatizācijas sagaidāmā peļņa pārsniegtu summu, ko būtu iespējams atgūt, veicot likvidāciju.

(113) Lai parādītu, ka parāda pārvēršana, pēc kuras tiek veikta akciju daļas pārdošana, dod kreditoram lielāku peļņu nekā likvidācija, Rumānija iesniedza neatkarīgu konsultatīvo ziņojumu (sk. 78.–82. apsvērumu), kurā salīdzināti rezultāti, ko gūst kreditors saskaņā ar diviem scenārijiem, t. i., attiecīgi parāda pārvēršana, pēc kuras tiek veikta privatizācija, un likvidācija.

(114) Komisija ir veikusi kritisku ziņojuma novērtēšanu, lai pārbaudītu, vai tā rezultāti iztur pārbaudi un patiesi parāda, ka, pārvēršot parādu akciju kapitālā, *AVAS* rīkojas kā privāts kreditors. Pēc ziņojuma pārbaudes Komisijai ir šādi konstatējumi:

(115) ***AVAS* prasības vērtība saskaņā ar likvidācijas scenāriju**. Likvidācijas novērtējuma pamatā ir iepriekšējais *Raiffeisen* likvidācijas ziņojums, kas datēts ar 2011. gada februāri, un neatkarīgas konsultāciju uzņēmējsabiedrības *Romcontrol SA Bucharest* likvidācijas ziņojums, kas datēts ar 2011. gada martu.

(116) Saskaņā ar Rumānijas tiesību aktiem uzņēmējsabiedrības, kurās valstij piederošā akciju daļa ir vismaz 50 % + 1, tiek likvidētas saskaņā ar t. s. „īpašo brīvprātīgo likvidācijas procedūru", ko paredz valdības Ārkārtas rīkojums Nr. 88/1997, valdības Lēmums Nr. 577/2002 un Likums Nr. 137/2002. Saskaņā ar šo īpašo brīvprātīgo likvidācijas procedūru summa, ko likvidators iegūst no uzņēmējsabiedrības aktīvu pārdošanas, ir jāizmanto uzņēmējsabiedrības parādsaistību segšanai, ievērojot parādu segšanas secību, kas noteikta Likumā Nr. 85/2006 (Rumānijas maksātnespējas likums). Attiecīgi likvidācijas ieņēmumi ir jāizmanto parādu segšanai, ievērojot šādu secību: 1) likvidācijas izmaksas; 2) nesamaksātā darba samaksa; 3) priviliģētie parādi (t. i., parādi, kas nodrošināti ar ķīlu, hipotēkām un citām īpašām privilēģijām); 4) budžeta parādi (nodokļi un citas finanšu saistības); 5) parāds Finanšu ministrijai, kas radies valsts garantiju darbības rezultātā; 6) parāds no valsts aizdevumiem; 7) parasts (bez nodrošinājuma) parāds; 8) akcionāri. Šajā gadījumā *AVAS* būtu trešās kategorijas kreditors (priviliģētie kreditori), tomēr tas atrastos rindā pēc vairākiem (privātajiem) priviliģētajiem *Oltchim* kreditoriem, jo valsts parāds bija nodrošināts tikai daļēji.

(117) Konsultāciju uzņēmējsabiedrība *Romcontrol* aprēķināja *Oltchim* aktīvu likvidācijas vērtību 2010. gada 15. decembrī, izmantojot neto koriģēto aktīvu metodi, saskaņā ar kuru vērā tiek ņemts pārdošanai paredzēto aktīvu tirgus riska ierobežotais laiks ([30]).

(118) Balstoties uz *Romcontrol* aprēķināto aktīvu likvidācijas vērtības rezultātiem, *Raiffeisen* aprēķināja to, kādi rezultāti būs kreditoram *AVAS* un valstij kā akcionāram, ņemot vērā uzņēmējsabiedrības saistības 2010. gada 31. decembrī un uzņēmējsabiedrības provizoriskos finanšu pārskatus par stāvokli tajā pašā datumā (turpmāk — *Raiffeisen* 2011. gada februāra likvidācijas pētījums). Šajā pētījumā sniegts aprēķins, ka ieņēmumi, ko iegūs no *Oltchim* aktīvu pārdošanas, ļaus atgūt aptuveni [20]–[30] % no uzņēmējsabiedrības kopējām saistībām. Kreditors *AVAS* kā kreditors ar daļējām garantijām būtu atguvis aptuveni RON [80]–[100] miljonus (kas veido [10]–[30] % no tā brīža kopējām prasībām RON 538 miljonu apmērā). Ievērojot negatīvo starpību starp likvidācijas ieņēmumiem un uzņēmējsabiedrības saistībām, valsts kā akcionārs nebūtu atguvusi neko.

(119) 2011. gada oktobrī *Raiffeisen* atjaunināja 2011. gada februāra likvidācijas pētījuma aprēķinus, ņemot vērā uzņēmējsabiedrības 2011. gada 30. jūnija finanšu datus un ietverot procentus, kas tika piemēroti valsts parādam, sākot ar 2007. gada janvāri un turpmāk.

