

HATÁROZATOK

A BIZOTTSÁG (EU) 2019/1144 HATÁROZATA

(2018. december 17.)

a Románia által az Oltchim SA javára végrehajtott SA.36086. (2016/C.) (korábbi 2016/NN.) számú állami támogatásról

(az értesítés a C(2018) 8592. számú dokumentummal történt)

(Csak a román nyelvű szöveg hiteles)

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 108. cikke (2) bekezdésének első albekezdésére,

tekintettel az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra és különösen annak 62. cikke (1) bekezdésének a) pontjára,

miután felhívta az érdekelteket, hogy a fent említett rendelkezés(ek)nek megfelelően tegyék meg észrevételeiket⁽¹⁾, és ezen észrevételek figyelembevételével, a

mivel:

1. AZ ELJÁRÁS

- (1) 2009. július 17-én a román hatóságok bejelentették a Bizottságnak, hogy az Oltchim SA (a továbbiakban: Oltchim) köztartozásának saját tőkévé alakítását tervezik. 2012. március 7-én az SA.29041. számú – Az Oltchim SA Râmnicu Vâlcea számára nyújtott támogatási intézkedések ügyben hozott 2013/246/EU határozatban⁽²⁾ (a továbbiakban: a 2012-es bizottsági határozat), a Bizottság azt állapította meg, hogy az 1 049 millió RON (231 millió EUR) összegű tartozás átalakítása nem jár állami támogatással. Ez a következtetés azon alapult, hogy a román kormány biztos kötelezettséget vállalt arra, hogy teljes mértékben privatizálja az Oltchimet, ideértve a hatóságoknál a tartozásátalakítás után keletkező teljes érdekeltséget.
- (2) Az Oltchim privatizálására irányuló sikertelen kísérlet után a román hatóságok 2012 októberében felvették a kapcsolatot a Bizottsággal, hogy előkészítsék az Oltchimnek nyújtandó megmentési támogatás hivatalos bejelentését (a támogatást SA.35558. számon iktatták).
- (3) 2012 novemberében a sajtó arról számolt be, hogy a román hatóságok megállapodtak az Oltchim hitelező bankjaival az Oltchim termelése újratelepítésének finanszírozásában. E körülmények között a Bizottság úgy határozott, hogy hivatalból indít eljárást az SA.36086. számon iktatott ügyben, és 2013. január 18-i levelében felkérte Romániát, hogy szolgáltasson információt. Románia 2013. február 7-én válaszolt erre a megkeresésre. A Bizottság 2013. február 18-án további tájékoztatást kért, amely megkeresésre Románia 2013. március 11-én válaszolt. Románia egy 2013. júniusi találkozó alkalmával és egy 2013. szeptember 25-i levélben adott további tájékoztatást.
- (4) 2014. augusztus 5-i, 2014. október 16-i és 2015. március 3-i levelében a Bizottság további tájékoztatást kért, amelyet Románia 2014. szeptember 15-én, 2014. november 26-án, 2015. március 26-án, illetve 2015. április 16-án adott meg. 2015. május 11-én a Bizottság további tájékoztatást kért, amelyet Románia egy

⁽¹⁾ HL C 284., 2016.8.5., 7. o.

⁽²⁾ A Bizottság 2013/246/EU határozata (2012. március 7.) az Oltchim SA Râmnicu Vâlcea számára nyújtott támogatási intézkedések keretében végrehajtott SA.29041. (C 28/2009., korábbi N433/09.) számú állami támogatásról (HL L 148., 2013.6.1., 33. o.).

2015. május 26-i találkozón, valamint a 2015. június 10-i és 2015. június 25-i levélben adott meg. 2015. szeptember 3-án a Bizottság további tájékoztatást kért, amelyet Románia 2015. szeptember 10-én közölt. Románia saját maga is megadott információt 2015. október 22-én, és találkozókat kért, amelyekre 2015. október 23-án és 2016. január 22-én került sor.

