DEĊIŻJONI TAL-KUMMISSJONI

tas-7 ta' Marzu 2012

dwar l-għajnuna mill-Istat Nru SA.29041 (C 28/2009, ex N 433/2009) Miżuri ta' appoġġ favur Oltchim SA Râmnicu Vâlcea

(notifikata bid-dokument C(2012) 1369)

(Il-verżjoni Rumena biss hija awtentika)

(Test b'relevanza għaż-ŻEE)

(2013/246/UE)

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidrat it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea (minn hawn 'il quddiem: 'TFUE)' u b'mod partikolari l-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 108(2) tiegħu ([1]),

Wara li kkunsidrat il-Ftehim dwar iż-Żona Ekonomika Ewropea, u b'mod partikolari l-Artikolu 62(1)(a) tiegħu,

Wara li kkunsidrat id-deċiżjoni li biha l-Kummissjoni ddeċidiet tagħti bidu għall-proċedura stabbilita fl-Artikolu 108(2) tat-TFUE fir-rigward tal-għajnuna C 28/2009 (ex Nru 433/2009) ([2])

Wara li għamlet sejħa lill-partijiet interessati biex jibagħtu l-kummenti tagħhom skont id-dispożizzjonijiet imsemija hawn fuq, u wara li kkunsidrat il-kummenti tagħhom,

Billi:

I. PROĊEDURA

(1) Fis-17 ta' Lulju 2009 ir-Rumanija nnotifikat żewġ miżuri ta' appoġġ (minn hawn 'il quddiem: "in-notifika") favur Oltchim SA Râmnicu Vâlcea (minn hawn 'il quddiem: "Oltchim" jew "il-kumpanija"): (i) il-qlib tad-dejn lejn l-awtoritajiet pubbliċi li jammonta għal RON 538 miljun (bejn wieħed u ieħor EUR 128 miljun ([3])) f'ekwità u (ii) garanzija mill-Istat li tkopri 80 % ta' self kommerċjali li jammonta għal EUR 424 miljun. Ir-Romanija nnotifikat dawn il-miżuri ta' appoġġ mill-Istat għal raġunijiet ta' ċertezza legali, bl-argument li ma kinux jinvolvu għajnuna mill-Istat skont it-tifsira tal-Artikolu 107(1) tat-TFUE.

(2) Qabel din in-notifika, fl-10 ta' April 2008, PCC SE (minn hawn 'il quddiem: "PCC"), kumpanija bbażata f'Duisburg, il-Ġermanja, li attwalment tippossjedi sehem minoritarju ta' 18.31 % fl-Oltchim, ressqet ilment formali u allegat li l-qlib ippjanat minn dejn għal ekwità kien jinvolvi għajnuna mill-Istat inkompatibbli.

(3) Wara li l-ilment ġie rreġistrat, il-Kummissjoni skambjat korrispondenza u informazzjoni mal-awtoritajiet Rumeni, l-Oltchim u l-kwerelant, u ltaqgħet bosta drabi mal-awtoritajiet Rumeni u r-rappreżentanti tal-Oltchim, min-naħa l-waħda, u mar-rappreżentanti tal-kwerelant, min-naħa l-oħra.

(4) Fil-15 ta' Settembru 2009 l-Kummissjoni fetħet proċedura ta' investigazzjoni formali skont l-Artikolu 108(2) tat-TFUE fir-rigward tal-miżuri notifikati (minn hawn 'il quddiem: "id-deċiżjoni ta' ftuħ"). Ir-Rumanija ressqet il-kummenti dwar id-deċiżjoni ta' ftuħ fit-3 ta' Novembru 2009.

(5) Id-deċiżjoni ta' ftuħ ġiet ippubblikata f'*Il Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea* fid-29 ta' Diċembru 2009 ([4]). Permezz tal-ittri tal-21 ta' Diċembru 2009, il-Kummissjoni stiednet tmien kumpaniji potenzjalment interessati fil-proċedimenti bħala kompetituri tal-Oltchim biex jibagħtu kummenti dwar id-deċiżjoni ta' ftuħ.

(6) Il-Kummissjoni rċeviet kummenti mingħand ħames partijiet terzi: bl-ittra tas-26 ta' Jannar 2010, minn Vestolit GmbH & Co. KG (minn hawn 'il quddiem: 'Vestolit'); bl-ittra tas-26 ta' Jannar 2010 minn Ineos ChlorVinyls (minn hawn 'il quddiem: 'Ineos'); bl-ittri tas-27 ta' Jannar 2010 u t-28 ta' Jannar 2010, minn żewġ kumpaniji li talbu l-konfidenzjalità għal dik li hija identità (minn hawn 'il quddiem: 'Partijiet anonimi I u II'); u bl-ittra tad-29 ta' Jannar 2010, mis-Sur Virġil Bestea, individwu privat.

([1]) B'effett mill-1 ta' Diċembru 2009, l-Artikoli 87 u 88 tat-Trattat tal-KE saru l-Artikoli 107 u 108, rispettivament, tat-TFUE. Iż-żewġ gruppi ta' dispożizzjonijiet huma fis-sustanza identiċi. Għall-finijiet ta' din id-Deċiżjoni, ir-referenzi għall-Artikoli 107 u 108 tat-TFUE għandhom jinftehmu bħala referenzi għall-Artikoli 87 u 88, rispettivament, tat-Trattat KE fejn xieraq. It-TFUE daħħal ukoll ċerti tibdiliet fit-terminoloġija bħas-sostituzzjoni tat-termini "Komunità" u "suq komuni" b' "Unjoni" u "suq intern", rispettivament. F'din id-Deċiżjoni se tintuża t-terminoloġija tat-TFUE.

([2]) Deċiżjoni tal-Kummissjoni C(2009) 6867 finali tal-15 ta' Diċembru 2009 (ĠU C 321, 29.12.2009, p. 21).

([3]) Ir-rata ta' kambju tal-BĊE nhar is-17 ta' Lulju 2009 kienet EUR 1 = RON 4.2. F'din id-deċiżjoni ċ-ċifri kollha RON huma maqluba f'EUR b'din ir-rata ta' kambju, sakemm iċ-ċifri ma kinux disponibbli/pprovduti f'EUR, f'liema każ jintuża il-valur EUR biss.

([4]) Ara n-nota nru. 2 f'qiegħ il-paġna.

(7) Dawn il-kummenti ntbagħtu lir-Rumanija permezz tal-ittra tat-2 ta' Marzu 2010. Ir-Rumanija wieġbet għall-osservazzjonijiet tal-partijiet terzi hawn fuq imsemmija permezz tal-ittra tat-8 ta' April 2010.

(8) Is-sitt parti terza, Firebird Management LLC (minn hawn 'il quddiem: 'Firebird') - fond ta' investiment li dakinhar kellu 1.328 % tal-ishma tal-Oltchim - bagħtet informazzjoni u kummenti permezz tal-ittri tas-27 ta' Mejju 2010 u t-8 ta' Lulju 2010. Il-kummenti ta' Firebird intbagħtu lir-Rumanija permezz tal-ittri tal-25 ta' Ġunju 2010 u tas-27 ta' Lulju 2010 rispettivament.

(9) PCC, il-kwerelant, ressqet informazzjoni dwar il-każ permezz tal-ittri tas-6 ta' Mejju 2010, it-18 ta' Mejju 2010, id-19 ta' Mejju 2010, it-28 ta' Mejju 2010, it-13 ta' Ġunju 2010, it-18 ta' Ġunju 2010, it-22 ta' Lulju 2010, is-6 ta' Awwissu 2010, it-2 ta' Settembru 2010, it-18 ta' Ottubru 2010, id-9 ta' April 2011 u l-14 ta' April 2011. Minbarra dawn is-sottomissjonijiet, PCC bagħtet bosta biċċiet ta' informazzjoni marbuta ma' dan il-każ, fosthom prinċipalment diversi artikli tal-gazzetta u informazzjoni oħra, fil-biċċa l-kbira disponibbli pubblikament.

(10) Barra minn hekk, il-partijiet Anonimi I u II (li wkoll ikkummentaw dwar id-deċiżjoni ta' ftuħ u li talbu li tinżamm il-konfidenzjalità fir-rigward tal-identità tagħhom) ippreżentaw informazzjoni ulterjuri fil-21 ta' Settembru 2010, it-22 ta' Frar 2011, it-28 ta' Frar 2011, is-26 ta' Lulju 2011 u t-28 ta' Ottubru 2011.

(11) Il-Kummissjoni ttrasmettiet il-kummenti msemmija hawn fuq fil-premessi (8) u (9) lir-Rumanija, meta kien fihom informazzjoni u argumenti ġodda u kienu rilevanti għall-proċedura preżenti, permezz tal-ittri tal-25 ta' Ġunju 2010, it-2 ta' Awwissu 2010, id-9 ta' Settembru 2010, it-22 ta' Settembru 2010, l-20 ta' Ottubru 2010 u t-23 ta' Novembru 2011.

(12) Ir-Rumanija wieġbet għall-kummenti addizzjonali mibgħuta permezz tal-ittri tat-30 ta' Lulju 2010, it-2 ta' Settembru 2010, it-12 ta' Ottubru 2010, is-26 ta' Ottubru 2010, it-23 ta' Novembru 2010 u s-7 ta' Diċembru 2011. Hija ppreżentat ukoll informazzjoni addizzjonali dwar il-każ permezz tal-ittri tad-29 ta' Marzu 2011, l-14 ta' April 2011, is-27 ta' Lulju 2011, id-9 ta' Settembru 2011 u l-21 ta' Settembru 2011.

(13) Wara d-Deċiżjoni ta' ftuħ, saru diversi laqgħat fi Brussell bejn id-dipartimenti tal-Kummissjoni u l-awtoritajiet Rumeni: fit-30 ta' Ġunju 2010, il-15 ta' Lulju 2010, id-19 ta' Mejju 2011 u t-12 ta' Settembru 2011. Id-dipartimenti tal-Kummissjoni ltaqgħu wkoll f'diversi okkażjonijiet mar-rappreżentanti tal-kwerelant PCC.

(14) Permezz ta' ittra ddatata t-22 ta' Ġunju 2011, l-awtoritajiet Rumeni rtiraw in-notifika tagħhom tas-17 ta' Lulju 2009 fir-rigward tal-garanzija mill-Istat għas-self ta' EUR 424 miljun. Huma infurmaw lill-Kummissjoni wkoll li żammew n-notifika tagħhom fir-rigward tal-qlib tad-dejn f'ekwità.

(15) Fl-10 ta' Awwissu 2011 il-Gvern Rumen approva Memorandum li jawtorizza r-rappreżentanti tal-Ministeru tal-Ekonomija, il-Kummerċ u l-Ambjent tan-Negozju, l-AVAS ([5]) u l-Oltchim jadottaw konvenzjoni ta' liġi privata bejn l-AVAS u l-Oltchim li biha l-kumpanija tagħraf l-interessi dovuti fuq id-dejn pubbliku sa mill-1 ta' Jannar 2007.

(16) Bl-ittra tad-9 ta' Settembru 2011, l-awtoritajiet Rumeni ħabbru li l-Oltchim u l-AVAS kellhom il-ħsieb jikkonkludu dwar il-konvenzjoni ta' liġi privata msemmija hawn fuq, u li l-AVAS wkoll jaqleb l-interessi dovuti b'dan il-mod f'ekwità, flimkien mal-kapital tad-dejn.

(17) Permezz tal-ittra tal-21 ta' Ottubru 2011, il-Prim Ministru Rumen Emil Boc wassal l-impenn sod tal-Gvern Rumen li jipprivatizza l-Oltchim kompletament, inkluż is-sehem kollu dovut lill-awtoritajiet pubbliċi wara l-qlib tad-dejn. L-avviż tal-privatizzazzjoni kellu jiġi rilaxxat fl-aħħar ta' Marzu 2012, u l-privatizzazzjoni kellha tiġi konkluża sal-aħħar ta' Mejju 2012. Bl-ittra tas-16 ta' Frar 2012, il-Prim Ministru Rumen il-ġdid Mihai-Răzvan Ungureanu stqarr mill-ġdid dawn l-impenji.

(18) Ir-Rumanija ressqet kummenti u informazzjoni addizzjonali permezz tal-ittri tat-12 ta' Ottubru 2011 u t-23 ta' Diċembru 2011.

(19) L-ittri msemmija fil-premessi 17 u 18 juru li r-Rumanija mmodifikat n-notifika tal-Miżura 1 fis-sens li l-qlib tad-dejn lejn l-awtoritajiet pubbliċi li ammonta għal RON 538 miljun kellu jiġi segwit mill-privatizzazzjoni tal-ishma li jirriżultaw fl-Oltchim, u li l-qlib għandu jiġi stmat fid-dawl tal-privatizzazzjoni sussegwenti.

II. L-ISFOND TAL-KAŻ

II.1. Il-kumpanija

(20) L-Oltchim hija kumpanija kbira ta' manifattura petrolkimika Rumena, li tipproduċi l-PVC, is-soda kawstika, il-klorur, id-DOP u polyether polyols. Il-prodott ewlieni tal-kumpanija huwa l-PVC (attwalment madwar 37.5 % tal-produzzjoni totali tagħha), b 'sehem tas-suq tal-UE ta' 2.1 % fl-2008 ([6]). L-Oltchim hi waħda mill-akbar kumpaniji petrokimiki fir-Rumanija u fix-xlokk tal-Ewropa, li timmanifattura 78 tip ta' 40 prodott kimiku ta' bażi. Il-kumpanija tesporta madwar 80 % tal-produzzjoni tagħha ġewwa u barra l-Ewropa.

([5]) L-Aġenzija Rumena għall-Privatizzazzjoni Ara n-nota ta' qiegħ il-paġna 10 hawn taħt

([6]) Ċifri tal-Oltchim stess.

(21) L-Oltchim hija l-industrija ewlenija li toffri x-xogħol f'Vâlcea, reġjun Rumen mgħejjun skont l-Artikolu 107(3)(a) tat-TFUE. Fil-15 ta' Ottubru 2011 il-forza tax-xogħol kienet tikkonsisti fi 3 470 ruħ ([7]). Minħabba s-sitwazzjoni finanzjarja diffiċli ta' bħalissa, il-kumpanija temporanjament tat is-sensja lil 1 000 impjegat f'Diċembru 2011 u 993 impjegati oħra f'Jannar 2012 ([8]).

(22) Il-kumpanija fetħet fl-1966, ġiet organizzata mill-ġdid fl-1990 u kienet ikkwotata fil-Borża Rumena fl-1997. L-Istat Rumen (bħalissa permezz tal-Ministeru tal-Ekonomija) għandu sehem ta' kontroll ta' 54.8 % fil-kumpanija. L-azzjonista minoritarja ewlenija hija l-kumpanija PCC, li hija wkoll l-kwerelant f'dan il-proċediment u li wkoll tippossjedi Rokita SA, kumpanija Pollakka li tikkompeti mal-Oltchim, b'sehem ta' 18.31 %. Il-bqija tal-ishma tal-kumpanija huma ta' Nachbar Services Ltd (14.02 %), diversi individwi (11.04 %) u entitajiet legali oħra (1.81 %).