([30]) Saskaņā ar aprēķinu īpašās brīvprātīgās likvidācijas procedūras ilgums ir aptuveni 18 mēneši.

(120) Saskaņā ar atjaunināto aprēķinu *AVAS* kā *Oltchim* kreditors ar daļējām garantijām būtu atguvis RON [100]–[120] miljonus no kopējā uzņēmējsabiedrības parāda (kas veido [10]–[20] % ([31]) no kopējām prasībām, t. i., no parāda pamatsummas RON 538 miljonu apmērā un procentu maksājumiem). Valsts akcionārs Ekonomikas ministrija atkal neko neatgūtu. Summu, ko būtu ieguvusi *AVAS*, pēc tam diskontēja ([32]) līdz tās pašreizējai vērtībai 2011. gada 30. jūnijā. Tā rezultātā *AVAS* būtu atguvusi EUR [10]–[40] miljonus, ja uzņēmējsabiedrība tiktu likvidēta.

2. tabula

Valsts prasības atgūšana likvidācijas scenārija gadījumā

	Prasība (miljonos EUR)	Atgūtā summa kopā (miljonos EUR)	Atgūtās summas NPV ar diskonta likmi 10,7 % (miljonos EUR)
AVAS (kreditors)	209,4	[20]–[30]	[10]–[30]
Ekonomikas ministrija (akcionārs)	Akciju daļa	[0]–[10]	[0]–[10]
Valsts kopā		**[20]–[30]**	**[10]–[30]**

(121) Šī summa pēc tam jāsalīdzina ar gaidāmo peļņu, ko gūs, pārvēršot *AVAS* prasību akciju kapitālā un pēc tam veicot uzņēmējsabiedrības privatizāciju.

(122) ***AVAS* prasību vērtība parāda pārvēršanas un privatizācijas scenārija gadījumā**. Ziņojumā parāda pārvēršanas un privatizācijas scenārija gadījumā valsts gūtais rezultāts aprēķināts, izmantojot uzņēmuma vērtības (turpmāk — „UV") metodi, kura ir viena no galvenajām metodēm, ko lieto uzņēmējdarbības vērtēšanā.

(123) Attiecībā uz šīs metodes izmantošanu Komisija norāda, ka principā ir vairākas metodes uzņēmuma pašu kapitāla vērtības aprēķināšanai.

(124) Viena no bieži izmantotām metodēm ir *EBITDA* (rezultāts pirms procentiem, nodokļiem, nolietojuma un amortizācijas) koeficients. Ar to ir iespējams noteikt uzņēmuma pašu kapitāla vērtību X gadā, reizinot X gada *EBITDA* ar skaitli (koeficientu), ko uzskata par atbilstošu attiecīgajai nozarei, atņemot no rezultāta neto parādu.

(125) Otra metode ir diskontēto naudas plūsmu analīze. Uzņēmuma nominālās brīvās naudas plūsmas nākamajiem gadiem atjaunina atbilstoši vidējai svērtajai kapitāla cenai ([33]), un no iegūtās vērtības atņem neto parādu.

(126) Trešā metode ir apgrozījuma koeficients. Ar to ir iespējams noteikt uzņēmuma pašu kapitāla vērtību X gadā, reizinot X gada apgrozījumu ar skaitli (koeficientu), ko uzskata par atbilstošu attiecīgajai nozarei, atņemot no rezultāta neto parādu.

(127) Visām šīm metodēm (nākotnes *EBITDA*, naudas plūsmas vai apgrozījums) izmanto prognozētās vērtības. Šajā gadījumā ne visas aprēķina metodes, kas ir balstītas uz darbības plānā prognozētajām vērtībām, iespējams jēgpilni izmantot. Ņemot vērā to, ka uzņēmējsabiedrību paredzēts nekavējoties privatizēt, tikai jaunais īpašnieks varēs noteikt uzņēmējsabiedrības nākotnes uzņēmējdarbības stratēģiju, un tāpēc attiecīgās darbības plānā ietveramās prognozes, kas nepieciešamas šo metožu izmantošanai, nav un nebūs pieejamas ([34]). Tā kā jaunajam īpašniekam būs jāveic nozīmīgi ieguldījumi, uzņēmējsabiedrības iepriekšējos rezultātus nav iespējams izmantot, lai sagatavotu nākotnes prognozes.

(128) Šādos apstākļos Komisija uzskata, ka ir tikai divas metodes, kas izmantojamas, lai aprēķinātu apvienoto akciju daļu, kas pieder Rumānijas valstij, t. i., *AVAS* un Ekonomikas ministrijai, un šīs metodes ir tirgus kapitalizācija un UV. Jānorāda, ka UV arī ietver rādītājus, ko izmanto tirgus kapitalizācijai.