- (5) 2016. április 8-i levelében a Bizottság arról tájékoztatta Romániát, hogy az SA.36086. számú ügyben az EUMSZ 108. cikkének (2) bekezdése szerinti eljárás megindítása mellett döntött. Az eljárás megindításáról szóló bizottsági határozatot közzétették az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* ⁽³⁾. A Bizottság felszólította az érdekelt feleket, hogy tegyék meg a támogatással kapcsolatos észrevételeiket.
- (6) A Bizottsághoz az első észrevételek Romániától (2016. június 15.) és négy érdekelt féltől érkeztek be. A harmadik személyek észrevételeit továbbították Romániának, amely lehetőséget kapott arra, hogy ezekre válaszoljon; megjegyzései a 2016. november 28-án kelt levelében érkeztek.
- (7) 2016. július 29-i levelében Románia javasolta az Oltchim értékesítési folyamatának módosítását a gazdasági folytonosság megszüntetése érdekében. A román hatóságok további információt nyújtottak be (2016. szeptember 14-én, 2016. november 4-én és 2016. december 5-én), és módosították az eredeti értékesítési folyamat feltételeit.
- (8) A fent említett levélváltásokat követően az AT Kearney tanácsadó cég, mint az Oltchim képviselője (a továbbiakban: eladó) egymást követő jelentéseket adott át az Oltchim eszközei értékesítésének alakulásáról 2017. január 27-én, 2017. április 4-én, 2017. július 25-én, 2017. szeptember 15-én, 2017. november 21-én, 2018. január 18-án és 2018. július 16-án. ⁽⁴⁾
- (9) Az értékesítési folyamat során több harmadik személy beavatkozott, és a román hatóságok észrevételeket foglalmaztak meg e beavatkozások kapcsán.
- (10) 2018. január 26-án további tájékoztatást kértek Romániától, amely azt 2018. május 16-án válaszolta meg.

2. HÁTTÉR

2.1. A kedvezményezett

- (11) Az Oltchim Románia és Délkelet-Európa egyik legnagyobb petrokémiai vállalata. A román állam (jelenleg a Gazdasági Minisztériumon keresztül) 54,8 %-os irányítást biztosító részesedéssel rendelkezik a vállalatban.
- (12) Az Oltchim főként folyékony nátronlúgot, propilén-oxid-poliolokat, lágyítószeret és oxo-alkoholokat gyárt. Az Oltchim a folyékony nátronlúgok legnagyobb gyártója az európai piacon (az uniós részesedése 41 % volt 2015-ben), Közép-Európában egyedül ő állít elő nátronlúgyöngyöket, Romániában a poli(vinil-klorid) és a poliéterek kizárólagos gyártója, Európában pedig a harmadik legnagyobb. Az Oltchim termelésének több mint 74 %-át exportálja Európán belülre és kívülre. ⁽⁵⁾
- (13) Az Oltchim Vâlcea régió (az EUMSZ 107. cikke (3) bekezdésének a) pontja értelmében támogatott román régió) elsődleges ipari munkáltatója. 2015-ben az Oltchim 2 208 főt foglalkoztatott, amelyből 1 982-t a Râmnicu Vâlcea-i telephelyen, 226-ot pedig Pitești-ben, a Bradui Petrokémiai Részleg telephelyén.

⁽³⁾ Vö. az 1. lábjegyzettel.

⁽⁴⁾ Hét jelentést címeztek a Versenypolitikai Főigazgatóságnak az Oltchim eszközei értékesítésének struktúrájáról és folyamatáról, ezek mindegyike az értékesítési folyamat különböző időszakát fedte le a következőképpen: első jelentés (2016. július–2017. január 23.), második jelentés (2017. január 23.–március 30.), harmadik jelentés (2017. március 30.–július 21.), negyedik jelentés (2017. július 21.–szeptember 15.), ötödik jelentés (2017. szeptember 16.–november 17.), hatodik jelentés (2017. november 17. – 2018. január 18.) és hetedik jelentés (2018. január 18.–július 16.).

⁽⁵⁾ Az adatok Románia 2015. október 23-i beadványából származnak.

2.2. Tények

2.2.1. Az Oltchim köztartozása és a sikertelen privatizációs kísérletek (1995–2011)

- (14) Az Oltchim régóta küzd gazdasági nehézségekkel. 1995 és 2000 között több kereskedelmi hitelt vett fel, ezeket állami kezességvállalás biztosította. Az Oltchim nem tudta visszafizetni a hiteleket, és a bankok lehívták az állami garanciát. 2002-ben a Pénzügyminisztérium átruházta az Oltchim állami kezességvállalásából eredő tartozását a román privatizációs ügynökségre (a továbbiakban: AAAS⁽⁶⁾). A Pénzügyminisztérium továbbra is folyósított összegeket állami kezességvállalás címén, egészen 2006 decemberéig, és ismét az AAAS-re ruházott valamennyi követelést, amely a lehívott garancia alapján teljesített későbbi kifizetésekből eredt.
- (15) 2007 és 2012 között az Oltchim pénzügyi helyzete romlott, pénzügyi számlái szisztematikusan növekvő működési veszteséget, kumulált hiányt és negatív szavatoló tőkét mutattak. 2012. december 31-én (a fizetésekre nem teljesített követelések bejelentése előtt) az Oltchim pénzügyi számláin 62,9 millió EUR működési veszteség, 127,8 millió EUR nettó veszteség és 383 millió EUR kumulált hiány jelent meg.
- (16) Románia több kísérletet tett az Oltchim privatizációjára (2001-ben, 2003-ban, 2006-ban, 2007-ben és 2008-ban), de ezek mindegyike meghiúsult.
- (17) Konkrétan 2001-ben az állam tárgyalta a kanadai Exall Resources bányászati vállalattal, és megállapodást is kötött 53,2 %-os részesedés értékesítéséről. Mivel a vevő nem fizette meg a részvények értékét (10 millió USD, megközelítőleg 8,9 millió EUR⁽⁷⁾), és nem tudta garantálni a megígért technológiai és környezetvédelmi beruházásokat, az üzlettel elálltak⁽⁸⁾. 2002-ben az állam úgy döntött, újra megkísérli egy privatizációs felhívás kiadását, és az AVAS (az AAAS elődje) felé fennálló tartozások saját tőkévé történő átalakítása mellett döntött. Ugyanakkor az ajánlatra nyitva álló határidőt kétszer meghosszabbították, és tekintettel egy potenciális befektető és a kisebbségi részvényesek tiltakozására, amelynek keretében keresetet is nyújtottak be a bírósághoz 2003-ban, az ajánlatot visszavonták⁽⁹⁾. Ezt követően egy eredetileg 2003-ban jóváhagyott tartozásátalakítás 2006-os visszavonása után a román hatóságok 2006-ban és 2008-ban ismét megpróbálták privatizálni az Oltchimet a tartozással együtt. Ugyanakkor a román hatóságok szerint egyetlen befektető sem érdeklődött az iránt, hogy az Oltchimet felvásárolja ilyen feltételek mellett.⁽¹⁰⁾