II.2. **Il-ġrajjiet qabel l-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE**

II.2.1 *L-oriġini tad-dejn pubbliku*

(23) Matul il-perjodu 1992-2008, l-Oltchim investiet total ta' madwar EUR 371 miljun fil-modernizzazzjoni tal-linja ta' produzzjoni tagħha (li EUR 118.8 miljun minnhom ġew investiti fl-2007/2008). Fir-rigward ta' wħud minn dawn l-investimenti, l-Oltchim daħlet għal sensiela ta' kuntratti ta' 12-il self kummerċjali tul il-perjodu 1995-2000, li jammontaw għal madwar DEM 171 miljun flimkien ma' USD 60 miljun. Is-self kellu l-appoġġ ta' garanziji mill-Istat, maħruġa mill-Ministeru tal-Finanzi.

(24) Minħabba li l-Oltchim ma kinitx kapaċi tħallas lura s-self, il-banek talbu l-garanziji mill-Istat minn Novembru 1999.

(25) Mill-1999 sal-2002, il-Ministeru tal-Finanzi ħallas il-pagamenti skont il-garanziji mitluba. Huwa talab imgħax u penali sostanzjali fuq l-ammonti hekk imħallsa minħabba l-garanziji mill-Istat li ġew attivati bejn l-1999 u l-2002, b'varjazzjoni ta' bejn 0.15 % u 0.3 % kull jum, jiġifieri 54 % -110 % kull sena ([9]).

(26) Sa Ġunju 2002, id-dejn tal-Oltchim dovut lill-Ministeru tal-Finanzi li rriżulta mill-garanziji tal-Istat, flimkien mal-imgħax u l-penalitajiet applikati fuqu, ammonta għal RON 303 miljuni (madwar EUR 72 miljun). F'dik id-data, dan l-ammont ġie trasferit mill-Ministeru tal-Finanzi lill-Aġenzija Rumena fdata bl-irkupru tad-dejn pubbliku, l-AVAS ([10]), u ġie kkonsolidat f'USD sabiex jiġi ppreservat il-valur tad-dejn fl-ambjent iperinflazzjonarju u l-ammont li jirriżulta huwa USD 91 miljun.

(27) Skont il-liġi Rumena (GEO 51/1998), l-AVAS ma kellhiex mandat speċifiku li tapplika l-interessi u l-penali fuq id-dejn pubbliku li ġiet fdata tirkupra mill-kumpaniji debituri.

II.2.2 *Qlib tad-dejn tal-2003*

(28) L-ewwel tentattiv ta' privatizzazzjoni tal-kumpanija seħħ fl-2001, meta l-AVAS innegozjat u ffirmat ftehim ta' bejgħ ma' Exall Resources għas-sehem tal-Istat fil-kumpanija. Il-ftehim ta' bejgħ tħassar minħabba li x-xerrej ma setax jilħaq l-obbligi ta' ħlas tiegħu u naqas milli jiggarantixxi l-investimenti teknoloġiċi/ambjentali għall-kumpanija.

(29) It-tieni tentattiv ta' privatizzazzjoni tal-Oltchim sar f'Ottubru 2003, meta l-aġenzija ta' privatizzazzjoni Rumena l-APAPS ppubblikat avviż għall-bejgħ tas-sehem tal-Istat. L-investituri potenzjali ġew infurmati li d-dejn pubbliku kien se jinqaleb f'ekwità, bil-ħsieb li tiżdied l-attrattiva tal-kumpanija għall-investituri potenzjali.

(30) Iżda, peress li investitur potenzjali (Rompetrol) u l-azzjonisti minoritarji kkontestaw il-qlib tad-dejn tal-2003 fil-qrati Rumeni, l-offerta ta' privatizzazzjoni tħassret kmieni f'Novembru 2003. Minkejja dan, f'Novembru 2003, id-dejn tal-AVAS ta' USD 95 miljun (jiġifieri USD 91 miljun trasferiti flimkien ma' aktar pagamenti mħallsa mill-Ministeru tal-Finanzi b'applikazzjoni tal-garanziji u trasferiti lill-AVAS minn Ġunju 2002), ekwivalenti għal RON 322 miljun, inqaleb f'ekwità b'deċiżjoni tal-laqgħa ġenerali tal-azzjonisti tal-Oltchim (li fihom ir-rappreżentanti tal-Istat kellhom l-maġġoranza tal-voti). Is-sehem pubbliku fl-Oltchim b'hekk żdied minn 53.26 % għal 95.73 %.

(31) F'Novembru 2005, qorti tal-kummerċ f'Vâlcea annullat id-deċiżjoni tal-Laqgħa Ġenerali tal-Oltchim dwar il-qlib tad-dejn, fuq il-bażi li l-qlib tad-dejn kien seħħ mingħajr il-possibilità tal-azzjonisti minoritarji li jipparteċipaw fiż-żieda tal-kapital.

([7]) Il-profil tal-kumpanija disponibbli mill-Borża ta' Bukarest, ara http://investing.businessweek.com/research/stokks/snapshot/snapshot.asp?ticker=Olt:RO.

([8]) Informazzjoni disponibbli fuq il-websajt tal-Oltchim: www.oltchim.ro.

([9]) Fid-dawl tal-fatt li l-valuta Rumena, l-ROL, fiċ-ċirkulazzjoni dak iż-żmien kienet soġġetta għall-iperinflazzjoni.

([10]) Eventwalment, dak iż-żmien, id-dejn ġie trasferit lejn l-Aġenzija Rumena bl-isem ta' "AVAB" (*Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare* – l-Awtorità għall-Irkupru tal-Assi tal-Banek), li f'Mejju 2004 amalgamat mal-aġenzija tal-privatizzazzjoni l-APAPS (l-Awtorità għall-Privatizzazzjoni u l-Ġestjoni tal-Proprjetà mill-Istat) u bdiet tissejjaħ AVAS (*Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului* – l-Awtorità għall-Irkupru tal-Assi tal-Istat). Għal raġunijiet ta' simplifikazzjoni f'din id-Deċiżjoni, AVAS u AVAB se jissejjħu AVAS.

(32) F'Ġunju 2006 il-gvern Rumen ħareġ Ordinanza ta' Emerġenza ([11]) b'mandat għar-rappreżentanti tal-Istat fil-Laqgħa Ġenerali tal-Azzjonisti tal-Oltchim biex jivvutaw li ma jappellawx kontra d-deċiżjoni tal-qorti li kienet annullat l-ewwel qlib tad-dejn, u biex jieħdu l-passi meħtieġa għar-reversjoni tal-qlib. Id-deċiżjoni tal-qorti li annullat il-qlib tad-dejn saret finali f'Awwissu 2006. It-tnaqqis fil-kapital azzjonarju effettivament seħħ f'Novembru 2007. Id-dejn li rriżulta mill-annullament tal-qlib tad-dejn iddaħħal fil-kontijiet bil- valur storiku tiegħu ta' USD 95 miljun, sussegwentement ekwivalenti għal RON 317 miljun.

II.2.3 *Aktar dejn akkumulat*

(33) Wara l-ewwel trasferiment tad-dejn f'Ġunju 2002 lill-AVAS, għall-perjodu minn Ġunju 2002 sa Diċembru 2006 il-Ministeru tal-Finanzi kompla jħallas il-pagamenti minħabba l-garanziji tal-Istat li kienu ġew attivati f'Novembru 1999. Matul il-perjodu 2003-2006, filwaqt li l-qlib tad-dejn tal-2003 kien għadu fis-seħħ, is-somma totali ta' pagamenti żejda mħallsa mill-Ministeru tal-Finanzi minħabba l-garanziji attivati ammontat għal RON 191 miljun. B'applikazzjoni tal-konvenzjoni konkluża f'Ġunju 2002 bejn il-Ministeru tal-Finanzi u l-AVAS għat-trasferiment tad-dejn pubbliku, il-Ministeru tal-Finanzi ttrasferixxa wkoll lill-AVAS, f'pagamenti suċċessivi wara l-ħlasijiet proprji mħallsa minħabba l-garanziji, dawn l-ammonti kollha riċevibbli. L-AVAS ikkonsolidat ukoll dawn ir-riċevibbli f'USD, li fl-2006 ammontaw għal USD 60 miljun.

(34) Għalhekk fl-1 ta' Jannar 2007, id-data tal-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE, id-dejn totali tal-Oltchim lill-AVAS kien jammonta għal USD 60 miljun ([12]).

II.3. **Il-ġrajjiet wara l-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE**

II.3.1 *L-evoluzzjoni tad-dejn*

(35) Mill-1 ta' Jannar 2007, il-pagamenti kollha li jikkonċernaw self barrani saru mill-Oltchim. Il-Ministeru tal-Finanzi ma għamilx aktar pagamenti addizzjonali bħala garanziji tal-Istat.

(36) F'Novembru 2007, l-ammont tar-reversjoni tal-qlib tad-dejn ta' USD 95 miljun iddaħħal fil-kontijiet tal-Oltchim u żdied ma' USD 60 miljun marbut mal-pagamenti ulterjuri, u b'hekk inħoloq dejn pubbliku totali ta' USD 155 miljun (RON 508 miljuni). Dan id-dejn pubbliku ta' USD 155 miljun jidher fil-kontijiet tal-Oltchim f'RON (jiġifieri RON 508 miljuni). Dan id-dejn fid-denominazzjoni USD tniżżel fil-kontijiet tal-Oltchim f'RON, u l-ammont baqa' l-istess fil-munita Rumena minħabba li f'kull intervall ġdid bejn rapport u ieħor, il-kumpanija rrappurtat fil-karta tal-bilanċ il-valur RON storiku ([13]), li kien dejjem ogħla mill-valur applikabbli dakinhar, peress li r-RON żdied fil-valur mqabbel mal-USD tul iż-żmien.

(37) B'eċċezzjoni għar-regola ġenerali stipulata permezz ta' GEO 51/1998 (ara l-premessa (26) hawn fuq), abbażi tal-Artikolu 2(2) tal-Ordinanza ta' Emerġenza tal-Gvern 45/2006 (minn hawn 'il quddiem: 'GEO 45/2006'), fl-2007 l-AVAS żammet imgħax li jammonta għal RON 29.9 miljuni, bir-rata LIBOR ([14]) ta' sena għad-depożiti f'USD, għar-riċevibbli tal-Oltchim trasferiti lilha mill-Ministeru tal-Finanzi li kienu s-suġġett tal-qlib tad-dejn tal-2003, għall-perjodu 2003-2006.

(38) Konsegwentement, minn Novembru 2007, l-ammont totali dovut mill-Oltchim lill-AVAS ammonta għal USD 155 miljun (RON 508 miljun) u RON 29 miljun, għal total ta' RON 538 miljun. F'dan li ġej, din id-Deċiżjoni se tirreferi għad-dejn f'RON peress li l-qlib tad-dejn notifikat huwa wkoll fid-denominazzjoni RON.

II.3.2 *It-tieni qlib tad-dejn*

(39) F'Jannar 2007, il-Parlament Rumen ivvalida permezz tal-Liġi 30/2007 il-GEO 45/2006, li awtorizza l-AVAS twettaq ir-riversjoni tal-ewwel qlib tad-dejn u taha l-mandat biex timplimenta t-tieni wieħed, din id-darba bir-rispett tad-drittijiet ta' prijorità tal-azzjonisti minoritarji.

(40) Dan it-tieni tentattiv biex id-dejn jinqaleb f'ekwità kien oppost, madankollu, mill-azzjonista minoritarju prinċipali l-ġdid, il-kumpanija PCC, li rrifjutat tieħu sehem fl-operazzjoni.

(41) PCC akkwistat 1.2 % tal-ishma fl-Oltchim għal EUR 7.5 miljuni f'Mejju 2007, jiġifieri wara d-data meta d-deċiżjoni tal-qorti nazzjonali li annullat l-ewwel qlib tad-dejn saret finali billi la l-Oltchim u lanqas l-awtoritajiet Rumeni ma appellaw. Meta saret ir-riversjoni tal-qlib tad-dejn fuq il-kontijiet tal-kumpanija, is-sehem ta' PCC minn 1.2 % sar sehem ta' 12 % ([15]).

([11]) Ordinanza ta' Emerġenza tal-Gvern Nru 45/2006.

([12]) Kif spjegat hawn fuq fil-premessa (31) l-ammont ta' USD 95 miljun li rriżulta mir-riverżjoni tal-qlib tad-dejn iddaħħal biss fil-kontijiet tal-Oltchim matul l-2007.

([13]) Ir-RON daħal minflok ir-ROL fl-1 ta' Lulju 2005; 1 RON huwa ekwivalenti għal 10 000 ROL.

([14]) Ir-rata interbankarja offerta ta' Londra.

([15]) F'Mejju 2011 PCC xtrat fil-borża 3.6 % oħra tas-sehem għal EUR 2.6 miljuni. F 'Ġunju 2011, PCC SE kkonkludiet sħubija mal-fond ta' investiment Carlson Ventures Ltd tar-Renju Unit, li wkoll kien akkwista ishma fl-Oltchim fuq il-borża. PCC u Carlson Ventures issa għandhom flimkien 32 % mill-Oltchim.

(42) F'April 2008 PCC ippreżentat ilment mal-Kummissjoni u allegat li l-qlib tad-dejn kien jinvolvi għajnuna inkompatibbli mill-Istat (ara l-premessa (1) hawn fuq).

(43) L-awtoritajiet Rumeni ddeċidew, biex tiġi żgurata l-konformità mal-Artikolu 108(3) TFUE, li tinkseb l-approvazzjoni mill-Kummissjoni għall-għajnuna mill-Istat qabel ma jwettqu t-tieni qlib tad-dejn, u nnotifikaw il-miżura.

II.4. **Is-sitwazzjoni attwali tal-Oltchim**

(44) L-awtoritajiet Rumeni ġabu l-argument li wara r-reversjoni tal-qlib tad-dejn tal-2003 fl-2006, huma ppruvaw jipprivatizzaw il-kumpanija bid-dejn, fl-2006 u l-2008 rispettivament. Skont l-awtoritajiet Rumeni ma kien hemm ebda investitur interessat li jixtri b'dawk il-kundizzjonijiet.

(45) Barra minn hekk, skont l-awtoritajiet Rumeni, l-isfidi li l-kumpanija ilha tiffaċċja mill-2008 huma: (i) provvista mwaqqfa ta' materja prima ewlenija mill-fornitur ewlieni Arpechim; (ii) impatt negattiv fuq il-valur nett tal-assi tal-kumpanija minħabba d-dħul mill-ġdid ta' dejn sinifikanti wara r-reversjoni tal-qlib tad-dejn tal-2003 f'Novembru 2007; (iii) is-sottokapitalizzazzjoni tal-kumpanija, anke minħabba r-reversjoni tal-qlib tad-dejn; u fl-aħħarnett (iv) l-effetti tal-kriżi globali finanzjarja u ekonomika.

(46) Għas-sena finanzjarja 2008, l-Oltchim għamlet telf operattiv ta' RON 71 miljun (EUR 17-il miljun), telf nett ta' RON 226 miljun (EUR 54 miljun), u t-telf akkumulat laħaq RON 1.367 biljun (EUR 325 miljun). Wara l-għeluq tal-fornitur ewlieni tal-etilena Arpechim f'Novembru 2008, il-kumpanija ħadmet b'45 % tal-kapaċità u madwar terz tal-persunal kienu bis-sensja temporanja.