(129) Tirgus kapitalizācija ir definēta kā akciju cenas un emisijā esošo akciju skaita reizinājums, kas parāda uzņēmējsabiedrības emitēto akciju kopējo vērtību. Šī metode parāda sabiedrības vienošanos par uzņēmējsabiedrības pašu kapitāla vērtību, un to iespējams izmantot kā aizstājēju sabiedrības viedoklim par uzņēmējsabiedrības neto vērtību.

([31]) Atgūšanas likme [10]–[20] % ir zemāka nekā iepriekš aprēķinātais līmenis [15]–[25] %, jo vērā tika ņemti arī *AVAS* piemērotie papildu procenti, kas ir nenodrošināts parāds.

([32]) Vidējās svērtās kapitāla cenas vērtība — diskontēta līdz 2011. gada 30. jūnija vērtībai, piemērojot diskonta likmi 10,7 % apmērā —, kuru noteica konsultāciju uzņēmums *Roland Berger* savā 2011. gada 13. aprīļa pētījumā un kuru Rumānijas iestādes 2011. gada 14. aprīlī iesniedza Komisijai.

([33]) Sk. 32. zemsvītras piezīmi.

([34]) Lai gan sākotnējā paziņojumā Rumānija sniedza darbības plānu, tajā esošās finanšu prognozes bija balstītas uz apjomīgiem ieguldījumiem, kas sasniedza EUR 424 miljonus, un tāpēc esošajā situācijā, kad valsts ir atteikusies no turpmākiem ieguldījumu plāniem, uz šādām prognozēm nevar paļauties.

(130) *Oltchim* tirgus kapitalizācija tika aprēķināta, izmantojot akciju cenas vērtību Bukarestes fondu biržā ([35]) 44 mēnešu ilgā laikposmā (no 2008. gada līdz 2011. gada augustam). Šis laikposms ir pietiekami garš, lai būtu atbilstīgs, un tirgus kapitalizācija šajā laikposmā arī ir labs radītājs tam, vai tirgus ir gatavs maksāt par šo uzņēmējsabiedrību.

(131) Šajā situācijā Komisija kā uz pozitīvu faktu norāda uz to, ka nesenā laikposmā, no 2011. gada maija līdz augustam, akciju cena vienmēr bija augstāka nekā to 44 mēnešu vidējā vērtība. Precīzāk — 44 mēnešu vidējā svērtā cena vienai akcijai ir RON 0,53, bet 2011. gada jūlijā akciju cena sasniedza pat RON 2,05 ([36]). Tādējādi dati, kas tika izmantoti, lai noteiktu tirgus vērtību, ir uzskatāmi par piesardzīgiem.

(132) Turklāt attiecībā uz akciju cenas attīstību kopš 2011. gada septembra (pēdējais datu kopums, kas izmantots *Raiffeisen* pētījumā) Komisija kā uz pozitīvu faktu norāda uz to, ka nesenā pagātnē (kopš 2011. gada oktobra vidus) akciju cena ir nozīmīgi cēlusies un pastāvīgi ir augstāka nekā vidējā svērtā to vērtība RON 0,53 apmērā, kura tika izmantota tirgus kapitalizācijas formulā.

1. attēls

***Oltchim* akciju cenas attīstība Bukarestes fondu biržā 23.2.2011.–23.2.2012.**



Avots: http://www.bvb.ro/ListedCcompanies/SecurityDetail.aspx?s=OLT&t=0

(133) Apskatāmajā laikposmā (no 2008. gada janvāra līdz 2011. gada augustam) pirms plānotās parāda pārvēršanas *Oltchim* tirgus kapitalizācijas vidējā svērtā vērtība ([37]) bija EUR 45 miljoni, un pēdējos trijos apskatāmā laikposma mēnešos (no 2011. gada jūnija līdz augustam) tā pastāvīgi pārsniedza EUR 100 miljonus. Tirgus kapitalizācija tāpēc skaidri pārsniedz *Oltchim* likvidācijas vērtību (EUR [10]–[40] miljoni), un tas sniedz pirmo norādi, ka valstij piederošās akciju daļas pārdošanai privatizācijas procesā būtu dodama priekšroka salīdzinājumā ar uzņēmējsabiedrības likvidāciju.

(134) Otrā metode, ko iespējams izmantot, ir uzņēmuma vērtība (UV). UV ir uzņēmējsabiedrības vērtības mērs, ko bieži izmanto kā alternatīvu tiešai tirgus kapitalizācijai, jo tiek uzskatīts, ka tā sniedz precīzāku uzņēmuma vērtības attēlojumu. UV tiek definēta kā uzņēmējsabiedrības tirgus kapitalizācijas un tās neto finanšu parāda summa. Šo metodi izmantoja *Raiffeisen Capital*.

(135) Pēc tam, kad bija aprēķināta tirgus kapitalizācija, neto parāds, kas ir otrs elements UV formulā, tika aprēķināts kā summa no visiem uzņēmējsabiedrības finanšu parādiem (visi procentus nesošie uzņēmējsabiedrības parādi, t. i., bankas aizdevumi un nokavētās/pārstrukturētās saistības) ([38]).