2.2.2. A 2012-es bizottsági határozat

- (18) A 2012-es bizottsági határozatban a Bizottság azt állapította meg, hogy az AAAS felé fennálló 1 049 millió RON összegű (kb. 231 millió EUR)⁽¹¹⁾ tartozás saját tőkévé való tervezett átalakítása nem tartalmaz állami támogatást. A határozat Románia azon biztos kötelezettségvállalásán alapult, hogy a teljes állami részesedést, amely a tartozásátalakításból ered, legkésőbb 2012. május végéig privatizálják, amint azt az akkori miniszterelnökök két levele is kifejezte⁽¹²⁾.
- (19) A Bizottság ezt a következtetést azután vonta le, hogy kritikusan elemezte a független tanácsadók által készített és a román hatóságok által az eljárás folyamán benyújtott jelentéseket⁽¹³⁾. Ezek a jelentések összevetették az Oltchim felszámolásából származó bevételeket a privatizáció bevételeivel. A felszámolási forgatókönyvben az Oltchim eszközeinek értékét 692 055 000 RON-ra (152,2 millió EUR) becsülték, amely 264 119 000 RON értékben elzárólagosított eszközöket és 427 936 000 RON értékben el nem zárolgósított eszközöket foglalt magában.⁽¹⁴⁾

⁽⁶⁾ Ebben az időszakban a követelést a román AVAB ügynökségre (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare – a banki vagyon behajtásáért felelős hatóság) ruházták át, amely 2004 májusában egyesült az APAPS (állami privatizációs és vagyonkezelő hatóság) privatizációs ügynökséggel, amelyet átneveztek AVAS-szé (Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului – az állami vagyon behajtásáért felelős hatóság), később AAAS-szé (Állami Vagyonkezelő Hatóság) 2012 decemberében.

⁽⁷⁾ Az EUR és az USD közötti átváltási árfolyam 2001-ben 1 EUR = 0,89 USD volt.

⁽⁸⁾ A cikk elérhető itt: <http://www.zf.ro/companii/inca-o-privatizare-esuata-2994230>

⁽⁹⁾ A cikk elérhető itt: <http://www.zf.ro/companii/apaps-o-ia-de-la-capat-in-povestea-de-privatizare-a-oltchim-2969252>

⁽¹⁰⁾ Lásd az Oltchim SA Râmnicu Vâlcea javára hozott támogatási intézkedések tekintetében a hivatalos eljárás megindításáról szóló, 2009. szeptember 15-i bizottsági határozat (28) és azt követő preambulumbekezdéseit; a határozat elérhető itt: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/233028/233028_1337483_956_3.pdf

⁽¹¹⁾ 538 millió RON tartozás és 511 millió RON kamat, amelyet a 2007. január 1. és 2011. december 31. közötti időszakra számítottak fel.

⁽¹²⁾ 2011. október 21-i levelében Emil Boc, a román miniszterelnök továbbította a román kormány biztos kötelezettségvállalását arra, hogy teljes egészében privatizálja az Oltchimet, ideértve a hatóságok tartozásátalakítás után keletkező teljes érdekeltségét. A privatizációs hirdetményt 2012 márciusának végén tették volna közzé, és a privatizációs szerződést 2012. május végéig kellett volna megkötöni. Az új román miniszterelnök, Mihai-Răzvan Ungureanu 2012. február 16-i levelében megerősítette ezeket a kötelezettségvállalásokat.