(47) Fi tmiem l-2008, l-ishma tal-Oltchim li sa dakinhar kienu tal-AVAS ġew trasferiti għall-portafoll tal-Ministeru tal-Ekonomija.

(48) F'Diċembru 2009 l-Oltchim xtrat l-assi (installazzjoni tal-etilene) tal-fornitur preċedenti tagħha l-Arpechim bil-prezz ta' EUR [0] - [10] (*) u ħallset EUR [10] - [20] miljun għall-istokks/inventarji tagħha. Skont l-awtoritajiet Rumeni, l-akkwist kien iffinanzjat mill-ħlasijiet bil-quddiem tal-klijenti. L-Arpechim bdiet topera mill-ġdid f'Mejju 2011.

(49) Fil-31 ta' Diċembru 2009, il-kontijiet finanzjarji tal-Oltchim għall-2009 urew telf operattiv ta' EUR 26 miljun (RON 109 miljuni), telf nett ta' EUR 52.4 miljun (RON 220 miljun), telf akkumulat ta' EUR 377 miljun (RON 1.584 biljun) u fondi proprji negattivi li jammontaw għal EUR 112 miljun (RON 469 miljun).

(50) Fil-31 ta' Diċembru 2010, il-kontijiet finanzjarji tal-Oltchim urew profitt operattiv ta' EUR 56 miljun, qligħ nett ta' EUR 32 miljun (RON 220 miljun) u telf akkumulat ta' EUR 383 miljun. Ir-riżultat nett u ta' operat pożittiv kien dovut għall-fatt li l-assi tal-Arpechim mixtrija bl-ammont ta' EUR [0] - [10] ġew rivalutati għal EUR [80] - [100] miljun, u d-differenza daħlet fil-kotba bħala "qligħ minn xiri bl-irħis".

(51) Fit-30 ta' Ġunju 2011, il-kontijiet finanzjarji ta' sitt xhur ([16]) tal-Oltchim urew telf operattiv ta' EUR 7.4 miljuni u telf nett ta' EUR 17.4 miljun, telf akkumulat ta' EUR 401 miljun u fondi proprji negattivi li jammontaw għal EUR 358 miljun (mingħajr ma jitqies id-dejn lejn l-AVAS).

III. **ID-DEĊIŻJONI TA' FTUĦ**

(52) Fil-15 ta' Settembru 2009, il-Kummissjoni fetħet investigazzjoni formali fir-rigward taż-żewġ miżuri ta' sostenn favur l-Oltchim notifikati mir-Rumanija f'Lulju 2009:

— Il-Miżura 1: qlib tad-dejn għall-valur totali ta' RON 538 miljun (madwar EUR 128 miljun); u

— Il-Miżura 2: 'garanzija tal-azzjonist" li tkopri 80 % tas-self kummerċjali ta' EUR 424 miljun għal aktar investimenti ta' modernizzazzjoni. (Ir-Rumanija irtirat n-notifika tagħha dwar il-Miżura 2 bl-ittra tat-22 ta' Ġunju 2011).

(53) Il-Kummissjoni talbet spjegazzjoni dwar jekk, kuntrarju għall-argumenti tar-Rumanija, il-pakkett ta' sostenn notifikat kienx ta' vantaġġ mhux dovut għall-kumpanija u kienx jikkostitwixxi għajnuna mill-Istat fi ħdan it-tifsira tal-Artikolu 107(1) TFUE.

(54) Barra minn hekk, id-deċiżjoni ta' ftuħ identifikat bħala aktar għajnuna mill-Istat possibbilment il-fatt li, mill-1 ta' Jannar 2007, l-Istat ma kienx żamm imgħax u/jew penali fuq id-dejn pubbliku pendenti (identifikata bħala "il-Miżura 3").

(55) Fl-aħħar nett, il-Kummissjoni kellha dubji dwar jekk il-miżuri setgħux jinstabu kompatibbli mat-TFUE skont ir-regoli rilevanti dwar l-għajnuna mill-Istat jekk jinstab li jinvolvu għajnuna mill-Istat.

(*) Informazzjoni kunfidenzjali.

([16]) Iċ-ċifri fil-kontijiet interim tat-30 ta' Ġunju 2011 kienu indikati f'EUR.

IV. IL-KUMMENTI TAR-RUMANIJA DWAR ID-DEĊIŻJONI TA' FTUĦ

(56) Fit-tweġiba tagħhom għad-deċiżjoni ta' ftuħ, l-awtoritajiet Rumeni sostnew li l-ebda waħda minn dawn it-tliet miżuri ma kienet tikkostitwixxi għajnuna mill-Istat fi ħdan it-tifsira tal-Artikolu 107 (1) tat-TFUE, billi l-Istat Rumen aġixxa skont il-prinċipji tas-suq.

(57) B'mod partikolari, ir-Rumanija insistiet li l-miżuri nnotifikati (il-qlib tad-dejn u l-garanzija tal-azzjonist) kienu se jiżguraw ir-ritorn għall-profitt għall-Oltchim billi kienu se jsolvu l-kwistjoni tas-sottokapitalizzazzjoni u jipprovdu l-fondi meħtieġa għall-istrateġija tagħha ta' tkabbir. Barra minn hekk, ir-Rumanija enfasizzat li l-Kummissjoni kellha tikkunsidra r-rwol doppju tal-Istat bħala azzjonista u kreditur tal-Oltchim.

(58) Fl-aħħar nett, ir-Rumanija sostniet li l-Miżura 3 ma kinitx tikkostitwixxi għajnuna mill-Istat billi l-imġiba tal-Istat rigward in-nuqqas ta' infurzar tad-dejn tal-imgħoddi kien strettament marbut mal-qlib ippjanat tad-dejn, u li fir-rigward ta' dan id-dejn l-awtoritajiet Rumeni kienu ġabu ruħhom b'mod konsistenti f'konformità ma' dak li operatur tas-suq f'sitwazzjoni simili kien jagħżel li jagħmel.

V. KUMMENTI MINN PARTIJIET INTERESSATI

(59) Fil-kummenti tagħha dwar id-deċiżjoni ta' ftuħ, bid-data tas-26 ta' Jannar 2010, il-kumpanija Vestolit esprimiet it-tħassib tagħha dwar il-pakkett ta' għajnuna mill-Istat innotifikat mir-Rumanija f'Lulju 2009. Vestolit tikkunsidra lilha nnifisha bħala kompetitur tal-Oltchim, billi żewġ partijiet huma attivi fil-produzzjoni tal-PVC. Skont Vestolit, l-ebda investitur privat ma kien se jappoġġja programm ta' investiment esklużivament marbut max-xiri u t-tfassil mill-ġdid tal-installazzjoni skaduta tal-etilene tal-Arpechim.

(60) Fl-ittra tagħha tal-21 ta' Jannar 2010, il-kumpanija Ineos sostniet li, abbażi tal-informazzjoni fid-deċiżjoni ta' ftuħ, l-Oltchim kienet kumpanija f'diffikultà, u għalhekk il-miżuri ta' appoġġ li kienu se jittieħdu mill-Istat Rumen favur tagħha ma kienx probabbli li jittieħdu minn investitur privat. Ineos ġibdet ukoll l-attenzjoni għall-fatt li s-suq Ewropew tal-PVC huwa kkaratterizzat minn kapaċità żejda sinifikanti, u għalhekk kull għajnuna potenzjali għal xi wieħed mill-atturi fis-suq x'aktarx li toħloq distorsjoni qawwija fis-suq.

(61) Il-kummenti mressqa mill-kumpanija Firebird fit-28 ta' Mejju 2010 huma ta' kontenut simili għal dak ippreżentat mill-partijiet interessati msemmija hawn fuq.

(62) Permezz tal-ittra tat-28 ta' Jannar 2010, kumpanija oħra li tikkompeti mal-Oltchim, il-Parti anonima I, ikkummentat ukoll b'mod simili għal dak ta' Vestolit u Ineos. Hija enfasizzat wkoll li l-għajnuna operattiva ma tistax tinstab kompatibbli mat-TFUE, u ma jidhirx li hemm raġunijiet oħra ta' kompatibbiltà fil-każ tal-Oltchim.

(63) Bl-ittra tas-27 ta' Jannar 2010, il-Parti anonima II sostniet li l-miżuri ta' appoġġ kollha identifikati fid-deċiżjoni ta' ftuħ jikkostitwixxu għajnuna inkompatibbli. Din il-Parti anonima II sostniet ukoll li:

(a) il-garanziji mill-Istat mogħtija lill-Oltchim matul il-perijodu 1995-2000 kienu għadhom fis-seħħ wara l-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE, jiġifieri sal-31 ta' Ottubru 2009, u għalhekk għandhom ikunu ttrattati sa mid-data tal-adeżjoni bħala għajnuna ġdida;

(b) id-diffikultajiet li l-Oltchim kellha quddiemha mill-attivazzjoni tal-garanziji mill-Istat f'Novembru 1999 huma minħabba problemi strutturali tal-kumpanija (ġestjoni ħażina, għażliet ta' strateġiji ta' negozju ħżiena, nuqqas ta' ristrutturazzjoni effettiva u reali);

(c) ix-xiri tal-Arpechim huwa kontra l-interessi ta' negozju tal-Oltchim; dan mhux ser joħloq profitt fil-futur;

(d) il-pagamenti sussegwenti magħmula mill-Ministeru tal-Finanzi matul il-perjodu Ġunju 2002 sa Diċembru 2006 fuq il-bażi tal-garanziji attivati mill-Istat juru li l-Oltchim kienet fid-diffikultà matul dak il-perjodu;

(e) Ir-Rumanija fil-verità ppruvat tipprivatizza l-kumpanija darba biss, fl-2001, u t-tentattivi ta' privatizzazzjoni suċċessivi li "fallew" tal-2003 u l-2006 kienu biss strateġija biex ma tinfurzax id-dejn pubbliku;

(f) il-pjan intraprenditorjali li jirfed il-pakkett ta' appoġġ kif notifikat f'Lulju 2009 ma kienx kredibbli, speċjalment rigward l-analiżi tas-sensittività u r-redditu mistenni fuq l-investiment;

(g) l-Istat kien iġarrab telf sostanzjali kieku appoġġja programm ta' investiment ta' dan id-daqs, billi d-dħul mistenni mill-privatizzazzjoni tal-Oltchim ma kienx se jkopri l-ispejjeż tal-miżuri ta' appoġġ;

(h) fid-dawl tal-fatt li l-miżuri nnotifikati kienu jinvolvu għajnuna mill-Istat, r-Rumanija kien imissha tipproponi pjan ta' ristrutturar għall-Oltchim, u tippermetti evalwazzjoni tal-kompatibbiltà tal-għajnuna skont il-Linji gwida għas-Salvataġġ u r-Ristrutturar ([17]).

([17]) Linji gwida Komunitarji dwar l-għajnuna mill-Istat għas-salvataġġ u r-ristrutturar ta' ditti f'diffikultà (ĠU C 244, 1.10.2004, p. 2).

(64) Aktar tard matul il-proċedura, il-kumpanija PCC ġibdet l-attenzjoni tal-Kummissjoni għall-fatt li f'Ġunju 2010, l-Aġenzija għall-protezzjoni ambjentali Rumena imponiet multa ambjentali ta' EUR 14.34 miljun fuq l-Oltchim minħabba li ttardjat biex tibgħat iċ-ċertifikati tas-CO2 għas-sena 2009 ([18]). Fil-fehma tal-PCC, in-non infurzar possibbli tal-multa kien jinvolvi aktar għajnuna mill-Istat lill-kumpanija. L-ittra ta' Firebird tat-8 ta' Lulju 2010 tqajjmet ukoll il-kwistjoni tal-multa ambjentali.

(65) F'Ottubru 2010 u Ottubru 2011 PCC infurmat ukoll lill-Kummissjoni li l-kumpanija tal-Istat li tissupplixxi l-elettriku, SC Electrica SA (minn hawn 'il quddiem: "Electrica") u krediturі oħra ta' proprjetà pubblika (Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea, kumpanija li tissupplixxi taħlitiet tal-melħ u ġir; u SC CET Govora SA, kumpanija li tissupplixxi fwar industrijali) għandhom talbiet sostanzjali skedati mill-ġdid kontra l-Oltchim.

VI. IL-KUMMENTI TAR-RUMANIJA DWAR L-OSSERVAZZJONIJIET TAL-PARTIJIET INTERESSATI

(66) Fit-tweġiba tagħha tat-8 ta' April 2010 għall-osservazzjonijiet tal-partijiet interessati, ir-Rumanija tirreferi l-aktar għan-notifika u l-kummenti preċedenti tagħha mibgħuta bi tweġiba għad-deċiżjoni ta' ftuħ.

(67) B'mod partikolari, ir-Rumanija ddikjarat li, kuntrarju għal dak li waħda mill-partijiet terzi tallega, ix-xiri u t-tfassil mill-ġdid tal-assi petrokimiċi tal-Arpechim jinkludi r-ristrutturar kollu meħtieġ u huwa essenzjali għall-vijabbiltà fit-tul tal-kumpanija, u li l-operazzjoni tal-pjattaforma unità petrokimika integrata Oltchim-Arpechim tista' tkun mistennija li tiġġenera l-qligħ.

(68) Ir-Rumanija ttenni wkoll l-argumenti tagħha li l-azzjonijiet meħuda għall-infurzar tar-riċevibbli kontra l-Oltchim ma jagħtu l-ebda vantaġġ lill-Oltchim. Fl-aħħar nett, ir-Rumanija insistiet wkoll fuq l-intenzjoni tagħha li tipprivatizza l-Oltchim.

VII. L-IRTIRAR TAN-NOTIFIKA FIR-RIGWARD TAL-GARANZIJA TAL-ISTAT (MIŻURA 2)

(69) Skont l-Artikolu 8 tar-Regolament tal-Kunsill (KE) Nru 659/1999 tat-22 ta' Marzu 1999 li jistabbilixxi regoli dettaljati għall-applikazzjoni tal-Artikolu 93 tat-Trattat tal-KE ([19]), Stat Membru jista' jirtira n-notifika wara l-ftuħ tal-proċedura ta' investigazzjoni formali f'kull ħin qabel mal-Kummissjoni tieħu deċiżjoni dwar il-karattru tal-għajnuna tal-miżura nnotifikata. F'każ bħal dan, il-Kummissjoni tagħlaq il-proċedura b'deċiżjoni li tiddikjara l-kwistjoni irrilevanti.

(70) L-awtoritajiet Rumeni rtiraw in-notifika fir-rigward tal-garanzija mill-Istat (li tkopri 80 % tas-self sa EUR 424 miljun). Għalhekk, fir-rigward tal-Miżura 2, l-investigazzjoni tal-Kummissjoni saret irrilevanti.