(136) Kā nākamo ir iespējams aprēķināt UV mediānu, vidējo un vidējo svērto rādītāju un UV uz vienu akciju 44 mēnešu laikposmam. Ziņojumā tas izdarīts diviem scenārijiem — gadījumam, kad parādam piemēroti procenti saskaņā ar līgumu, un gadījumam, kad tas nav darīts.

(137) Šajā jautājumā Komisija uzskata, ka procenti, kas piemēroti saskaņā ar līgumu, nav jāņem vērā, aprēķinot uzņēmuma vērtību (UV), šādu iemeslu dēļ: *ceteris paribus*, ja parāds palielinās, pašu kapitāls samazinās. Šīs divas ietekmes darbojas pretējos virzienos un principā nerada pārmaiņas UV. Ja tirgus zinātu par procentiem, akciju cena attiecīgi tiktu pazemināta. Tomēr šajā gadījumā procentu summa tika *ex post* pievienota, un tirgus to negaidīja. Tāpēc ir svarīga aktuāla informācija, kas ir tirgus rīcībā vērtēšanas brīdī.

(138) Ņemot vērā šos apsvērumus, apskatāmajam laikposmam ir aprēķinātas šādas rādītāja „UV uz vienu akciju" vērtības.

([35]) Tajā laikposmā tirgoto akciju daļa mēnesī svārstījās no 0,01 % līdz 13,45 % no kopējām akcijām.

([36]) Laikposmā no 2011. gada februāra līdz 2012. gada februārim 52 nedēļu augstākā cena sasniedza pat RON 2,21 par akciju.

([37]) Vidējais svērtais rādītājs tika aprēķināts, pamatojoties uz tirgoto akciju apjomu.

([38]) Mazākuma procenti un priekšrocību akcijas ir vienādas ar nulli, un nauda un naudas ekvivalenti, kam ir nenozīmīga vērtība, netika ņemti vērā, aprēķinot neto parādu.

3. tabula

***Oltchim* rādītāja „UV uz vienu akciju" vērtības aprēķins apskatāmajā laikposmā**

Laikposms	Akciju skaits	Vidējā akciju cena	Tirgus kapitalizācija (akciju cena x akciju skaits)	Neto parāds tūkstošos RON	Uzņēmuma vērtība (tirgus kapitalizācija plus neto parāds) tūkstošos RON	Uzņēmuma vērtība uz vienu akciju
2008. gada janvāris	343 023 858	1,10	378	[1 200]–[1 400]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2008. gada februāris	343 023 858	0,91	314	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2008. gada marts	343 023 858	0,81	279	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2008. gada aprīlis	343 023 858	0,87	300	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2008. gada maijs	343 023 858	1,04	358	[1 300]–[1 500]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2008. gada jūnijs	343 023 858	0,96	330	[1 300]–[1 500]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2008. gada jūlijs	343 023 858	0,72	247	[1 300]–[1 500]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2008. gada augusts	343 023 858	0,63	216	[1 300]–[1 500]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2008. gada septembris	343 023 858	0,47	160	[1 300]–[1 500]	[1 500]–[1 600]	[4]–[6]
2008. gada oktobris	343 023 858	0,37	127	[1 300]–[1 500]	[1 500]–[1 600]	[4]–[6]
2008. gada novembris	343 023 858	0,21	71	[1 200]–[1 400]	[1 400]–[1 500]	[4]–[6]
2008. gada decembris	343 023 858	0,16	54	[1 400]–[1 600]	[1 400]–[1 500]	[4]–[6]
2009. gada janvāris	343 023 858	0,15	51	[1 400]–[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2009. gada februāris	343 023 858	0,13	45	[1 400]–[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2009. gada marts	343 023 858	0,15	53	[1 400]–[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2009. gada aprīlis	343 023 858	0,25	84	[1 400]–[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2009. gada maijs	343 023 858	0,27	93	[1 400]–[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]–[6]
2009. gada jūnijs	343 023 858	0,30	104	[1 400]–[1 600]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada jūlijs	343 023 858	0,33	113	[1 400]–[1 600]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada augusts	343 023 858	0,32	109	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada septembris	343 023 858	0,28	96	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada oktobris	343 023 858	0,27	91	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada novembris	343 023 858	0,23	79	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2009. gada decembris	343 023 858	0,26	89	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2010. gada janvāris	343 023 858	0,23	79	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2010. gada februāris	343 023 858	0,22	77	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2010. gada marts	343 023 858	0,27	92	[1 600]–[1 800]	[1 700]–[1 800]	[4]–[6]
2010. gada aprīlis	343 023 858	0,31	105	[1 600]–[1 800]	[1 800]–[1 900]	[4]–[6]
2010. gada maijs	343 023 858	0,22	76	[1 600]–[1 800]	[1 800]–[1 900]	[4]–[6]
2010. gada jūnijs	343 023 858	0,21	71	[1 700]–[1 900]	[1 900]–[2 000]	[4]–[6]
2010. gada jūlijs	343 023 858	0,18	62	[1 700]–[1 900]	[1 900]–[2 000]	[4]–[6]
2010. gada augusts	343 023 858	0,19	64	[1 700]–[1 900]	[1 900]–[2 000]	[4]–[6]
2010. gada septembris	343 023 858	0,19	66	[1 700]–[1 900]	[1 900]–[2 000]	[4]–[6]
2010. gada oktobris	343 023 858	0,22	76	[1 700]–[1 900]	[1 900]–[2 000]	[4]–[6]
2010. gada novembris	343 023 858	0,22	75	[1 800]–[2 000]	[2 000]–[2 100]	[4]–[6]
2010. gada decembris	343 023 858	0,20	69	[1 800]–[2 000]	[2 000]–[2 100]	[5]–[7]
2011. gada janvāris	343 023 858	0,21	74	[1 800]–[2 000]	[2 000]–[2 100]	[5]–[7]