⁽¹³⁾ A Raiffeisen felszámolási jelentése 2011 februárjából (amelyet 2011 októberében tettek naprakészé, a továbbiakban a 2011-es Raiffeisen-jelentés) és a Romcontrol Bucharest SA értékelő jelentése 2011 márciusából.

⁽¹⁴⁾ 2011-es Raiffeisen-jelentés (február), a 16. és 17. oldalon található táblázatok.

- (20) A 2011-es Raiffeisen-jelentés szerint a felszámolási forgatókönyvben az AAAS körülbelül 105,4 millió RON-t (megközelítőleg 23 millió EUR) szedett volna be, amely teljes követelésének 12 %-a.
- (21) Ezt az összeget hasonlították össze az AAAS követelésének értékével a tartozás átalakítása plusz privatizáció forgatókönyvében. E forgatókönyv szerint a vállalat értékének megbecslésére használt módszertől függően az Oltchim piaci értékét 28 millió EUR és 97 millió EUR közé tették. A tartozás saját tőkévé alakítása és az azt követő privatizáció után az AAAS 22,9 millió és 79,5 millió EUR közötti összeghez jutna ⁽¹⁵⁾.
- (22) Ezen összehasonlításra tekintettel a Bizottság megállapította, hogy: „amennyiben a vállalatot az adósságkonverziót követően rövid határidőn belül teljeskörűen privatizálják, a bejelentett intézkedés (adósságkonverziót követő teljeskörű privatizáció) nem biztosít előnyt az Oltchim számára, mivel ez az intézkedés lehetővé teszi, hogy az AVAS [AAAS] állami hitelező nagyobb összeget követeljen vissza annál, mint amelyre a vállalat felszámolás alá helyezése esetén lehetősége volna. E tekintetben a Bizottság tudomásul veszi a román hatóságok által a vállalat 2012. május 31-ig történő teljeskörű privatizációjára vonatkozóan tett kötelezettségvállalást.” ⁽¹⁶⁾
- (23) Az Oltchim ugyanakkor nem hajtotta végre a hitel-tőke konverziót az AAAS követelése tekintetében, amint azt a 2012-es bizottsági határozat jóváhagyta. A termelést 2012 augusztusában felfüggesztették, miután az Oltchim fő villamosenergia-szolgáltatója, az Electrica S.A. (a továbbiakban: Electrica) megtagadta a fizetés nélküli szolgáltatásnyújtást.
- (24) Közvetlenül azután, hogy az Oltchim üzemelése leállt, a román hatóságok egyértelmű jeleket küldtek a nyilvánosság felé, hogy készen állnak minden lehetséges erőfeszítést megtenni az Oltchim megmentésére. Mindössze néhány nappal a privatizáció időpontja előtt az akkori román gazdasági miniszter 2–4 hetet adott az Oltchim termelésének újraindítására. Idézték azt a mondatát, amely szerint „tárgyalások zajlottak a komplexum vezetőségével, amely tervezi a létesítmény újraindítását” ⁽¹⁷⁾.
- (25) 2012. szeptember 22-én a privatizációs folyamat sikertelenül zárult, és egyes ügyek még a nemzeti bíróságok előtt zajlanak a privatizációs folyamattal összefüggésben. ⁽¹⁸⁾

2.2.3. Az Oltchim helyzete a 2012. szeptember 22-i sikertelen privatizációt követően

- (26) A sikertelen privatizációt követően az Oltchim pénzügyi helyzete tovább romlott. A sikertelen privatizációt közvetlenül követő időszakban a román hatóságok megismételték, hogy készen állnak megtenni minden szükséges lépést az Oltchim megmentésére ⁽¹⁹⁾.
- (27) 2012. október 1-jén egy új stratégiát irányoztak elő az Oltchim tevékenységének előkészítésére, többek között egy megmentési támogatás formájában nyújtott pénzügyi támogatást. Egy korabeli újságcikkben az akkori román miniszterelnök kifejtette, hogy a privatizációs folyamat sikertelen volt, és hozzátette, hogy „ma ki kell fejtenünk a tevékenység újraindításra, a munkahelyek megmentésére és egy immár teljesen más, jóval jobb körülmények között megvalósítható, új privatizációs eljárás előkészítésére vonatkozó tartaléktervet.” ⁽²⁰⁾ Ehhez hasonlóan a miniszterelnök bejelentette, hogy a küszöbön áll a megállapodás több hitelezővel a vállalat megmentése érdekében: „Az Oltchim újraindításának tervét csütörtökön mutatjuk be, a várcaei üzemre vonatkozó következő lépésekkel együtt [...] A gazdasági, kereskedelmi és üzleti környezetért felelős miniszter [...], valamint a pénzügyminiszter hivatalos tárgyalásokat kezd a fő hitelezőkkel, az AVAS-szel, az Electricával és az Oltchim fő hitelezőinek tekinthető három bankkal: a BCR-rel, a Banca Transilvaniával és a CEC-vel. Csütörtökön velük fogjuk bemutatni az Oltchim újraindításának tervét, amely egyértelműen meghatározza az Oltchim új irányításához szükséges lépéseket, hogy finanszírozni lehessen a termelés újraindítását, a tevékenység időszakát, a rendezetlen bérek kifizetését és a privatizáció előkészítését, amelyre a legnagyobb valószínűség szerint 2013-ban kerül sor, a jelenlegiektől eltérő feltételek mellett” ⁽²¹⁾.