VIII. IL-POŻIZZJONI TAR-RUMANIJA WARA L-IRTIRAR TAL-MIŻURA 2

VIII.1. Modifika tal-miżura 1 - l-intenzjoni tar-Rumanija li tipprivatizza

(71) Fi Frar 2011, saret talba għal programm ta' għajnuna finanzjarja prekawzjonarja, il-Fond konġunt UE/Fond Monetarju Internazzjonali (minn hawn 'il quddiem: "FMI") bħala sostenn għat-tnedija mill-ġdid tat-tkabbir ekonomiku fir-Rumanija b'attenzjoni partikolari fuq ir-riformi strutturali, filwaqt li tittejjeb is-sostenibbiltà fiskali u tissaħħaħ l-istabilità finanzjarja. F'Mejju 2011, il-Kunsill adotta Deċiżjoni ([20]) biex iqiegħed għad-dispożizzjoni tar-Rumanija għajnuna finanzjarja prekawzjonarja fuq medda medja ta' żmien sa massimu ta' EUR 1.4 biljun. F'Marzu 2011, l-FMI approva Arranġament ġdid Stand-by Prekawzjonarju ([21]) għar-Rumanija. Skont dan il-Ftehim, l-FMI jqiegħed għad-dispożizzjoni tar-Rumanija SDR 3 090,6 miljuni (EUR 3.5 biljuni) ta' assistenza finanzjarja għas-sentejn li ġejjin. Il-finanzjament huwa kondizzjonali fuq li r-Rumanija tissodisfa sensiela ta' miri għat-tnaqqis tad-defiċit baġitarju, speċifikati f'Ittra ta' Intenzjoni ppreżentata mill-awtoritajiet Rumeni u riflessa f'Memorandum ta' Fehim Tekniku (minn hawn 'il quddiem: 'TmoU'). Il-miri TMoU jinkludu, fost l-oħrajn, tnaqqis fil-ħlas ta' arretrati u telf għall-impriżi pubbliċi. Fl-ittra ta' Intenzjoni u t-TMoU tat-2 ta' Diċembru 2011 ([22]), ir-Rumanija impenjat li tħabbar l-offerta għall-privatizzazzjoni tal-Oltchim sal-aħħar ta' April 2012.

(72) Dan kien wara bosta dikjarazzjonijiet pubbliċi mill-awtoritajiet Rumeni li saru matul l-2011 li esprimew l-intenzjoni tal-Gvern Rumen li jipprivatizza l-Oltchim.

(73) Ir-Rumanija ddikjarat ukoll l-impenn tagħha li tipprivatizza l-Oltchim vis-à-vis il-Kummissjoni. Aktar speċifikament, permezz tal-ittra ddatata l-21 ta' Ottubru 2011 indirizzata lill-Viċi-President Joaquin Almunia, il-Prim Ministru Rumen Emil Boc ddikjara li r-Rumanija kienet marbuta li tipprivatizza kompletament l-Oltchim (inkluż is-sehem suġġett għall-qlib tad-dejn) sa Mejju 2012. Wara l-ħatra tal-gvern il-ġdid fir-Rumanija fid-9 ta' Frar 2012, il-Prim Ministru l-ġdid, Mihai Razvan Ungureanu, ikkonferma mill-ġdid dan l-impenn b'ittra ddatata s-16 ta' Frar 2012.

([18]) Skont id-Deċiżjoni tal-Gvern 780/2006 li timplimenta d-Direttiva tal-Kunsill 2003/87, l-operaturi għandhom jibagħtu ċ-ċertifikati tas-CO_2 li jikkorrispondi għas-sena preċedenti sat-30 ta' April. Innuqqas li jibagħtu ċ-ċertifikati fil-ħin huwa punibbli b'multa.

([19]) ĠU L 83, 27.3.1999, p. 1.

([20]) Id-Deċiżjoni tal-Kunsill 2011/288/UE, (ĠU L 132, 19.5.2011, p. 15).

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

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

(74) Fid-dawl tar-restrizzjonijiet baġitarji tagħha, ir-Rumanija għalhekk m'għadx għandha intenzjoni li tibqa' s-sid tal-Oltchim u tiffinanzja l-investimenti meħtieġa permezz ta' garanzija mill-Istat, iżda qed tfittex li tbigħ l-ishma tagħha fl-Oltchim.

VIII.2. **Żviluppi rigward il-miżura 3 - il-ftehim dwar l-imgħax**

(75) Permezz tal-ittra tad-9 ta' Settembru 2011 l-awtoritajiet Rumeni infurmaw lill-Kummissjoni li kellhom l-intenzjoni li jimponu mgħax fuq id-dejn dovut tal-AVAS li jammonta għal RON 538 miljun sa mill-1 ta' Jannar 2007. Ir-Rumanija spjegat ukoll li dan se jseħħ fi ħdan ftehim ta' konvenzjoni dwar id-dejn bejn l-AVAS u l-Oltchim li permezz tiegħu l-kumpanija taċċetta l-imgħax dovut. Fl-istess ittra l-awtoritajiet Rumeni indikaw li l-interessi hekk akkumulati kellhom wkoll jiġu kkonvertiti f'ekwità, flimkien mad-dejn pubbliku ewlieni, kif notifikat bil-miżura 1.

(76) Bl-ittra tat-23 ta' Diċembru 2011, l-awtoritajiet Rumeni pprovdew kopja tal-ftehim ta' liġi privata konkluż fit-22 ta' Diċembru 2011 bejn l-AVAS u l-Oltchim, li biha l-kumpanija rrikonoxxiet l-imgħax li jakkumula fuq id-dejn pubbliku mill-1 ta' Jannar 2007 sal-31 ta' Diċembru 2011, li jammonta għal total ta' RON 511-il miljun. L-awtoritajiet Rumeni spjegaw li l-interess kien ikkalkulat fuq bażi komposta, bl-użu bħala mgħax awtomatiku għall-perjodi rilevanti tal-għola rati ta' mgħax imposti mill-banek kummerċjali għas-self mogħti effettivament lill-kumpanija mill-1 ta' Jannar 2007 u bl-użu tar-referenza applikabbli tal-Kummissjoni u r-rati ta' skont. Dan l-approċċ irriżulta f'dawn ir-rati ta' mgħax applikabbli u l-imgħax akkumulat fuq id-dejn tal-AVAS:

Tabella 1

Tqassim tal-imgħax mitlub mill-AVAS għall-perjodu 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Rata ta' mgħax applikabbli	01.01-30.06 -> 11.17 % 01.07-31.12 -> 10.24 %	14,86 %	18,85 %	14,00 %	13,22 %
L-ammont ta' mgħax (mqarrba għal **RON miljuni**)	58	87	129	114	123

L- imgħax totali fuq id-dejn tal-AVAS sa mill-2007: RON 511-il miljun

(77) Fl-istess korrispondenza, l-awtoritajiet Rumeni ddikjaraw ukoll li t-tħejjijiet għall-implimentazzjoni tal-qlib tad-dejn tal-AVAS li jammonta għal RON 538 miljun flimkien mal-imgħax akkumulat fuqu kellhom jitniedu bil-ħsieb li jikkonformaw mal-iskeda ta' żmien ta' privatizzazzjoni proposta.

VIII.3. **L-argumenti tar-Rumanija fid-dawl tal-intenzjoni ta' privatizzazzjoni**

(78) Kif spjegat hawn fuq, l-awtoritajiet Rumeni rtiraw il-miżura 2 (ara t-taqsima (68) hawn fuq). Wara l-irtirar tan-notifika fir-rigward tal-garanzija mill-Istat, l-awtoritajiet Rumeni sostnew li l-miżura 1 attwali, jiġifieri l-qlib f'ekwità tad-dejn tal-AVAS li jammonta għal RON 538 miljun flimkien mal-imgħax li jakkumula fuq id-dejn tal-AVAS mill-1 ta' Jannar 2007 sal-31 ta' Diċembru 2011, li jammonta għal somma addizzjonali ta' RON 511 miljun, ma kinitx tikkostitwixxi għajnuna mill-Istat skont it-tifsira tal-Artikolu 107(1) TFUE. Ir-Rumanija sostniet li l-miżura hija konformi mas-suq u bħala tali ma tagħtix vantaġġ lill-Oltchim. Aktar speċifikament, l-awtoritajiet Rumeni sostnew li l-AVAS bħala kreditur kienet f'qagħda aħjar bil-qlib tad-dejn kollu f'ekwità u l-bejgħ tal-ishma kollha tagħha fil-kumpanija fuq medda ta' żmien qasir milli permezz tal-infurzar tad-dejn, peress li l-valur tas-suq tas-sehem li rriżulta tal-AVAS fil-kumpanija wara l-qlib tad-dejn kien ogħla mis-somma li l-AVAS kienet tikseb mill-istralċ tal-kumpanija.

(79) Ir-Rumanija bagħtet rapport ta' konsulenza mħejji minn Raiffeisen Capital & Investment SA (minn hawn 'il quddiem: "rapport ta' konsulenza") biex turi li l-aqwa strateġija għall-Istat biex jiġi mmassimizzat id-dħul tiegħu kien li jwettaq il-qlib tad-dejn għall-ekwità segwit mill-bejgħ fuq medda ta' żmien qasir ta' pakketti kkumbinati ta' ishma.

(80) Ir-rapport ta' konsulenza jeżamina, fuq naħa waħda, il-valur tat-talba tal-AVAS f'xenarju ta' stralċ u, min-naħa l-oħra, il-valur tagħha f'xenarju ta' qlib tad-dejn u privatizzazzjoni.

(81) L-istima tal-istralċ hija bbażata fuq żewġ rapporti ta' stralċ (ir-rapport preċedenti ta' stralċ Raiffeisen ta' Frar 2011, u r-rapport ta' stralċ mill-konsulenza indipendenti Romcontrol SA Bucharest, datat Marzu 2011). L-eżitu finali għall-Istat f'xenarju ta' qlib tad-dejn flimkien mal-privatizzazzjoni ġie stmat fuq il-bażi tal-metodu tal-valur intraprenditorjali, li huwa wieħed mill-metodi fondamentali ta' kejl użati fl-evalwazzjoni tal-intrapriżi. (Deskrizzjoni dettaljata tal-metodoloġiji użati u r-riżultat tal-evalwazzjoni, kif ukoll stima kritika tagħha mill-Kummissjoni, jinsabu fit-taqsima (109). hawn taħt.)

(82) Ir-rapport jikkonkludi li l-qlib tad-dejn totali f'ekwità jwassal għal proċess ta' privatizzazzjoni tal-kumpanija aktar rapidu u bla intoppi, u li l-eżitu finanzjarju ta' din l-għażla huwa superjuri għall-għażla ta' stralċ għall-AVAS.

IX. EVALWAZZJONI

IX.1. Ġenerali

(83) Sabiex issib jekk l-miżuri eżaminati jikkostitwixxux għajnuna mill-Istat, il-Kummissjoni trid tevalwa jekk huma jissodisfawx il-kundizzjonijiet kumulattivi tal-Artikolu 107(1) tat-TFUE. Dik id-dispożizzjoni tiddikjara li '[ħ]lief għad-derogi previsti fit-Trattati, kull għajnuna, ta' kwalunkwe forma, mogħtija minn Stat Membru jew permezz ta' riżorsi tal-Istat, li twassal għal distorsjoni jew theddida ta' distorsjoni għall-kompetizzjoni billi tiffavorixxi ċerti impriżi jew il-produzzjoni ta' ċerti oġġetti għandha, safejn tolqot il-kummerċ bejn l-Istati Membri, tkun inkompatibbli mas-suq intern'.

(84) Il-Kummissjoni tinnota li, fid-dawl tal-irtirar tan-notifika dwar il-miżura 2 (ara t-taqsima (68) hawn fuq), l-evalwazzjoni li ġejja tirrigwarda l-miżuri 1 u 3 biss. Il-miżura 1 ġiet modifikata, billi r-Rumanija rabtet il-qlib tad-dejn f'ekwità mal-privatizzazzjoni tal-Oltchim. L-evalwazzjoni ta' din il-miżura tal-aħħar titwettaq għalhekk fuq is-suppożizzjoni li s-sehem tal-ekwità li l-AVAS se jkollha wara l-qlib se jinbiegħ minnufih lil investitur privat bi proċess ta' bejgħ ġust, miftuħ u trasparenti, li għandu l-għan li jimmassimizza d-dħul għall-AVAS.

(85) Barra minn hekk, il-Kummissjoni tikkunsidra li l-kwistjoni jekk l-AVAS bħala kreditur tgħatx xi vantaġġ żejjed lill-Oltchim fil-mod kif ittrattat id-dejn wara l-1 ta' Jannar 2007 għandha tiġi evalwata fil-kuntest ta' GEO 51/1998 (ara l-premessa (26) hawn fuq) u l-Liġi 30/2007 li tawtorizza lill-AVAS biex terġa' twettaq il-qlib tad-dejn, tannotifika tal-qlib tad-dejn lill-Kummissjoni – identifikata bħala miżura 1 fid-Deċiżjoni ta' ftuħ – u tal-modifika tal-miżura 1 bħala konsegwenza tad-dubji mqajma mill-Kummissjoni u r-restrizzjonijiet li jirriżultaw mill-programm tal-UE/IMF.

(86) B'żieda ma' dan, il-Kummissjoni tinnota li l-intenzjoni ta' privatizzazzjoni tal-kumpanija b'mod sħiħ sal-aħħar ta' Mejju 2012, kif ikkomunikata mill-awtoritajiet Rumeni fl-ittra tagħhom tal-21 ta' Ottubru 2011 u ikkonfermata mill-ġdid fl-ittra tal-Prim Ministru Ungureanu tas-16 ta' Frar 2012, hija meqjusa bħala parti sħiħa mill-miżura 1.

(87) Għal dik li hija multa ambjentali, minn naħa waħda, u d-djun pendenti tal-kumpanija lejn Electrica SA, Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea, u SC CET Govora SA, min-naħa l-oħra, il-Kummissjoni tinnota li dawk il-miżuri allegati ma kinux parti mid-deċiżjoni ta' ftuħ. Għalhekk, dawn ma jistgħux jiffurmaw parti minn din id-Deċiżjoni. Il-Kummissjoni se tinforma fil-ħin lill-kwerelant dwar azzjoni ulterjuri fir-rigward ta' dawk l-allegazzjonijiet fuq il-bażi tal-Artikolu 10 tar-Regolament (KE) Nru 659/1999.

IX.2. Kompetenza tal-Kummissjoni qabel l-adeżjoni

(88) Kif indikat fit-taqsima (58) hawn fuq, il-Parti Anonima II sostniet li xi garanziji mill-Istat mogħtija lill-Oltchim matul il-perijodu 1995-2000 kienu għadhom fis-seħħ wara l-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE, jiġifieri sal-31 ta' Ottubru 2009, u għalhekk għandhom ikunu trattati sa mid-data tal-adeżjoni bħala għajnuna ġdida. Il-Kummissjoni għalhekk trid tevalwa l-validità ta' dak l-argument u l-implikazzjonijiet possibbli tiegħu għall-evalwazzjoni tal-miżura nnotifikata.