Laikposms	Akciju skaits	Vidējā akciju cena	Tirgus kapitalizācija (akciju cena x akciju skaits)	Neto parāds tūkstošos RON	Uzņēmuma vērtība (tirgus kapitalizācija plus neto parāds) tūkstošos RON	Uzņēmuma vērtība uz vienu akciju
2011. gada februāris	343 023 858	0,26	88	[1 800]–[2 000]	[2 000]–[2 100]	[5]–[7]
2011. gada marts	343 023 858	0,30	102	[1 800]–[2 000]	[2 000]–[2 100]	[5]–[7]
2011. gada aprīlis	343 023 858	0,44	152	[2 000]–[2 200]	[2 100]–[2 200]	[5]–[7]
2011. gada maijs	343 211 383	0,77	265	[2 000]–[2 200]	[2 300]–[2 400]	[5]–[7]
2011. gada jūnijs	343 211 383	1,61	551	[2 000]–[2 200]	[2 600]–[2 700]	[6]–[8]
2011. gada jūlijs	343 211 383	2,05	702	[2 000]–[2 200]	[2 800]–[2 900]	[6]–[8]
2011. gada augusts	343 211 383	1,32	452	[2 000]–[2 200]	[2 600]–[2 700]	[6]–[8]

(139) Pamatojoties uz šo tabulu, tika aprēķināta mediāna, vidējā un vidējā svērtā vērtība rādītājam „UV uz vienu akciju".

4. tabula

***Oltchim* rādītāja „UV uz vienu akciju" mediāna, vidējā un vidējā svērtā vērtība**

	Akciju cena	Uzņēmuma vērtība uz vienu akciju
Mediāna	[0,10]–[0,30]	[4]–[6]
Vidējā vērtība	[0,30]–[0,50]	[4]–[6]
Vidējā svērtā vērtība	[0,40]–[0,60]	[4]–[6]

(140) UV (mediāna, vidējā vērtība, vidējā svērtā vērtība), kas aprēķināta, kā skaidrots iepriekš, iespējams izmantot, lai noteiktu pēc parāda pārvēršanas valstij piederošās akciju daļas vērtību, no šīs UV atskaitot uzņēmējsabiedrības parādu, kas paliek neatmaksāts pēc parāda pārvēršanas; tas saglabāsies kā uzņēmējsabiedrības saistības, kuras jāapkalpo.

(141) Rezultāts ir kopējā pašu kapitāla tirgus vērtība, kā parādīts 5. tabulā.

5. tabula

Pašu kapitāla tirgus vērtības aprēķins, izmantojot UV metodi

Kopējā pašu kapitāla vērtības aprēķins pēc parāda pārvēršanas	Scenāriji		
	UV, izmantojot 44 mēnešu akciju cenas **mediānu**	UV, izmantojot 44 mēnešu akciju cenas **vidējo vērtību**	UV, izmantojot 44 mēnešu akciju cenas **vidējo svērto vērtību**
UV uz vienu akciju (RON)	[4]–[6]	[4]–[6]	[4]–[6]
Akciju skaits pirms parāda pārvēršanas	343 211 383	343 211 383	343 211 383
Uzņēmuma vērtība (miljonos RON)	[1 700]–[1 800]	[1 800]–[1 900]	[2 000]–[2 100]
Neto parāds pēc parāda pārvēršanas (miljonos RON)	[1 600]–[1 700]	[1 600]–[1 700]	[1 600]–[1 700]
Pašu kapitāla tirgus vērtība (miljonos RON)	[100]–[200]	[200]–[300]	[400]–[500]
Pašu kapitāla tirgus vērtība (miljonos EUR)	[20]–[30]	[50]–[60]	[90]–[100]

(142) Attiecībā uz neto finanšu parādu, kas izmantots iepriekšminētajā aprēķinā, abi aprēķina posmi, t. i., i) UV formulas aprēķins un ii) turpmākā atskaitīšana, lai iegūtu pašu kapitāla tirgus vērtību, principā būtu jābalsta uz uzņēmējsabiedrības parāda tirgus vērtību.