⁽¹⁵⁾ Lásd a 2012-es bizottsági határozat 7. táblázatát.

⁽¹⁶⁾ A 2012-es bizottsági határozat (153) preambulumbekkezdése.

⁽¹⁷⁾ Lásd például a 2012. szeptember 19-i cikkeket, elérhetők itt: <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13255610-ministrul-economiei-daniel-chitoiu-din-informatiile-noastre-deja-mai-multi-investitori-interesati-de-puna-ofertele-pentru-combinat-firme-din-vest.htm?nomobile=>

⁽¹⁸⁾ Lásd Romániának a vizsgálat Bizottság általi megindítására adott válaszát, 2016. június 15-i beadvány, 64. pont.

⁽¹⁹⁾ Lásd pl.: http://www.bursa.ro/oltchim-a-incheiat-cu-pierderi-de-396-milioane-lei-195247&s=companii_afaceri&articol=195247.html; http://www.bursa.ro/memorandum-pentru-finantarea-oltchim-190490&s=piata_de_capital&articol=190490.html; <http://www.sitevechi.impactreal.ro/2012111813712/Ministerul-Economiei-va-aplica-un-program-de-restructurare-a-Oltchim-in-vederea-privatizarii.html>; <http://www.ziare.com/social/angajati/salariatii-de-la-oltchim-au-renuntat-la-pichetarea-ministerului-economiei-1201772>

⁽²⁰⁾ Lásd a 2012. október 1-jei cikket, elérhető itt: <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-am-cerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>

⁽²¹⁾ Lásd a 2012. október 1-jei cikket, elérhető itt: <https://www1.agerpres.ro/politica/2012/10/01/victor-ponta-am-cerut-ca-abordarea-fata-de-oltchim-sa-fie-complet-schimbata-joi-vom-prezenta-planul-de-relansare-21-19-23>

- (28) 2012. október 17-én a Gazdasági Minisztérium közigazgatási államtitkára úgy nyilatkozott a sajtónak, hogy az Oltchim egyes részeit napokon belül újra megnyitják, és hogy a kormány 20 millió EUR megmentési támogatást kíván nyújtani az Oltchimnek ⁽²²⁾.
- (29) 2012. október 24-én az Oltchim sikeresen újraindította a termelését két beszállító (a CET Govora és a Salrom, a Nemzeti Sóvállalat) által az Oltchimnek biztosított kereskedési feltételek megváltozásának köszönhetően ⁽²³⁾:
- A CET Govora új villamosenergia-szerződést kötött az Oltchimmal 2012. szeptember 15-én, majd az energiaellátás növelése mellett döntött (eredetileg 2012. október 25-től, majd 2012. november 12-től), és hogy folytatja az ellátást 2013. január 1-től. Az Oltchimmal fennálló szerződéses jogviszony e változásaira a jelek szerint a Vâlcea Megyei Tanács által kiadott több határozat ⁽²⁴⁾ végrehajtásaként került sor, amely határozatok értelmében gondoskodtak az Oltchim villamosenergia-ellátásáról.
- A Salrom Nemzeti Sóvállalat (a továbbiakban: Salrom) elfogadta az általa biztosított ellátás kifizetésének elhalasztását.
- (30) 2012. november 15-én a gazdasági miniszter nyilatkozott a sajtónak az Oltchim életben tartásával kapcsolatos kormányzati kötelezettségvállalásról: „A fizetésektelenség nem kerülhet szóba, minthogy megállapodást kötöttünk a fő hitelezőkkel. Ezért kötöttünk reorganizációs megállapodást, egy ellenőrzött szerkezetátalakítást az Oltchim nagy hitelezőivel. Mindezt azért, hogy ne arra ébredjünk holnap, hogy a nagy hitelezők, bankok, magánhitelezők, kereskedők, alapanyag-beszállítók az Oltchim fizetésektelenségét kezdeményezik. E megállapodással az a célunk, hogy az Oltchimet ellenőrzötten újraindíthassuk, megmenthessük és átalakíthassuk, a hitelezők beleegyezésével” ⁽²⁵⁾.
- (31) 2012. november 23-án a Pénzügyminisztérium, a Gazdasági Minisztérium, a Közlekedési és Infrastrukturális Minisztérium, az AAAS és az OPSPI ⁽²⁶⁾ egyetértési megállapodást írtak alá (a továbbiakban: memorandum) az Oltchim hitelezőivel, azaz több magán- és állami bankkal, valamint állami vállalatokkal, köztük az Electricával, a Salrommal és a CFR Marfă SA-val. A memorandum részes felei egyetértettek abban, hogy a Gazdasági Minisztérium és az OPSPI céltársaságot jegyeznék be, amelynek nincs tartozása és teljesen állami tőkével jön létre (Oltchim SPV), legkésőbb 2013. január 1-jéig, így a bankok biztonságosan nyújthatják a szükséges pénzügyi támogatást az Oltchim termelésének újraindításához. E tekintetben az 59/2012. sz. sürgősségi kormányrendelettel a kormány arra utasította a Gazdasági Minisztériumot, hogy kezdje meg a céltársaság létesítésének jogi eljárását.
- (32) Ugyanakkor, noha a memorandumot és célkitűzéseit fenntartották, a Gazdasági Minisztérium átmenetileg felhagyott az Oltchim SVP céltársaság rövid időn belül történő létrehozásának tervével. Az Oltchim ehelyett saját maga kezdeményezte a fizetésektelenségi eljárást 2013. január 30-án, a 85/2006. sz. törvény (fizetésektelenségi törvény) alapján.