(89) Bħala regola ġenerali, l-Artikolu 107(1) TFUE huwa applikabbli biss mid-data tal-adeżjoni 'l quddiem. Eċċezzjoni għal din ir-regola ġenerali hija dik ta' miżuri li jkunu tpoġġew fis-seħħ qabel l-adeżjoni u li jkomplu jkunu applikabbli wara. Skont it-Trattat tal-Adeżjoni 2005 bejn ir-Rumanija u l-UE ([23]), il-miżuri fis-seħħ fir-Rumanija qabel id-data tal-adeżjoni li għadhom applikabbli wara d-data tal-adeżjoni (l-1 ta' Jannar 2007), li jistgħu jikkostitwixxu għajnuna mill-Istat skont it-tifsira tal-Artikolu 107(1) TFUE u ma jikkwalifikawx bħala għajnuna eżistenti għall-finijiet tar-Regolament (KE) Nru 659/1999 ([24]), għandhom jitqiesu bħala għajnuna potenzjali ġdida li tibda mid-data tal-adeżjoni għall-finijiet tal-applikazzjoni tal-Artikolu 108 (3) tat-TFUE.

(90) Il-punt 2.1. tat-tieni paragrafu tal-Anness V tal-Att tal-Adeżjoni tal-Bulgarija u r-Rumanija tal-2005 ([25]), ibbażat fuq l-Artikolu 22 tal-istess Att tal-Adeżjoni, jistipula li 'kull miżura ta' għajnuna applikabbli wara d-data tal-adeżjoni li tikkostitwixxi għajnuna mill-Istat u li ma tissodisfax il-kondizzjonijiet stipulati hawn fuq għandha tiġi meqjusa bħala għajnuna ġdida mal-adeżjoni għall-finijiet tal-applikazzjoni tal-Artikolu 88(3) tat-Trattat tal-KE'.

(91) Id-dispożizzjoni msemmija hawn fuq b'hekk tkopri miżuri fis-seħħ qabel id-data tal-adeżjoni (l-1 ta' Jannar 2007), li għadhom applikabbli wara dik id-data. Il-kunċett ta' "applikabbiltà wara d-data tal-adeżjoni" ġie definit f'sensiela ta' deċiżjonijiet tal-Kummissjoni ([26]) bħala li jkopri skemi u miżuri individwali li jew mhumiex limitati fiż-żmien jew fejn ir-responsabbiltà eżatta

([23]) OJ L 157, 21.6.2005, p. 268.
([24]) ĠU L 83, 27.3.1999, p. 1.
([25]) ĠU L 157, 21.6.2005, p. 268.
([26]) Ara pereżempju d-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tal-24.4.2007 fil-Każ E 12/2005 Garanzija illimitata mogħtija lil Poczta Polska, ĠU C 284, 27.11.2007, p. 2, id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tat-18.7.2007 fil-Każ C 27/2004 Agrobanka, ĠU L 67, 11.3.2008, p. 3, id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tat-28.1.2004 fil-Każ CZ 14/2003 Česka spořitelna, a.s., ĠU C 195, 31.7.2004, p. 2, u d-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tat-3.3.2004 fil-Każ CZ 58/2003 Evrobanka, a.s,. ĠU C 115, 30.4.2004, p. 40.

tal-Istat ma tkunx eżattament delimitata – fi kliem ieħor, każijiet fejn l-espożizzjoni eżatta tal-Istat tkun għadha mhux magħrufa fid-data tal-adeżjoni. Fid-dawl tal-kunsiderazzjonijiet ta' hawn fuq, għandu jiġi stabbilit jekk il-garanziji tal-Istat maħruġa favur l-Oltchim matul il-perijodu 1995-2000 kienux "applikabbli wara l-adeżjoni" fis-sens li ġie definit fil-każ prassi msemmi hawn fuq. Għal dak il-għan, irid jiġi ivverifikat jekk il-garanziji mill-Istat kinux limitati fiż-żmien jew l-iskopertura eżatta tal-Istat kinitx magħrufa qabel id-data tal-adeżjoni.

(92) Wara li eżaminat it-termini u l-kondizzjonijiet li bihom inħarġu l-garanziji inkwistjoni mill-Istat, il-Kummissjoni tinnota li dawn kienu jirrappreżentaw miżuri ta' darba, separati u individwali, li bihom l-Istat sostna l-kumpanija wara li sselfet ammonti determinati għal żmien determinat. Id-data sa meta l-garanziji kienu validi ġiet stabbilita meta nħarġu, billi l-garanziji stipulaw perjodu ta' validità sal-iskadenza tas-self sottostanti, li kien preċiżament definit fis-self sottostanti. Dak il-perjodu ta' validità ma ġiex modifikat wara. Għalhekk, mal-adeżjoni tagħhom kienet tabilhaqq limitata l-validità fiż-żmien, u kienet ġiet stabbilita f'data qabel l-adeżjoni, jiġifieri meta ġie konkluż il-ftehim tas-self. Il-Kummissjoni trid għalhekk tieħu nota li l-ewwel waħda mis-sitwazzjonijiet fejn miżura partikolari tikkwalifika bħala "għajnuna ġdida" sa mid-data tal-adeżjoni tagħha 'l quddiem, jiġifieri n-nuqqas ta' limitazzjoni fiż-żmien mad-data tal-adeżjoni, mhix sodisfatta fil-każ preżenti.

(93) It-tieni, l-obbligazzjoni massima tal-Istat kienet delimitata fil-mument meta ngħataw il-garanziji, peress li l-garanziji jkopru biss is-self speċifiku li għalih ikunu ngħataw. Għalhekk, irid jiġi konkluż ukoll li t-tieni każ ta' "applikabbiltà wara l-adeżjoni", jiġifieri espożizzjoni tal-Istat mhux magħrufa sa mid-data tal-adeżjoni 'l quddiem, mhux applikabbli.

(94) Barra minn hekk, il-Kummissjoni tosserva wkoll li l-garanziji mill-Istat ġew attivati qabel id-data ta' adeżjoni. Mid-data tal-attivazzjoni tagħhom, l-Istat sar responsabbli għall-ħlas lura tal-ammont pendenti tas-self meħud bl-appoġġ tiegħu, u tabilhaqq, huwa ssubroga lilu nnifisu fl-obbligi tal-kumpanija għall-ħlas lura tas-self inkwistjoni, biex b'hekk sar kreditur tal-Oltchim għall-ammonti mħallsa minħabba l-garanziji. Kif indikat fit-Taqsima (22) hawn fuq, il-ħlasijiet magħmula minħabba l-garanziji attivati baqgħu għaddejjin sal-2006. L-ebda ħlasijiet ulterjuri ma saru fuq dan il-kont mid-data tal-adeżjoni 'l quddiem, billi l-Oltchim kienet f'qagħda li tħallas il-parti li kienet għada mhux imħallsa tas-self.

(95) Irid għalhekk jiġi konkluż li l-garanziji tal-Istat mogħtija lill-Oltchim matul il-perjodu 1995-2000 ma jistgħux jiġu kkwalifikati bħala għajnuna ġdida fit-tifsira tal-punt 2.1. tat-tieni paragrafu tal-Anness V tal-Att tal-Adeżjoni tal-Bulgarija u r-Rumanija tal-2005.

IX.3. **L-eżistenza ta' għajnuna: Vantaġġ**

IX.3.1 *It-test tal-kreditur privat*

(96) Ir-Rumanija ssostni li l-miżura notifikata, li tikkonsisti fil-qlib ta' RON 1 049 miljun ta' dejn pubbliku f'ekwità bil-għan li ftit wara tbiegħ is-sehem pubbliku totali li jirriżulta (sa tmiem Mejju 2012) ma tagħti l-ebda vantaġġ mhux leġittimu lill-kumpanija, minħabba li kwalunkwe kreditur privat f'sitwazzjoni simili għal dik tal-kreditur pubbliku, l-AVAS, kien se jagħżel dak il-metodu ta' rkupru ta' dejn milli l-istralċ tal-kumpanija, li huwa finanzjarjament anqas vantaġġuż għall-kreditur pubbliku.

(97) Sabiex jiġi ddeterminat jekk il-miżura nnotifikata tagħtix vantaġġ mhux mistħoqq lill-Oltchim, il-Kummissjoni għandha tevalwa jekk il-kreditur pubbliku, l-AVAS, wettaqx l-irkupru tad-dejn pubbliku bl-istess diliġenza bħal kreditur privat li jfittex li jimmassimizza l-irkupru ta' dejn dovut lilu ([27]). Dik il-perspettiva tqis il-fatt li, bit-trasferiment tad-dejn pubbliku lill-AVAS, l-irkupru tad-dejn jitwettaq minn istituzzjoni li ma għandha l-ebda relazzjoni oħra mal-kumpanija għajr dik ta' kreditur mad-debitur tiegħu. L-evalwazzjoni ma tinjorax il-fatt li l-Ministeru tal-Ekonomija huwa l-azzjonist pubbliku tal-Oltchim, iżda tikkunsidra li l-azzjonist pubbliku ma għandux rwol fir-rigward tal-irkupru tad-dejn pubbliku, li huwa f'dat lill-kreditur, l-AVAS. Il-Kummissjoni tinnota, madankollu, li l-effetti tal-qlib tad-dejn segwit mill- privatizzazzjoni għall-azzjonist attwali, jiġifieri l-Ministeru tal-Ekonomija, għandhom jiġu valutati wkoll sabiex tintlaħaq konklużjoni dwar jekk il-qlib tad-dejn propost segwit mill-privatizzazzjoni huwiex soluzzjoni finanzjarja aħjar għall-Istat mill-istralċ totali tal-kumpanija.

IX.3.2 *L-irkupru tad-dejn pubbliku – Evalwazzjoni tal-miżura 3*

(98) Fid-deċiżjoni ta' ftuħ, il-Kummissjoni kkunsidrat li element addizzjonali ta' għajnuna mill-Istat jista' jirriżulta mill-fatt li l-Istat ma talab ebda mgħax u/jew pieni minħabba pagament tard fuq id-dejn pubbliku tal-Oltchim li kien għadu ma tħallasx wara l-adeżjoni tar-Rumanija fl-UE. Dak id-dejn pubbliku rriżulta mill-attivazzjoni tal-garanziji mill-Istat (ara d-deskrizzjoni hawn fuq fil-premessi II.2.1-(26) u l-evalwazzjoni tal-garanziji tal-Istat hawn fuq fil-premessi IX.2-(94)). Fid-deċiżjoni ta' ftuħ, il-Kummissjoni adottat il-fehma li n-nuqqas ta' ġbir tal-imgħax jew ta' nfurzar tad-dejn pubbliku ta vantaġġ lill-Oltchim, billi l-kumpanija gawdiet kapital mingħajr ħlas.

(99) Sabiex tevalwa jekk ir-Rumanija aġixxitx bħal kreditur privat fir-rigward tad-dejn pendenti li rriżulta mill-attivazzjoni tal-garanziji tal-Istat, jeħtieġ li jiġi evalwat il-komportament tal-Istat Rumen matul il-perjodu mill-2007 sal-lum, abbażi tal-informazzjoni disponibbli lill-awtoritajiet Rumeni fil-mumenti rilevanti taż-żmien.

([27]) Ara l-Każ C-342/96 Spanja vs Il-Kummissjoni (Tubacex), [1999] ECR I-2459, paragrafu 46, Il-każ T-152/99 HAMSA vs Il-Kummissjoni [2002] ECR II-3049, paragrafu 167.

(100) Il-Kummissjoni l-ewwelnett tinnota li l-fatt li ma jintalabx imgħax u multi mill-2007 u dan sal-modifika tan-notifika tal-miżura 1 jirriżulta minn GEO 51/1998 (ara l-premessa (26)). Dan irid ukoll jitqies fl-isfond tal-Liġi 30/2007, li tagħti mandat lill-AVAS twettaq mill-ġdid il-qlib tad-dejn. Dak iż-żmien l-awtoritajiet Rumeni kienu qed jikkunsidraw li jissoktaw bl-attivitajiet tal-Oltchim u jippjanaw iktar investimenti u mhux l-istralċ tal-kumpanija.

(101) Għalhekk, il-Kummissjoni l-ewwelnett trid taċċerta jekk ir-Rumanija, meta ddeċidiet fl-2007 li twettaq l-iskambju tad-dejn mal-ekwità, minflok fittxet l-infurzar tad-dejn u/jew l-istralċ tal-kumpanija, aġixxietx bħala kreditur privat jew le. F'dak ir-rigward, il-Kummissjoni tinnota li r-Rumanija segwiet l-istrateġija ta' qlib tad-dejn għal ekwità bl-għan li tissokta bl-attivitajiet tal-Oltchim sa mill-ewwel tentattiv (li ma rnexxiex) fl-2003. L-aġir tal-awtoritajiet Rumeni f'dan ir-rigward kien għalhekk konsistenti mal-aġir tagħhom ta' qabel. Ir-reazzjonijiet mis-suq għat-tentattivi tal-privatizzazzjoni preċedenti, kif ukoll l-azzjonijiet tal-qorti tal-azzjonisti minoritarji, urew li s-suq kien jemmen fil-vijabilità fondamentali tan-negozju tal-Oltchim.

(102) Barra minn hekk, il-Kummissjoni tinnota li r-Rumanija kellha għad-dispożizzjoni tagħha wkoll pjan intraprenditorjali ([28]) għall-Oltchim li wera li l-kumpanija kienet vijabbli.

(103) Fid-dawl ta' dawn l-elementi, il-Kummissjoni tqis li ma kienx mingħajr sens li r-Rumanija, fir-rwol tagħha bħala kreditur, tiddeċiedi li twettaq il-qlib tad-dejn f'ekwità u tgħaddi liġi ta' dak it-tip li ma tipprevedix il-ħlas ta' mgħax u penali fuq d-dejn pendenti, billi d-dejn kellu f'kull każ jinqaleb f 'ekwità.

(104) Din l-analiżi mhijiex imgiddba mill-fatt li r-Rumanija, qabel ma wettqet il-qlib tad-dejn f'ekwità, fittxet l-approvazzjoni tal-għajnuna mill-Istat. Tabilhaqq, b'hekk, ir-Rumanija sempliċiment issodisfat l-obbligi tagħha skont l-Artikolu 108 (3) tat-TFUE. Minħabba d-diffikultajiet li ltaqgħet magħhom ir-Rumanija qabel fir-rigward tal-azzjonisti minoritarji, u li baqgħet tiltaqa' magħhom minħabba l-applikazzjoni tal-Liġi 30/2007, kien jagħmel perfettament sens li tfittex konferma mingħand il-Kummissjoni li l-operazzjoni ppjanata ma tammontax għal għajnuna mill-istat.

(105) Minħabba l-evalwazzjoni tal-għajnuna mill-Istat u l-applikazzjoni tal-obbligu ta' waqfien totali, il-qlib tad-dejn f'ekwità ġie eventwalment ttardjat b'ħames snin. F'dan ir-rigward, il-Kummissjoni tosserva l-ewwel nett li, sa nofs l-2011, ir-Rumanija kellha l-intenzjoni soda li twettaq strateġija espansiva ta' investiment fir-rigward tal-Oltchim, li ġiet mistħarrġa minn għadd ta' studji esperti ([29]). Kien ikun kontra l-istrateġija tal-Istat li jagħmel investimenti ulterjuri biex iġib lura l-intrapriża fuq it-triq tal-profitt u jżid il-valur tagħha bil-ħsieb li jipprivatizza fuq medda ta' żmien medju sa medda ta' żmien fit-tul u fl-istess ħin jitlob l-imgħax fuq dejn pubbliku pendenti.