(143) Tomēr Komisija vispirms norāda, ka, ņemot vērā to, ka *Oltchim* parāds nav tirgojams un ka nepastāv vietējais tirgus parādu tirgošanai, ir ļoti grūti noteikt šā parāda tirgus vērtību. Tā vietā parāda tirgus vērtību teorētiski ir iespējams noteikt, nosakot uzņēmējsabiedrības reitingu pirms un pēc parāda pārvēršanas. Šo reitingu iespējams izmantot, lai aprēķinātu saistību nepildīšanas varbūtību, ko savukārt iespējams izmantot, lai aprēķinātu parāda tirgus vērtību. Komisija uzskata, ka tad, ja šādi reitingi nav pieejami, šāds aprēķins nav iespējams un ka kļūdas, kas radušās, izmantojot slikti aprēķinātu tirgus vērtību, būtu nozīmīgas.

(144) Otrkārt, ja tiktu pieņemts, ka neto parāds tika tirgots ar to pašu diskontu attiecībā uz tā bilances vērtību pirms un pēc parāda pārvēršanas, tad aprēķina rezultāti nemainās, neatkarīgi no diskonta apjoma. Jebkuras pārmaiņas neto finanšu parāda vērtībā radītu proporcionālas pārmaiņas ar pretēju zīmi tirgus kapitalizācijas vērtībā. Ietekme, kāda rodas, pieskaitot parāda bilances vērtību vai tā tirgus vērtību, ir neitrāla, jo parāda vērtību vispirms pieskaita, lai iegūtu UV, un tad atņem, lai iegūtu akciju jauno pašu kapitāla vērtību.

(145) Treškārt, pieņemot, ka pēc pārvēršanas atlikušais parāds tiek tirgots ar diskontu, kas ir citāds nekā pirms parāda pārvēršanas, lai veiktu jēgpilnu aprēķinu, ir nepieciešams ņemt vērā to, ka pēc parāda pārvēršanas akciju kapitālā atlikušā parāda tirgus vērtība, iespējams, joprojām būs zemāka nekā tā bilances vērtība, bet jebkurā gadījumā tā būs augstāka nekā parāda tirgus vērtība pirms parāda pārvēršanas. Tā kā nav pieejama bāze, lai noteiktu šādus diskontus, nav iespējams noteikt to, kāda ietekme būs pārmaiņām šajos diskontos, jo vienlaikus būtu nepieciešams mainīt pārāk daudz parametru.

(146) No otras puses, Komisija norāda, ka *Oltchim* finanšu pārskati ir sagatavoti saskaņā SFPS un to revīziju ir veicis neatkarīgs revidents *KPMG*. Šajos finanšu pārskatos finanšu saistības ir parādītas to patiesajā vērtībā saskaņā ar 39. SGS. 39. SGS definē patieso vērtību kā summu, pret kuru varētu apmainīt aktīvu vai nokārtot saistības starp informētām, ieinteresētām personām parastos konkurences apstākļos. Pamatojoties uz to, *KPMG* apliecināja, ka uzņēmējsabiedrības ilgtermiņa parāda patiesā vērtība būtiski neatšķīrās no tā bilances vērtības.

(147) Ņemot vērā iepriekšminētos apsvērumus, Komisija uzskata, ka ir patiešām atbilstīgi izmantot parāda bilances vērtību, lai aprēķinātu pašu kapitāla tirgus vērtību.

(148) Tomēr, lai pārbaudītu aprēķina pareizību, Komisija papildus veica jutīguma analīzi, t. i., tā noteica procentos izteiktu starpību starp neto parāda bilances vērtību un tirgus vērtību pirms parāda pārvēršanas, kas izlīdzinātu valstij piederošās akciju daļas pašreizējo vērtību pēc parāda pārvēršanas un likvidācijas vērtību, pieņemot, ka parāda tirgus vērtība atbildīs tā bilances vērtībai pēc parāda pārvēršanas akciju kapitālā. Šo procentos izteikto vērtību var uzskatīt par zināma veida kļūdas robežu parāda tirgus vērtības aprēķinam.

(149) Komisija uzskata, ka no visiem scenārijiem (UV, kas balstīta uz mediānu, vidējo un vidējo svērto vērtību) vidējā svērtā vērtība ir visprecīzākais scenārijs, jo tajā gadījumā vērtības tiek svērtas ar tirgoto akciju apjomiem. Šā scenārija gadījumā iepriekšminētā kļūdas robeža ir 15 %. Komisija secina, ka šāda apmēra kļūdas robeža ir pietiekami liela, lai ļautu uzskatīt, ka UV aprēķins ir balstīts uz uzticamiem datiem.