2.2.4. Az Oltchim fizetésektelenségi eljárása 2013. január 30-tól

2.2.4.1. A jogi keret: a román fizetésektelenségi törvény

- (33) A fizetésektelenségi törvény kollektív eljárást vázol a fizetésektelen adós kötelezettségeinek fedezésére.
- (34) Ha a vállalattal szemben kollektív fizetésektelenségi eljárás indul, a vállalat irányítási tevékenységei feletti döntési jogkör a részvényesektől egy különleges vagyonkezelőhöz kerül, aki a vállalat érdekében jár el ⁽²⁷⁾. Az irányítási jog megvonását követően a vállalatot tehát egy bíróság által kijelölt csődgondnok/felszámoló képviseli és vezeti, a választott lehetőségtől függően. A különleges vagyonkezelő megbízatása ekkor arra csökken, hogy a részvényesek érdekeit képviselje.

⁽²²⁾ Lásd például az 2012. október 17-i cikket, elérhető itt: <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13431372-daniel-chitoui-spune-luni-reporni-productia-una-dintre-sectiile-oltchim.htm>

⁽²³⁾ A 2013. március 11-i és 2013. február 7-i román beadványok.

⁽²⁴⁾ 2012. augusztus 31-i 27. sz. határozat, 2012. október 31-i 58. sz. határozat, 2012. november 16-i 61. sz. határozat, 2012. december 28-i 86. sz. határozat.

⁽²⁵⁾ Lásd az újságcikket, elérhető itt: <http://economie.hotnews.ro/stiri-companii-13622312-exclusiv-daniel-chitoui-compania-oltchim-pregatita-pentru-noua-privatizare-urma-aplicarii-unui-plan-restructurare-care-presupune-externalizarea-unor-activitati-servicii-conexe.htm>

⁽²⁶⁾ Az Állami Részvételű Ipari Privatizáció Hivatala (Oficiului Participatorilor Statului si Privatizării in Industrie).

⁽²⁷⁾ A fizetésektelenségi törvény 18. cikke.