(106) Bħala riżultat tad-dubji li l-Kummissjoni kienet qajmet fir-rigward tal-istrateġija espansiva ta' investiment fid-deċiżjoni tagħha ta' ftuħ u, aktar minn hekk, bħala riżultat tal-problemi baġitarji u l-programm tal-FMI/UE, ir-Rumanija bidlet l-istrateġija tagħha fl-2011 u ddeċiediet li tipprivatizza l-kumpanija minnufih wara l-qlib tad-dejn f'ekwità. Għaldaqstant, hija abbandunat il-pjanijiet inizjali li tagħmel iktar investimenti ta' EUR 424 miljun qabel il-privatizzazzjoni.

(107) Fil-kuntest il-ġdid, it-talba tal-imgħax fuq id-dejn saret strateġija sensibbli għall-Istat biex jiġi mmassimizzat l-irkupru tad-dejn dovut lilu.

(108) Kif spjegat fil-premessi VIII.2-(77) hawn fuq, intalab aktar imgħax kompost fuq id-dejn pubbliku, li jikkorrispondi għall-perjodu mill-1 ta' Jannar 2007 'il quddiem, permezz ta' ftehim privat konkluż f'Diċembru 2011 bejn l-Oltchim u l-AVAS. B'mod partikolari, ir-rati tal-imgħax li ġew applikati fuq id-dejn pubbliku kienu jikkorrispondu għal dak li seta' kien l-ogħla: ir-rati ta' referenza tal-Kummissjoni rilevanti għal kull perjodu jew tar-rati tal-imgħax applikati għal self privat tal-kumpanija għall-istess perjodu li jistgħu jitqiesu adegwati.

(109) Fuq il-bażi ta' dan ta' hawn fuq, il-Kummissjoni tikkonkludi li l-Oltchim ma kisbitx vantaġġ mill-mod kif l-awtoritajiet pubbliċi fittxew, wara l-adeżjoni, l-irkupru tad-dejn pubbliku li jinqaleb f'ekwità.

IX.3.3 *Il-qlib tad-dejn – miżura 1*

(110) Il-Kummissjoni għandha tevalwa wkoll jekk il-miżura 1, li tikkonsisti (wara l-modifika tan-notifika – ara l-premessi (13)-(15), VII-(69) u VIII.2-(77) hawn fuq) fil-qlib f'ekwità ta' total ta' RON 1 049 miljun ta' dejn pubbliku, li ftit wara kellu jiġi segwit mill-bejgħ shiħ tas-sehem pubbliku li rriżulta (privatizzazzjoni), tagħtix xi vantaġġ

([28]) B'mod partikolari, kien hemm pjan ta' negozju mħejji mill-maniġment tal-Oltchim għall-perjodu 2006-2010, u opinjoni ta' konsulenza indipendenti minn Raiffeisen iddatata Mejju 2007 u rapport ta' Konsulenza Teknika minn Techno Orbichem iddatata Mejju 2007.

([29]) eż. il-pjan tan-negozju notifikat lill-Kummissjoni fis-17 ta' Lulju 2009 u studju mħejji minn Roland Berger iddatat it-13 ta' April 2011, imressqa mill-awtoritajiet Rumeni lill-Kummissjoni fl-14 ta' April 2011.

żejjed lill-Oltchim. Id-dejn pubbliku totali li jrid jiġi kkonvertit f'ekwità jinkludi d-dejn ewlieni pubbliku, f'idejn l-aġenzija ta' privatizzazzjoni AVAS, ta' RON 538 miljun, u l-imgħax li jakkumula fuq id-dejn tal-AVAS minn l-1 ta' Jannar 2007 sal-31 ta' Diċembru 2011, ta' RON 511 miljun.

(111) Biex jiġi evalwat jekk il-qlib tad-dejn propost jinvolvix xi vantaġġ mhux dovut għall-Oltchim, għandu jiġi stabbilit jekk il-qlib tad-dejn huwiex tabilħaqq l-aħjar mekkaniżmu biex jiġi mmassimizzat l-irkupru tad-dejn pubbliku, kif issostni r-Rumanija. Fil-prattika, il-Kummissjoni jeħtieġ li tiddetermina jekk kreditur privat ipotetiku f'sitwazzjoni paragunabbli għal dik tal-aġenzija ta' privatizzazzjoni l-AVAS, li hija l-kreditur tal-Oltchim, kienx tabilħaqq jippreferi dak il-mekkaniżmu għall-irkuprar tad-dejn minflok alternattivi oħra disponibbli ta' rkupru, meta jitqies il-fatt li d-debitur qiegħed jiffaċċja diffikultajiet finanzjarji gravi. Il-Ministeru tal-Ekonomija, l-azzjonist attwali tal-Oltchim, ma għandu ebda rwol x'jaqdi fir-rigward tal-irkupru tad-dejn pubbliku, iżda, minkejja dan, ir-riżultati miż-żewġ xenarji possibbli għall-azzjonist pubbliku huma wkoll ikkunsidrati fl-analiżi hawn taħt.

(112) Ir-Rumanija ssostni li, meta titqies is-sitwazzjoni attwali tal-kumpanija (sotto kapitalizzazzjoni serja u dejn eċċessiv), l-unika għażliet realistiċi li kreditur privat f'sitwazzjoni paragunabbli għal dik tal-kreditur pubbliku AVAS huma jew (i) li jistralċja l-kumpanija, jew (ii) jaqleb id-dejn f'ekwità u sussegwentement ibigħ s-sehem kollu li jirriżulta fil-kumpanija. Kwalunkwe kreditur privat li jsib dawn l-għażliet quddiemu jippreferi dik li timmassimizza l-irkupru tad-dejn pendenti. Fi kliem ieħor, il-kreditur jagħżel "il-qlib tad-dejn segwit minn privatizzazzjoni" jekk ir-redditu mistenni mill-privatizzazzjoni jaqbeż l-ammont li jista' jiġi rkuprat permezz tal-istralċ.

(113) Sabiex turi li l-qlib tad-dejn segwit minn bejgħ tas-sehem li jirriżulta iġib aktar dħul lill-kreditur mill-istralċ, ir-Rumanija ressqet rapport minn konsulenza indipendenti (ara l-premessi VIII.3-(81) hawn fuq) li jqabbel ir-riżultati għall-kreditur taż-żewġ xenarji, jiġifieri qlib tad-dejn segwit minn privatizzazzjoni u l-istralċ rispettivament.

(114) Il-Kummissjoni evalwat b'mod kritiku r-rapport, sabiex tivverifika jekk ir-riżultati tiegħu jifilħux għal skrutinju u juru tabilħaqq li, bil-qlib tad-dejn f'ekwità, l-AVAS taġixxix bħal kreditur privat. Wara li eżaminat ir-rapport, il-Kummissjoni tagħmel dawn l-osservazzjonijiet:

(115) **Il-valur tat-talba tal-AVAS f'xenarju ta' stralċ**: L-evalwazzjoni tal-istralċ hija bbażata fuq rapport Raiffeisen preċedenti ta' stralċ li jmur lura għal Frar 2011, u fuq rapport ta' stralċ mill-konsulenza indipendenti Romcontrol SA Bucharest, iddatat Marzu 2011.

(116) Bil-liġi Rumena, kumpaniji li fihom l-Istat għandu sehem ta' mill-inqas 50 % + 1 jiġu likwidati taħt l-ħekk imsejħa "proċedura speċjali ta' stralċ volontarju" stabbilita permezz tal-Ordni ta' Emerġenza tal-Gvern 88/1997, id-Deċiżjoni tal-Gvern 577/2002 u l-Liġi 137/2002. Skont dik il-proċedura ta' stralċ volontarju, l-ammont miksub mil-likwidatur mill-bejgħ tal-assi tal-kumpanija jrid jintuża biex jiġu koperti d-djun pendenti tal-kumpanija bl-istess ordni ta' preferenza kif stabbilit bil-Liġi 85/2006 (il-liġi tal-insolvenza Rumena). Għalhekk, id-dħul mill-likwidazzjoni għandu jintuża biex ikopri d-djun f'din l-ordni ta' preferenza: 1) l-ispejjeż tal-istralċ; 2) is-salarji dovuti; 3) dejn privileġġat (jiġifieri dejn garantit b'rahan, ipoteki, u privileġġi speċjali oħra); 4) dejn baġitarju (taxxi u obbligi fiskali oħra); 5) dejn lill-Ministeru tal-Finanzi minħabba garanziji mill-Istat attivati; 6) dejn minn self pubbliku; 7) dejn ordinarju (mhux assigurat); 8) azzjonisti. Fil-każ preżenti, l-AVAS tkun fi ħdan it-tielet kategorija ta' krediturі (krediturі privileġġati), iżda wara diversi krediturі privileġġati (privati) tal-Oltchim, billi d-dejn pubbliku kien biss parzjalment iggarantit.

(117) Il-konsulenza Romcontrol evalwat il-valur tal-istralċ tal-assi tal-Oltchim mill-15 ta' Diċembru 2010, abbażi tal-metodu tal-assi netti aġġustati, li jqis iż-żmien limitat tal-espożizzjoni fis-suq tal-assi offruti għall-bejgħ ([30]).

(118) Fuq il-bażi tar-riżultati tal-valur tal-istralċ tal-assi kif stmat minn Romcontrol, Raiffeisen stmat ir-riżultat għall-kreditur AVAS u għall-Istat bħala azzjonist, billi qieset l-obbligazzjonijiet tal-kumpanija mill-31 ta' Diċembru 2010 u r-rapporti finanzjarji preliminari tagħha tal-istess data ("Studju tal-istralċ Raiffeisen Frar 2011"). Skont dak l-istudju r-rikavat miksub mill-bejgħ tal-assi tal-Oltchim jippermetti l-irkupru ta' madwar [20] - [30]% tal-obbligazzjonijiet totali tal-kumpanija. Il-kreditur AVAS, bħala kreditur parzjalment iggarantit, kien jirkupra madwar RON [80] - [100] miljun (li jirrappreżenta [10]-[30]% tat-talba totali ta' dak iż-żmien ta' RON 538 miljun). Minħabba d-differenza negattiva bejn ir-rikavat tal-istralċ u l-obbligazzjonijiet tal-kumpanija, l-Istat fil-kapaċità tiegħu ta' azzjonist ma jdaħħal xejn.

(119) F'Ottubru 2011, Raiffeisen aġġornat l-estimi tal-istudju tal-istralċ ta' Frar 2011 biex tqis id-dejta finanzjarja tal-kumpannija tat-30 ta' Ġunju 2011 u biex tinkludi l-imgħax mitlub fuq id-dejn pubbliku minn Jannar 2007 'il quddiem.

([30]) Il-proċedura speċjali ta' stralċ volontarju kienet stmata li ddum għal madwar 18-il xahar.

(120) Skont l-istima aġġornata l-AVAS, minħabba li hija kreditur parzjalment iggarantit tal-Oltchim, iddaħħal RON [100]-[120] miljun tad-dejn totali tagħha lejn il-kumpanija (li jirrappreżenta [10]-[20] ([31]) tat-talba totali, jiġifieri d-dejn ewlieni ta' RON 538 miljun flimkien mal-imgħax). Il-Ministeru tal-Ekonomija, l-azzjonist pubbliku, għal darb'oħra ma jdaħħal xejn. Is-somma li kellha tinkiseb mill-AVAS sussegwentement ġiet skontata ([32]) għall-valur preżenti tagħha fit-30 ta' Ġunju 2011. Bħala riżultat, l-AVAS iddaħħal EUR [10]-[40] miljun f'każ ta' stralċ tal-kumpanija.

Tabella 2

Irkupru tat-talba tal-Istat f'xenarju ta' stralċ

	Talba (miljun EUR)	Irkupru totali (miljun EUR)	Irkupru NPV b'10.7 % (miljun EUR)
AVAS (Kreditur)	209,4	[20]-[30]	[10]-[30]
Ministeru tal-Ekonomija (azzjonist)	Ishma	[0]-[10]	[0]-[10]
Total mill-Istat		**[20]-[30]**	**[10]-[30]**

(121) Dan l-ammont irid imbagħad jitqabbel mar-redditu mistenni mill-qlib tat-talba tal-AVAS f'ekwità, u wara dan il-privatizzazzjoni tal-kumpanija.

(122) **Il-valur tat-talba tal-AVAS f'xenarju ta' qlib tad-dejn + il-privatizzazzjoni**: fir-rapport, l-eżitu għall-Istat f'xenarju ta' qlib tad-dejn + il-privatizzazzjoni ġie evalwat abbażi tal-metodu tal-valur intraprenditorjali (minn hawn 'il quddiem: 'VI'), li huwa wieħed mill-metodi ta' kejl fondamentali li jintużaw fl-evalwazzjoni tal-intrapriżi.

(123) Fir-rigward tal-użu ta' dan il-metodu, il-Kummissjoni tinnota li, fil-prinċipju, hemm diversi metodi għall-istima tal-valur tal-ekwità ta' intrapriża.

(124) Wieħed mill-metodi spiss użati huwa dak tal-multiplu tal-EBITDA (id-dħul qabel l-imgħax, it-taxxi, id-deprezzament u l-amortizzament). Dan jippermetti li l-valur tal-ekwità ta' intrapriża għas-sena X jiġi evalwat bil-multiplikazzjoni tal-EBITDA tas-sena X b'fattur (il-multiplu) meqjus bħala xieraq għas-settur u bit-tnaqqis tad-dejn nett mir-riżultat.

(125) Metodu ieħor huwa l-analiżi tal-likwidità skontata. Il-likwidità libera nominali tal-intrapriża għas-snin li ġejjin tiġi skontata fil-kost medju differenzjat tal-kapital, jew id-WACC ([33]), u d-dejn nett jitnaqqas mill-valur miksub.

(126) It-tielet metodu huwa dak tal-multiplu tal-fatturat. B'dan il-metodu l-valur tal-ekwità ta' intrapriża fis-sena X jiġi evalwat bil-multiplikazzjoni tal-fatturat tas-sena X b'fattur (il-multiplu) meqjus bħala xieraq għas-settur u bit-tnaqqis tad-dejn nett mir-riżultat.

(127) Dawn il-metodi kollha (EBITDA futur, likwidità jew fatturat) isiru bl-użu tal-valuri mbassra. F'dan il-każ speċifiku mhux il-metodi kollha ta' stima bbażati fuq valuri mbassra fi pjan intraprenditorjali jistgħu jintużaw b'mod utli. Minħabba l-ħsieb ta' privatizzazzjoni immedjata tal-kumpanija, is-sid il-ġdid biss se jkun f'pożizzjoni li jiddetermina l-istrateġija intraprenditorjali tal-kumpanija fil-ġejjieni, u għalhekk it-tbassir rilevanti tal-pjan intraprenditorjali meħtieġ għall-użu ta' dawn il-metodi mhuwiex disponibbli, u lanqas ma jista' jiġi anticipat ([34]). Billi s-sid il-ġdid se jkollu jagħmel investimenti sinifikanti, l-aħħar riżultati tal-imgħoddi tal-kumpanija lanqas jistgħu jintużaw biex isir tbassir għall-ġejjieni.