(150) Tāpēc pēc tam, kad ir aprēķināta pašu kapitāla tirgus vērtība, var aprēķināt valstij beigās piederošās akciju daļas vērtību, izmantojot šo kopējā pašu kapitāla tirgus vērtību un pamatojoties uz valsts akciju turējumu, kurš pēc parāda pārvēršanas būs šāds ([39]):

6. tabula

Rumānijas valstij piederošā *Oltchim* akciju daļa pirms un pēc plānotās parāda pārvēršanas

	Akciju daļa **pirms** parāda pārvēršanas	Akciju daļa **pēc** parāda pārvēršanas *AVAS* parāds un par to uzkrātie procenti ir pārvērstais parāds
AVAS	0 %	[80]–[100] %
Ekonomikas ministrija	54,81 %	[0]–[5] %
Valsts kopā	54,81 %	[80]–[100] %

(151) Tādēļ pēc *AVAS* parāda pamatsummas un saskaņā ar līgumu piemēroto procentu pārvēršanas *Oltchim* pašu kapitāla tirgus vērtība būs robežās no EUR [20]–[30] līdz [90]–[100] miljoniem, un tā rezultātā kopējās valstij piederošās akciju daļas ([80]–[100] %) pašreizējā vērtība ([40]) būs robežās no EUR [15]–[30] līdz [75]–[90] miljoniem. 7. tabulā sniegts apkopojums par UV aprēķinu visu scenāriju gadījumā un salīdzinājums ar visām vērtībām, kas piemērojamas likvidācijas gadījumā.

([39]) Analīzes vajadzībām ziņojumā nebija ņemta vērā iespējamā privāto akcionāru piedalīšanās kapitāla palielināšanā, jo tās ietekme uz Rumānijas valstij piederošās akciju daļas vērtību tiek uzskatīta par neitrālu.

([40]) Diskontēts, izmantojot diskonta likmi 10,7, iegūstot 2011. gada 30. jūnija vērtību, līdzīgi kā ar likvidācijas vērtību.

7. tabula

Parāda pārvēršanas un tūlītējas privatizācijas scenārija un likvidācijas scenārija salīdzinājums, pamatojoties uz UV metodi

Gaidāmie valsts ieņēmumi miljonos EUR	Parāda pārvēršana un tūlītēja privatizācija			Likvidācijas rezultātā iegūto ieņēmumu neto pašreizējā vērtība	Salīdzinājums
	Uz 44 mēnešu **mediānas** akciju cenas balstīta UV	Uz 44 mēnešu **vidējās** cenas balstīta UV	Uz 44 mēnešu **vidējās svērtās** akciju cenas balstīta UV		
Pašu kapitāla tirgus vērtība	[20]–[30]	[45]–[60]	[90]–[100]		
Apvienotās valstij piederošās akciju daļas vērtība	[15]–[40]	[45]–[60]	[80]–[100]		
Apvienotās valstij piederošās akciju daļas neto pašreizējā vērtība (98,44 %)	[15]–[40]	[30]–[50]	[75]–[90]	[10]–[40]	Likvidācija < Parāda pārvēršana un privatizācija
AVAS piederošās akciju daļas neto pašreizējā vērtība (96,54 %)	[15]–[40]	[30]–[50]	[70]–[80]	[10]–[40]	Likvidācija < Parāda pārvēršana un privatizācija
Ekonomikas ministrijai piederošās akciju daļas neto pašreizējā vērtība (1,9 %)	[0]–[1]	[0]–[1]	[1]–[2]	[0]–[1]	Likvidācija < Parāda pārvēršana un privatizācija

(152) Visos novērtētajos UV scenārijos gan valsts kreditors *AVAS*, gan valsts akcionārs Ekonomikas ministrija labākus rezultātus iegūst no parāda pārvēršanas un tūlītējas privatizācijas, nevis no uzņēmējsabiedrības likvidācijas. Parāda pārvēršana samazinās pašreizējā valsts akcionāra Ekonomikas ministrijas akciju daļu, un tā rezultātā kreditora *AVAS* akciju daļa būs [80]–[100] %. Tomēr Ekonomikas ministrijai nav iemesla iebilst pret parāda pārvēršanu, jo likvidācijas gadījumā tā neko neiegūtu par sev piederošo uzņēmējsabiedrības akciju daļu. Valsts kreditors *AVAS* vairāk iegūtu pat scenārijā ar zemāko aprēķināto UV nekā tad, ja pieņemtu lēmumu likvidēt uzņēmējsabiedrību (EUR [10]–[30] miljoni salīdzinājumā ar EUR [10]–[30] miljoniem).

(153) Pamatojoties uz iepriekšminētajiem konstatējumiem, var secināt, ka gadījumā, ja uzņēmējsabiedrība tiek pilnībā privatizēta īsā termiņā pēc parāda pārvēršanas, paziņotais pasākums (parāda pārvēršana un tai sekojoša pilnīga privatizācija) nesniedz priekšrocības *Oltchim*, jo šis pasākums ļauj valsts kreditoram *AVAS* atgūt vairāk nekā gadījumā, ja tā nolemtu uzņēmējsabiedrību likvidēt. Tāpēc Komisija ņem vērā Rumānijas iestāžu apņemšanos (sk. 17. un 73. apsvērumu) pilnībā privatizēt uzņēmējsabiedrību līdz 2012. gada 31. maijam.