- (35) A vállalat részvényeseinek közgyűlése nevezi ki a konkrét csődgondnokot, akit a bíróságnak jóvá kell hagynia (ügynevezett bíróság által kijelölt csődgondnok). A szindikus bíró (a csőd- és fizetéseképtelenségi eljárásokban különös hatáskörrel rendelkező bíró) által megállapított határidőn belül a bíróság által kijelölt csődgondnoknak vagy a felszámolónak jelentést kell készítenie és benyújtania a szindikus bíró számára az adós fizetéseképtelenségéhez vezető okokról és körülményekről. ⁽²⁸⁾ A jelentés meghatározza, hogy van-e lehetőség az adós tevékenységének átszervezésére, vagy vannak-e olyan okok, amelyek ezt nem engedik meg. Ez utóbbi esetben a bíróság által kijelölt csődgondnoknak csődeljárást kell javasolnia. Ha a bíróság által kijelölt csődgondnok jelzi, hogy lehetőség lenne az adós tevékenységének helyreállítására egy bírósági reorganizációs terv alapján (a továbbiakban: reorganizációs terv vagy terv), meghatározza, hogy ki készítse el ezt a reorganizációs tervet (az adós vagy a bíróság által kijelölt csődgondnok, egyedül vagy a hitelezők egyikével/több hitelezővel együtt).
- (36) Az eljárás megindulását követően valamennyi hitelezői keresetet felfüggesztenek és újakat nem lehet indítani ⁽²⁹⁾. A szolgáltatók (villamos energia, gáz, víz, telefon) egyike sem jogosult arra, hogy az adósnak nyújtott ilyen szolgáltatást megváltoztasson, megtagadjon vagy átmenetileg megszakítson, amennyiben az adós fogoly ügyfél. ⁽³⁰⁾
- (37) A bíróság által kijelölt csődgondnok értesíti a hitelezőket, hogy nyújtsanak be keresetlevelet az adóssal szemben a szindikus bíró határozatában megállapított törvényi határidőn belül a fizetéseképtelenségi eljárás kezdetekor. A bíróság által kijelölt csődgondnok ennek alapján elkészíti a hitelezők ügynevezett előzetes listáját. Ez a lista két fő kategóriába sorolja a hitelezőket: biztosítékkal rendelkező hitelezők (azok a hitelezők, amelyeknek az adós vagyonába tartozó eszközöket terhelő biztosítékokkal rendelkező jogalanyok birtokában lévő követeléseik vannak, függetlenül attól, hogy az adós a biztosíték kedvezményezettjeinek főadósa vagy harmadik személy kezes) és biztosíték nélküli hitelezők (azon hitelezők, akiknek nincs az adós vagyonát terhelő biztosítékuk). A listára felveendő egyéb követeléskategóriák a következők: bérek és költségvetési hitelezők.
- (38) Az adós, a hitelezők és bármely más érdekelt fél fellebbezhet a szindikus bíróhoz a hitelezők elsődleges listája kapcsán ⁽³¹⁾. A fellebbezések elbírálását követően a bíróság által kijelölt csődgondnok elkészíti a hitelezők végleges listáját, amelyen feltünteti az egyes követelések összegét, rangsorát és feltételeit (biztosítékkal rendelkező vagy biztosíték nélküli), majd jóváhagyásra megküldi a bíróságnak. Mihelyt valamennyi fellebbezést elbíráltak, a lista jogerőssé válik.
- (39) A fizetéseképtelenségi törvény két alternatív eljárásról rendelkezik:
- a) *bírósági reorganizáció* (a fizetéseképtelenségi törvény 94–105. cikke az általános eljárásra irányadó szabályok szerint), amelynek célja az adós tevékenységének átszervezése, hogy kifizesse a követeléseket a követelések kifizetési tervének megfelelően, vagy
- b) *csődeljárás* (a fizetéseképtelenségi törvény 107–129. cikke az egyszerűsített eljárásra irányadó szabályok szerint), amelynek során az adós tevékenysége csak a felszámoláshoz szükséges lépésekre korlátozódik, hogy megfizessék a tartozásokat az eszközök értékesítése és a követelések behajtása révén.
- (40) A bírósági reorganizáció az adósra alkalmazandó azon eljárás, amelynek során tartozásait megfizeti a tevékenységeinek átszervezését követően, egy kifizetési terv szerint. Ez az eljárás reorganizációs terv elkészítésével, jóváhagyásával, végrehajtásával és betartásával jár, amely terv a következőkről rendelkezhet teljes egészében vagy külön-külön: a) az adós operatív és/vagy pénzügyi szerkezetátalakítása; b) vállalati szerkezetátalakítás, a részvénytőke-struktúra módosításával; vagy c) a tevékenység korlátozása egyes eszközök felszámolásával.
- (41) A bíróság által kijelölt csődgondnok elkészíti a reorganizációs tervet a hitelezők listájával együtt, és jóváhagyásra megküldi a bíróságnak. Ezt a tervet a hitelezőknek is meg kell vitatniuk és jóvá kell hagyniuk. A fizetéseképtelenségi törvény a következő különálló követeléskategóriákról rendelkezik, amelyek külön szavazatra jogosultak: a) biztosítékkal fedezett követelések, b) bérkövetelések, c) költségvetési követelések, d) a 96. cikk (1) bekezdése szerinti fedezetlen követelések, azaz az ügynevezett alapvető beszállítók, e) egyéb fedezetlen követelések. ⁽³²⁾

⁽²⁸⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 59. cikke.

⁽²⁹⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 36. cikke.

⁽³⁰⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 38. cikke.

⁽³¹⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 73. cikke.

⁽³²⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 100. cikkének (3) bekezdése.