(128) F'dawn iċ-ċirkustanzi, il-Kummissjoni hija tal-fehma li l-uniċi żewġ metodi disponibbli għall-istima tal-valur tassehem kkombinat tal-Istat Rumen, jiġifieri l-AVAS u l-Ministeru tal-Ekonomija, huma l-kapitalizzazzjoni fis-suq u l-VE. Ta' min jinnota li l-VE tinkludi wkoll il-parametri użati għall-kapitalizzazzjoni tas-suq.

(129) Il-kapitalizzazzjoni fis-suq hija definita bħala l-prezz tassehem multiplikat bin-numru tal-ishma kkonċernati, li jipprovdi valur totali tal-ishma tal-kumpanija pendenti. Dan il-kejl jirrappreżenta l-kunsens pubbliku dwar il-valur tal-ekwità ta' kumpanija u jista' jintuża bħala prokura għall-opinjoni pubblika tal-valur nett ta' kumpanija.

([31]) Ir-rata ta' rkupru ta' [10]-[20]% hija aktar baxxa milli ġie kkalkulat qabel [15]-[25]%, billi sadanittant tqis ukoll l-imgħax addizzjonali mitlub mill-AVAS, li huwa dejn mhux iggarantit.

([32]) Skontata sat-30 ta' Ġunju 2011 b'rata ta' skont ta' 10.7 %, il-valur tal-WACC (il-kost medju differenzjat tal-kapital) stabbilit mid-ditta ta' konsulenza Roland Berger, fi studju datat it-13 ta' April 2011, imressaq mill-awtoritajiet Rumeni lill-Kummissjoni fl-14 ta' April 2011.

([33]) Ara n-nota 31 f'qiegħ il-paġna.

([34]) Għalkemm fin-notifika oriġinali r-Rumanija ppreżentat pjan intraprenditorjali, il-projezzjonijiet finanzjarji li kien hemm fih kienu bbażati fuq investimenti estensivi li jammontaw għal EUR 424 miljun, u għalhekk dawn il-previżjonijiet mhumiex ta' min jorbot fuqhom fil-kuntest attwali, fejn l-Istat irrinunzja għall-pjanijiet ta' investiment ulterjuri.

(130) Il-kapitalizzazzjoni fis-suq tal-Oltchim ġiet ikkalkulata fuq il-bażi tal-prezz tas-sehem osservat fil-Borża ta' Bucharest ([35]) fuq perjodu ta' 44 xahar (2008 - Awwissu 2011). Dak l-intervall huwa twil biżżejjed biex ikun rilevanti u l-kapitalizzazzjoni fis-suq matul dak il-perjodu hija wkoll indikazzjoni tajba ta' dak li s-suq huwa lest li jħallas għall-kumpanija.

(131) F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni tinnota, bħala aspett pożittiv, il-fatt li l-prezz tas-sehem, matul il-perjodu reċenti bejn Mejju u Awwissu 2011, kien dejjem ogħla mill-medja tiegħu ta' 44 xahar. B'mod aktar preċiż, filwaqt li l-medja differenzjata ta' 44 xahar hija RON 0.53 għal kull sehem, il-prezz tal-ishma anki laħaq RON 2.05 f'Lulju 2011 ([36]). Għalhekk, l-informazzjoni użata biex jiġi stabbilit il-valur tas-suq tista' titqies bħala konservattiva.

(132) Barra minn hekk, fir-rigward tal-iżvilupp tal-prezz tal-ishma minn Settembru 2011 (l-aħħar firxa ta' dejta użata mill-Istudju Raiffeisen), il-Kummissjoni tinnota, bħala aspett pożittiv, li, fil-passat reċenti (minn nofs Ottubru 2011), il-prezz tal-ishma żdied b'mod sinifikanti u kien kostantement ogħla mill-medja differenzjata ta' RON 0.53 użata fil-formula tal-kapitalizzazzjoni fis-suq.

Tabella 1

L-iżvilupp tal-prezz tal-ishma tal-Oltchim fil-Borża ta' Bucharest 23/02/2011 - 23/02/2012



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

(133) Qabel il-qlib tad-dejn ippjanat, il-kapitalizzazzjoni fis-suq tal-Oltchim fil-perjodu osservat (Jannar 2008-Awwissu 2011) kienet fuq il-medja differenzjata ([37]) ta' EUR 45 miljun u fl-aħħar tliet xhur tal-perjodu osservat (Ġunju-Awwissu 2011) kienet dejjem aktar minn EUR 100 miljun. Il-kapitalizzazzjoni fis-suq għalhekk hija ogħla sewwa mill-valur tal-istralċ tal-Oltchim (EUR [10]-[40] miljun), u dan jipprovdi l-ewwel indikazzjoni li l-bejgħ tas-sehem tal-Istat f'privatizzazzjoni huwa aħjar mill-istralċ tal-kumpanija.

(134) It-tieni metodu li jista' jintuża huwa dak tal-Valur Intraprenditorjali (VI). VI huwa kejl tal-valur ta' kumpanija li ta' spiss jintuża bħala alternattiva għal kapitalizzazzjoni sempliċi fis-suq, għaliex huwa meqjus li jipprovdi rappreżentazzjoni aktar preċiża tal-valur tad-ditta. VI huwa definit bħala s-somma tal-kapitalizzazzjoni fis-suq ta' kumpanija u d-dejn finanzjarju nett tagħha. Dan il-metodu ntuża minn Raiffeisen Capital.

(135) Wara l-kalkolu tal-kapitilizzazzjoni fis-suq, l-element l-ieħor fil-formula VI, id-dejn nett, kien ikkomputat bħala s-somma tad-djun finanzjarji kollha tal-kumpanija (id-djun kollha tal-kumpanija li fuqhom ikun hemm l-imgħax – jiġifieri, is-self bankarju u obbligazzjonijiet mhux imħallsa/skedati mill-ġdid) ([38]).

(136) Bħala l-pass li jmiss, imbagħad ikun possibbli li jiġu kkalkulati l-medjan, il-medja u l-medja differenzjata tal-VI u tas-sehem VI tul il-perjodu ta' 44 xahar. Ir-rapport għamel dan għal żewġ xenarji: bl-imgħax fuq id-dejn skont il-ftehim, u mingħajru.

(137) Fuq dan il-punt, il-Kummissjoni hija tal-fehma li l-imgħax iddebitat skont il-Ftehim ma għandux jitqies għar-raġuni tal-kalkolu tal-valur intraprenditorjali (VI) għar-raġunijiet li ġejjin: *ceteris paribus,* jekk jiżdied id-dejn, l-ekwità tonqos. Dawn iż-żewġ effetti jmorru kontra xulxin u fil-prinċipju ma għandhomx jaffettwaw il-VI. Kieku is-suq kellu ħjiel tal-imgħax kien inaqqas il-prezz tal-ishma skont il-każ. Iżda, fil-każ attwali l-ammont tal-imgħax żdied ex post u ma kienx antiċipat mis-suq. Għalhekk, l-informazzjoni kontemporanja li kellu s-suq fil-mument tal-evalwazzjoni hija rilevanti.

(138) Skont dawn il-kunsiderazzjonijiet, il-valuri tal-VI/ishma ġew ikkalkulati għall-perjodu osservat.

([35]) Il-perċentwal tal-ishma nnegozjati f'dak il-perjodu varja bejn 0.01 % u 13.45 % tal-ishma totali fix-xahar.

([36]) Fil-perjodu ta' Frar 2011 – Frar 2012, l-ogħla fuq 52 gimgħa anki laħqet RON 2.21 għal kull sehem.

([37]) Il-medja differenzjata ġiet kkalkulata abbażi tal-volum nnegozjat tal-ishma.

([38]) L-imgħax minoritarju u l-ishma preferenzjali huma żero u l-flus kontanti u l-ekwivalenti tal-flus kontanti, billi għandhom valuri insinifikanti, ma ġewx ikkunsidrati fil-komputazzjoni tad-dejn nett.

Tabella 3

Kalkolu tal-valur tal-VI/ishma tal-Oltchim fil-perjodu osservat

Perjodu	Numru ta' ishma	Prezz medju tal-ishma	Il-kapitalizzazzjoni fis-suq (il-prezz tal-ishma × in-numru ta' ishma)	Dejn nett f 'eluf ta' RON	Valur intraprenditorjali (kapitalizzazzjoni tas-suq miżjud mad-dejn nett) f 'eluf ta' RON	Valur intraprenditorjali għal kull sehem
Jann. -08	343 023 858	1,10	378	[1 200]–[1 400]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Frar -08	343 023 858	0,91	314	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Mar. -08.	343 023 858	0,81	279	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Apr. -08	343 023 858	0,87	300	[1 200]–[1 400]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Mejju -08	343 023 858	1,04	358	[1 300]–[1 500]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Ġun. -08	343 023 858	0,96	330	[1 300]–[1 500]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Lul. -08	343 023 858	0,72	247	[1 300]–[1 500]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Aww. -08	343 023 858	0,63	216	[1 300]–[1 500]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Sett. -08	343 023 858	0,47	160	[1 300]–[1 500]	[1 500]-[1 600]	[4]-[6]
Ott. -08	343 023 858	0,37	127	[1 300]–[1 500]	[1 500]-[1 600]	[4]-[6]
Nov. -08	343 023 858	0,21	71	[1 200]–[1 400]	[1 400]–[1 500]	[4]-[6]
Diċ. 08	343 023 858	0,16	54	[1 400]-[1 600]	[1 400]-[1 500]	[4]-[6]
Jann. -09	343 023 858	0,15	51	[1 400]-[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Frar. -09	343 023 858	0,13	45	[1 400]-[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Mar -09.	343 023 858	0,15	53	[1 400]-[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Apr. -09	343 023 858	0,25	84	[1 400]-[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Mejju -09	343 023 858	0,27	93	[1 400]-[1 600]	[1 600]–[1 700]	[4]-[6]
Ġun. -09	343 023 858	0,30	104	[1 400]-[1 600]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Lul -09	343 023 858	0,33	113	[1 400]-[1 600]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Aww. -09	343 023 858	0,32	109	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Sett. -09	343 023 858	0,28	96	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Ott. -09	343 023 858	0,27	91	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Nov. -09	343 023 858	0,23	79	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Diċ. -09	343 023 858	0,26	89	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Jann. -10	343 023 858	0,23	79	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Frar. -10	343 023 858	0,22	77	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Mar. -10	343 023 858	0,27	92	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
Apr. -10	343 023 858	0,31	105	[1 600]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[4]-[6]
Mejju -10	343 023 858	0,22	76	[1 600]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[4]-[6]
Ġun. -10	343 023 858	0,21	71	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
Lul. -10	343 023 858	0,18	62	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
Aww. -10	343 023 858	0,19	64	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
Sett. -10	343 023 858	0,19	66	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
Ott. -10	343 023 858	0,22	76	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
Nov. -10	343 023 858	0,22	75	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[4]-[6]
Diċ. -10	343 023 858	0,20	69	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
Jann. -11	343 023 858	0,21	74	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]

Perjodu	Numru ta' ishma	Prezz medju tal-ishma	Il-kapitalizzazzjoni fis-suq (il-prezz tal-ishma × in-numru ta' ishma)	Dejn nett f 'eluf ta' RON	Valur intraprenditorjali (kapitalizzazzjoni tas-suq miżjud mad-dejn nett) f 'eluf ta' RON	Valur intraprenditorjali għal kull sehem
Frar. -11	343 023 858	0,26	88	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
Mar. -11	343 023 858	0,30	102	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
Apr. -11	343 023 858	0,44	152	[2 000]-[2 200]	[2 100]-[2 200]	[5]-[7]
Mejju -11	343 211 383	0,77	265	[2 000]-[2 200]	[2 300]-[2 400]	[5]-[7]
Ġun. -11	343 211 383	1,61	551	[2 000]-[2 200]	[2 600]-[2 700]	[6]-[8]
Lul. -11	343 211 383	2,05	702	[2 000]-[2 200]	[2 800]-[2 900]	[6]-[8]
Aww. -11	343 211 383	1,32	452	[2 000]-[2 200]	[2 600]-[2 700]	[6]-[8]

(139) Fuq il-bażi ta' din it-tabella, il-medjan, il-medja u l-medja differenzjata tal-VI ġew ikkalkulati għal kull sehem.

Tabella 4

Il-medjan, il-medja u l-medja differenzjata tal-VI għal kull sehem tal-Oltchim

	Prezz tal-ishma	Valur intraprenditorjali għal kull sehem
Medjan	[0,10]-[0,30]	[4]-[6]
Medja	[0,30]-[0,50]	[4]-[6]
Medja differenzjata	[0,40]-[0,60]	[4]-[6]

(140) Il-VI (medjan, medja, medja differenzjata) ikkalkulat kif spjegat hawn fuq jista' mbagħad jintuża biex jiġi determinat il-valur tas-sehem tal-Istat ta' "wara l-qlib tad-dejn" bit-tnaqqis minn dan il-VI tad-dejn tal-kumpanija li jibqa' pendenti wara l-qlib; dan se jibqa' responsabbiltà tal-kumpanija li trid tiġi indirizzata.

(141) L-eżitu huwa l-valur fis-suq tal-ekwità totali kif turi t-Tabella 5.

Tabella 5

Kalkolu tal-valur fis-suq tal-ekwità abbażi tal-metodu VI

Kalkolu tal-valur fis-suq tal-ekwità totali wara l-qlib tad-dejn	Xenarji		
	VI bbażat fuq il-**medjan** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar	VI bbażat fuq il-**medja** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar	VI bbażat fuq il-**medja differenzjata** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar
VI/sehem (RON)	[4]-[6]	[4]-[6]	[4]-[6]
Numru ta' ishma qabel il-qlib	343 211 383	343 211 383	343 211 383
Valur intraprenditorjali (RON miljun)	[1 700]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[2 000]-[2 100]
Dejn nett wara l-qlib tad-dejn (RON miljun)	[1 600]–[1 700]	[1 600]–[1 700]	[1 600]–[1 700]
Il-valur fis-suq tal-ekwità (RON miljun)	[100]-[200]	[200]-[300]	[400]-[500]
Il-valur fis-suq tal-ekwità (EUR miljun)	[20]-[30]	[50]-[60]	[90]-[100]

(142) Fir-rigward tad-dejn finanzjarju nett użat għall-kalkolu deskritt hawn fuq, iż-żewġ passi tal-kalkolu, jiġifieri (i) il-kalkolu tal-formula VI u (ii) it-tnaqqis sussegwenti biex jinkiseb il-valur fis-suq tal-ekwità, għandhom fil-prinċipju jkunu bbażati fuq il-valur fis-suq tad-dejn tal-kumpanija.