(154) Komisija uzskata, ka uz tirgus kapitalizācijas un UV metodēm balstīto kvantitatīvo novērtējumu atbalsta šādi divi argumenti, kurus neatkarīgie eksperti nebija apzinājuši.

(155) Pirmkārt, novērtējuma pamatā ir akciju tirgus cena. Tomēr, tā kā valstij piederošā *Oltchim* akciju daļa tiks pārdota kā viena vienība, pircējs varēs kontrolēt uzņēmējsabiedrību. Tāpēc pircējs vēlēsies maksāt piemaksu par kontroles iegūšanu pār akciju daļu, kā tas parasti notiek līdzīgos darījumos.

(156) Otrkārt, Komisija norāda, ka 2007. gadā *PCC* vēlējās maksāt EUR 7,5 miljonus par faktisko *Oltchim* akciju daļu 12 % apmērā un 2011. gadā — EUR 2,6 miljonus par *Oltchim* akciju papildu daļu 3,6 % apmērā. No vienas puses, tas parāda, ka viens privātais ieguldītājs uzskatīja, ka *Oltchim* vērtība 2011. gadā palielinājās salīdzinājumā ar 2007. gadu (jo tas bija gatavs maksāt augstāku cenu par vienu akciju) un ka, pamatojoties uz 2011. gada darījumu, 100 % akciju tiktu novērtētas par summu EUR 73 miljoni, kas būtiski pārsniedz likvidācijas vērtību.

IX.4. **Secinājums par priekšrocību kritēriju**

(157) Pamatojoties uz iepriekšminētajiem konstatējumiem, t. i., uz to, ka i) uzņēmējsabiedrība neguva nekādas nepamatotas priekšrocības no tā, kādā veidā valsts iestādes veica valsts parāda atgūšanu, kas ir šā paziņotā pasākuma priekšmets, un ka ii) parāda pārvēršana kā tāda nesniedza uzņēmējsabiedrībai nekādas nepamatotas priekšrocības, Komisija secina, ka pašreizējais paziņotais pasākums (kurš radies iepriekšējā 1. un 3. pasākuma apvienojuma rezultātā) neatbilst priekšrocību kritērijam). Ņemot vērā šo konstatējumu, citi kumulatīvie kritēriji, kas atrodami valsts atbalsta jēdziena definīcijā, kas izriet no LESD 107. panta 1. punkta, nav jāanalizē, lai novērtētu attiecīgo paziņoto pasākumu.

X. **SECINĀJUMS**

(158) Oficiālā izmeklēšanas procedūra, kas tika uzsākta saskaņā ar LESD 108. panta 2. punktu attiecībā uz 2. pasākumu (valsts garantija), ir jāpārtrauc kā strīdīga pēc tam, kad tika atsaukts paziņojums par šo pasākumu.

(159) Pašreizējais paziņotais pasākums (iepriekšējā 1. un 3. pasākuma apvienojums) neietver valsts atbalstu LESD 107. panta 1. punkta izpratnē.

(160) Šā secinājuma pamatā ir stingrs Rumānijas nodoms pilnībā pārdot valstij piederošo *Oltchim* akciju daļu, kā teikts premjerministra *Emil Boc* 2011. gada 21. oktobra vēstulē un atkārtoti apstiprināts premjerministra *Ungureanu* 2012. gada 16. februāra vēstulē,

IR PIEŅĒMUSI ŠO LĒMUMU.

1. pants

Saskaņā ar Līguma par Eiropas Savienības darbību 108. panta 2. punktu Komisija ir nolēmusi slēgt oficiālo izmeklēšanas procedūru attiecībā uz paziņoto valsts garantiju (2. pasākums) *Oltchim* labā, ņemot vērā to, ka Rumānija ir atsaukusi savu paziņojumu un turpmāk neīstenos šo pasākumu.

2. pants

1. pasākums, par kuru Rumānija paziņoja 2009. gada 17. jūlijā un kuru tā grozīja 2011. gada 22. jūnijā, 2011. gada 9. septembrī, 2011. gada 21. oktobrī un 2012. gada 16. februārī, nav valsts atbalsts Līguma par Eiropas Savienības darbību 107. panta 1. punkta izpratnē.

3. pants

3. pasākums, ko Rumānija īstenoja 2007. gadā, nav valsts atbalsts Līguma par Eiropas Savienības darbību 107. panta 1. punkta izpratnē.

4. pants

Šis lēmums ir adresēts Rumānijai.

Briselē, 2012. gada 7. martā

Komisijas vārdā
priekšsēdētāja vietnieks
Joaquín ALMUNIA