(143) Madankollu, il-Kummissjoni qabel xejn tinnota li, billi d-dejn tal-Oltchim ma jiġix innegozjat u fin-nuqqas ta' suq lokali għan-negozju tad-dejn, huwa diffiċli ħafna li jiġi stabbilit prezz fis-suq għal dan id-dejn. Minflok, wieħed jista' fit-teorija jiddetermina l-valur fis-suq tad-dejn billi jistabbilixxi l-klassifikazzjoni tal-kumpanija qabel u wara l-qlib tad-dejn. Din il-klassifikazzjoni mbagħad tista' tintuża biex tiġi stmata l-probabilità ta' inadempjenza li min-naħa tagħha tista' tintuża biex issir stima tal-valur fis-suq tad-dejn. Fin-nuqqas ta' dawn il-klassifikazzjonijiet, il-Kummissjoni qieset dan l-eżerċizzju bħala wieħed mhux possibbli, u li jkunu sinifikanti l-iżbalji ġġenerati mill-użu ta' valur fis-suq stmat mhux kif għandu jkun.

(144) It-tieni, jekk wieħed jassumi li d-dejn nett inbiegħ bl-istess skont tal-valur kontabbli tiegħu qabel u wara l-qlib, allura r-riżultati tal-kalkolu b'konsegwenza ta' dan ma jinbidlu xejn, kien kemm kien id-daqs tal-iskont. Kwalunkwe bidla fil-valur tad-dejn finanzjarju nett imbagħad twassal għal bidla proporzjonata, b'sinjal oppost, fil-valur tal-kapitalizzazzjoni fis-suq. L-impatt taż-żieda jew tal-valur kontabbli tad-dejn jew tal-valur fis-suq tiegħu huwa newtrali, billi l-valur tad-dejn l-ewwel jiżdied biex jinkiseb il-VI u mbagħad jitnaqqas biex jinkiseb il-valur ġdid tal-ekwità tal-ishma.

(145) It-tielet, jekk wieħed jassumi li d-dejn li jifdal wara l-qlib jinbiegħ b'iskont differenti minn dak ta' qabel il-qlib, kalkolu li jagħmel sens ikollu jqis il-fatt li wara l-qlib tad-dejn f'ekwità l-valur fis-suq tad-dejn li jifdal probabbilment xorta jibqa' anqas mill-valur kontabbli tiegħu, iżda xorta waħda ogħla mill-valur fis-suq tad-dejn qabel il-qlib. Madankollu, fin-nuqqas ta' bażi biex jiġu stabbiliti dawn l-iskontijiet mhux possibbli li ssir simulazzjoni tal-effetti ta' bidla f'dawn l-iskontijiet, billi jkun hemm wisq parametri li jeħtieġ li jinbidlu fl-istess ħin.

(146) Min-naħa l-oħra, il-Kummissjoni tinnota li d-dikjarazzjonijiet finanzjarji tal-Oltchim tħejjew skont l-istandards tal-IFRS u ġew ivverifikati mill-awditur indipendenti KPMG. F'dawk ir-rapporti finanzjarji, l-obbligazzjonijiet finanzjarji jiġu ppreżentati fil-valur ġust tagħhom skont l-istipulazzjonijiet tal-IAS 39. L-IAS 39 tiddefinixxi l-valur ġust bħala l-ammont li għalih jista' jiġi skambjat assi, jew tissalda obbligazzjoni, bejn partijiet infurmati u disposti f'kundizzjonijiet normali ta' kompetizzjoni. Fuq din il-bażi, l-KPMG iċċertifikat li l-valur ġust tad-dejn fit-tul tal-kumpanija ma kienx differenti b'mod sinifikanti mill-valur kontabbli tiegħu.

(147) Abbażi tal-kunsiderazzjonijiet ta' hawn fuq, il-Kummissjoni hija tal-fehma li huwa tabilħaqq xieraq li jintuża l-valur kontabbli tad-dejn biex jiġi kkalkulat il-valur fis-suq tal-ekwità.

(148) Madankollu, sabiex tiġi vverifikata s-sodezza tal-kalkolu, il-Kummissjoni, barra minn hekk, wettqet analiżi tas-sensittività, jiġifieri ddeterminat id-differenza perċentwali bejn il-valur kontabbli u l-valur fis-suq tad-dejn nett qabel il-qlib li jibbilanċja l-valur attwali tas-sehem tal-Istat wara l-qlib u l-valur tal-istralċ, jekk wieħed jassumi li l-valur fis-suq tad-dejn se jikkorrispondu għal valur kontabbli tiegħu wara l-qlib tad-dejn f'ekwità. Dan il-valur perċentwali jista' jitqies bħala tip ta' "marġni ta' żball" għall-istima tal-valur fis-suq tad-dejn.

(149) Il-Kummissjoni hija tal-fehma li, mix-xenarji kollha (VI bbażat fuq l-medjan, il-medja, il-medja differenzjata), il-medja differenzjata tirrappreżenta l-aktar xenarju preċis, billi f'dan il-każ il-valuri huma ddifferenzjati skont il-volumi nnegozjati tal-ishma. Għal dan ix-xenarju, il-marġni msemmi hawn fuq huwa ta' 15 %. Il-Kummissjoni tikkonkludi li marġni ta' dan id-daqs huwa kbir biżżejjed biex twassal sabiex wieħed iqis li l-kalkolu VI huwa bbażat fuq dejta soda.

(150) Sussegwentement, ladarba l-valur fis-suq tal-ekwità ġie kkalkolat, wieħed jista' jikkalkula l-valur tas-sehem tal-Istat li jirriżulta minn dan il-valur fis-suq tal-ishma totali abbażi tal-ishma pubbliċi, li se jkun kif ġej wara l-qlib tad-dejn ([39]):

Tabella 6

L-ishma tal-Istat Ruman fl-Oltchim qabel u wara l-qlib tad-dejn ippjanat

	L-ishma **qabel** il-qlib tad-dejn	L-ishma **wara** l-qlib tad-dejn Id-dejn tal-AVAS flimkien mal-imgħax fuqu maqlub f'dejn
AVAS	0 %	[80]-[100]%
Ministeru tal-Ekonomija	54,81 %	[0]-[5]%
Total mill-Istat	54,81 %	[80]-[100]%

(151) Għaldaqstant, wara l-qlib tad-dejn ewlieni tal-AVAS flimkien mal-imgħax skont il-ftehim, l-Oltchim se jkollha valur fis-suq ta' ekwità b'medda ta' bejn EUR [20]-[30] u [90]-[100] miljun, li se jwassal għal valur attwali ([40]) tas-sehem pubbliku kkombinat ([80]-[100]%) ta' bejn EUR [15]-[30 u [75]-[90] miljun. Fit-Tabella 7, hawn taħt, il-VIs kif evalwati għax-xenarji kollha huma mqassra u mqabbla mal-valuri applikabbli fil-każ ta' stralċ.

([39]) Għall-finijiet tal-analiżi r-rapport ma kkunsidrax il-parteċipazzjoni possibbli tal-azzjonisti privati fiż-żjieda kapitali billi l-impatt tagħha fuq il-valur tas-sehem tal-Istat Rumen huwa meqjus bħala newtrali.

([40]) Skontat permezz tal-fattur ta' skont tal-10.7 sat-30 ta' Ġunju 2011 b'mod simili għall-valur tal-istralċ.

Tabella 7

Tqabbil tal-qlib tad-dejn segwit minn privatizzazzjoni max-xenarji ta' stralċ abbażi tal-metodu VI

Dħul mistenni tal-Istat EUR miljun	Qlib tad-dejn u privatizzazzjoni immedjata			Valur nett attwali tad-dħul miksub permezz tal-istralċ	Tqabbil
	VI bbażat fuq il-**medjan** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar	VI bbażat fuq il-**medja** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar	VI bbażat fuq il-**medja differenzjata** tal-prezz tal-ishma fuq 44 xahar		
Il-valur fis-suq tal-ekwità	[20]-[30]	[45]-[60]	[90]-[100]		
Il-valur fis-suq tas-sehem pubbliku kkombinat	[15]-[40]	[45]-[60]	[80]-[100]		
Il-valur nett attwali tas-sehem pubbliku kkombinat (98.44 %)	[15]-[40]	[30]-[50]	[75]-[90]	[10]-[40]	Stralċ < Qlib tad-dejn u privatizzazzjoni
Valur nett attwali tas-sehem tal-AVAS (96.54 %)	[15]-[40]	[30]-[50]	[70]-[80]	[10]-[40]	Stralċ < Qlib tad-dejn u privatizzazzjoni
Valur nett attwali tas-sehem tal-Ministeru tal-Ekonomija (1.9 %)	[0]-[1]	[0]-[1]	[1]-[2]	[0]-[1]	Stralċ < Qlib tad-dejn u privatizzazzjoni

(152) Fix-xenarji VI kollha evalwati kemm il-kreditur pubbliku AVAS kif ukoll l-azzjonist pubbliku l-Ministeru tal-Ekonomija jiksbu riżultati aħjar mill-qlib tad-dejn segwit mill-privatizzazzjoni milli kieku l-kumpanija ġiet likwidata. L-ishma tal-azzjonist pubbliku attwali, il-Ministeru tal-Ekonomija, ser ikunu mnaqqsa permezz tal-qlib tad-dejn, u dan jirriżulta f'sehem ta' [80]-[100]% għall-kreditur AVAS. Madankollu, il-Ministeru ma għandu l-ebda raġuni biex jopponi l-qlib tad-dejn billi fil-każ ta' stralċ ma jikseb xejn għas-sehem tiegħu fil-kumpanija. Il-kreditur pubbliku AVAS xorta jikseb aktar anke fix-xenarju bl-iktar evalwazzjoni baxxa tal-VI milli kieku jiddeċiedi li jillikwida l-kumpanija (EUR [10]-[30] miljun, imqabbel ma' EUR [10]-[30] miljun).

(153) Abbażi tas-sejbiet ta' hawn fuq, jista' jiġi konkluż li, jekk il-kumpanija tiġi kompletament privatizzata fi żmien qasir wara l-qlib tad-dejn, il-miżura notifikata (il-qlib tad-dejn segwit minn privatizzazzjoni sħiħa) ma tfissirx vantaġġ għal Oltchim peress li din il-miżura tippermetti lill-kreditur pubbliku AVAS li jirkupra aktar milli kieku iddeċieda li jpoġġi lill-kumpanija fi stralċ. F'dan ir-rigward, il-Kummissjoni tieħu nota tal-impenn li sar mill-awtoritajiet Rumeni (ara l-premessi (16) u (72) hawn fuq) li jipprivatizzaw il-kumpanija b'mod sħiħ sal-31 ta' Mejju 2012.

(154) Il-Kummissjoni tqis li l-evalwazzjoni kwantitattiva abbażi tal-metodu tal-kapitalizzazzjoni fis-suq u l-metodu VI huma wkoll appoġġjati minn dawn iż-żewġ argumenti li ġejjin, li ma ġewx kwantifikati mill-espert indipendenti.

(155) L-ewwel nett, l-evalwazzjoni hija bbażata fuq il-prezz fis-suq tal-ishma. Madankollu, billi s-sehem tal-Istat fl-Oltchim se jinbiegħ bħala entità waħda, l-akkwirent se jkun jista' jikkontrolla l-kumpanija. Għalhekk, l-akkwirent se jkun lest li jħallas primjum ta' kontroll għas-sehem, kif normalment ikun il-każ fi tranżazzjonijiet komparabbli.

(156) It-tieni, il-Kummissjoni tosserva li PCC kienet lesta tħallas fl-2007 EUR 7.5 miljuni għal sehem de facto ta' 12 % fl-Oltchim u fl-2011 EUR 2.6 miljuni għal sehem ieħor ta' 3.6 % fl-Oltchim. Dan jindika fuq naħa waħda li investitur privat kien qis li l-valur tal-Oltchim kien żdied fl-2011 meta mqabbel mal-2007 (billi kien lest li jħallas prezz ogħla għal kull sehem), u li, abbażi tat-tranżazzjoni tal-2011, 100 % tal-ishma kienu se jiġu stmati għal EUR 73 miljun, u dan huwa sostanzjalment ogħla mill-valur tal-istralċ.

IX.4. **Konklużjoni dwar il-kriterju tal-vantaġġ**

(157) Fuq il-bażi tas-sejbiet ta' hawn fuq, jiġifieri li: (i) il-kumpanija ma kisbet l-ebda vantaġġ mhux dovut bil-mod li bih l-awtoritajiet pubbliċi fittxew li jiksbu l-irkupru tad-dejn pubbliku li huwa s-suġġett tal-miżura notifikata, u (ii) il-qlib tad-dejn bħala tali ma jagħti l-ebda vantaġġ mhux dovut lill-kumpanija, il-Kummissjoni tikkonkludi li l-kriterju tal-vantaġġ mhuwiex milħuq mill-miżura nnotifikata attwali (li tirriżulta mill-kombinazzjoni tal-eks miżuri 1 u 3). Fid-dawl ta' din is-sejba, il-kriterji kumulattivi l-oħra fid-definizzjoni tal-kunċett ta' għajnuna mill-Istat bis-saħħa tal-Artikolu 107(1) tat-TFUE ma hemmx bżonn li jiġu analizzati għall-evalwazzjoni tal-miżura nnotifikata attwali.

X. **KONKLUŻJONI**

(158) Il-proċedura ta' investigazzjoni formali mibdija skont l-Artikolu 108(2) tat-TFUE fir-rigward tal-miżura 2 (garanziji tal-Istat) trid tiġi terminata bħala irrilevanti, wara l-irtirar tan-notifika ta' dik il-miżura.

(159) Il-miżura notifikata attwali (il-kombinazzjoni tal-eks miżuri 1 u 3) ma tinvolvix għajnuna mill-Istat fis-sens tal-Artikolu 107(1) tat-TFUE.

(160) Din il-konklużjoni hija bbażata fuq l-intenzjoni soda tar-Rumanija li tbiegħ is-sehem tagħha kollu fl-Oltchim, kif espressa fl-ittra tal-Prim Ministru Emil Boc tal-21 ta' Ottubru 2011, u ikkonfermata mill-ġdid fl-ittra tal-Prim Ministru Ungureanu bid-data tas-16 ta' Frar 2012,

ADOTTAT DIN ID-DEĊIŻJONI:

Artikolu 1

Il-Kummissjoni ddeċidiet li tagħlaq il-proċedura formali ta' investigazzjoni skont l-Artikolu 108 (2) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea fir-rigward tal-garanzija tal-Istat innotifikata (miżura 2) favur l-Oltchim, fid-dawl tal-fatt li r-Rumanija rtirat in-notifikazzjoni tagħha u mhijiex se tfittex aktar li timplimenta dik il-miżura.

Artikolu 2

Il-miżura 1, notifikata mir-Rumanija fis-17 ta' Lulju 2009 u emendata fit-22 ta' Ġunju 2011, id-9 ta' Settembru 2011, il-21 ta' Ottubru 2011 u s-16 ta' Frar 2012, ma tikkostitwix għajnuna mill-Istat skont it-tifsira tal-Artikolu 107(1) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea.

Artikolu 3

Il-Miżura 3, implimentata mir-Rumanija fl-2007, ma tikkostitwix għajnuna mill-Istat skont it-tifsira tal-Artikolu 107(1) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea.

Artikolu 4

Din id-Deċiżjoni hija indirizzata lir-Rumanija.

Magħmul fi Brussell, is-7 ta' Marzu 2012.

Għall-Kummissjoni

Joaquín ALMUNIA

Viċi President