- (42) A fizetéseképtelenségi törvény 100. cikke és 101. cikke értelmében:
- a) A tervet elfogadottnak kell tekinteni, ha a hitelezői kategóriák abszolút többsége a terv mellett szavaz, feltéve, hogy a hátrányos helyzetű kategóriák ⁽³³⁾ legalább egyike elfogadja a tervet.
 - b) A tervet akkor kell egy adott hitelezői kategória által elfogadottnak tekinteni, ha abban a kategóriában az adott kategóriához tartozó követelések értékének abszolút többségét képviselők a tervet elfogadják.
 - c) Minden követeléshez szavazati jogot rendelnek, amelyet a jogosult az adott követelést tartalmazó kategória tekintetében gyakorol.
 - d) A tervet elutasító egyes hátrányos helyzetű hitelezői kategóriákat tisztességes és méltányos bánásmódban részesítik a terv keretében.
- (43) A fizetéseképtelenségi törvény 3. cikkének (21) bekezdése értelmében a hátrányos helyzetű kategória az a követelés-kategória, amelynek tekintetében a reorganizációs terv legalább a következő módosítások egyikét kimondja:
- a) a követelés összegének csökkentése;
 - b) a biztosítékok vagy egyéb járulékos kötelezettségek mérséklése, például a kifizetések átütemezése a hitelező kárára;
 - c) a Román Nemzeti Bank referencia-kamatlábával frissített érték (kivéve, ha az adott követelésre vonatkozó szerződés vagy különös jogszabály másként állapítja meg) alacsonyabb, mint a követelések konszolidált listáján szereplő érték.
- (44) Ha egy tervet megerősítő határozat hatályba lép, az adós tevékenységét ennek megfelelően átszervezik, és a hitelezők és más érintett felek követeléseit és jogait a terv szerint módosítják. Ha nem hagynak jóvá tervet, a szindikus bíró elrendeli a csődeljárás haladéktalan megindítását.
- (45) A csődeljárás az adós eszközeinek felszámolását jelenti a kötelezettségei fedezése érdekében, majd az adóst törlik a cégjegyzékből.
- (46) A fizetéseképtelenségi törvény 107. cikke értelmében az adós a következő esetekben vonható csődeljárás alá:
- a) saját kezdeményezésére, azzal, hogy közvetlen nyilatkozatot tesz a szindikus bíró előtt a csődről, vagy
 - b) ha eredetileg kifejtette azt a szándékát, hogy reorganizációba kezd, de nem terjesztett elő reorganizációs tervet vagy a javasolt tervet nem fogadták el és nem erősítették meg.
- (47) A csődeljárás során két eszközosztály vonható értékesítés alá (elzálogosított/biztosítékkal terhelt eszközök és el nem zálogosított/biztosítékkal nem terhelt eszközök), és így az értékesítésből kapott összeg hitelezők közötti elosztásának is két útja van (121. cikk az elzálogosított eszközök és 123. cikk az el nem zálogosított eszközök, illetve a záloggal terhelt eszközök értékesítéséből fennmaradó többlet tekintetében). A felszámolás közvetlenül azt követően megkezdődik, hogy a felszámoló lezárja az adós vagyonából származó eszközök leltárát. Az eszközöket lehet együtt, működő csoportként vagy önállóan értékesíteni. Az eset körülményeitől függően és lehetőség szerint az adós eszközeinek értékét egyenként és összességében, funkcionális csoportként állapítják meg.
- (48) A fizetéseképtelenségi törvény 121. cikke szerint az adós elzálogosított eszközeinek értékesítéséből származó források elosztásának rendje a következő: 1) adók, illetékek és egyéb, az eszközök értékesítéséhez kapcsolódó költségek, ideértve az eszközök megóvása és kezelése során felmerült kiadásokat és a felszámoló díját is; és 2) a biztosítékkal rendelkező hitelezők követelései.
- (49) Ha az elzálogosított eszközök értékesítéséből szerzett összegekből nem fizethetők ki teljesen a biztosítékkal rendelkező hitelezők, a biztosítékkal rendelkező hitelezőknek fedezetlen követelésük keletkezik a különbözet erejéig. Ha a biztosítékkal rendelkező hitelezők kifizetése után többlet marad fenn, azokat a biztosíték nélküli hitelezők között osztják el.

⁽³³⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 3. cikkének (21) bekezdése.

- (50) A fizetéseképtelenségi törvény 123. cikke szerint a követeléseket a következőképpen fizetik ki: 1) adók, illetékek és az eljárással összefüggő egyéb kiadások, 2) bérkövetelések, 3) hitelintézetek által az eljárás megindulását követően nyújtott hitelek, valamint az adós tevékenységének az eljárás megindítását követő fenntartásából eredő követelések (folyó tartozások), 4) költségvetési követelések, 5–7) egyéb követelések (például gyermekeknek járó juttatások, családi juttatások, bankhitelek), 8) egyéb fedezetlen követelések.

2.2.4.2. Az Oltchim reorganizációs tervének elkészítése és jóváhagyása

- (51) A hitelezők által a 2013. április 15-i ülésen hozott döntés értelmében a Rominsolv S.p.r.l-t és a B.D.O. – Business Restructuring S.p.r.l-t (a továbbiakban: R/BDO) nevezték ki az Oltchim hivatalos csődgondnokaiként (a továbbiakban: a konzorcium). A kinevezést a bíróság 2013. május 13-án jóváhagyta.
- (52) Egy 2013. június 19-i bírósági tárgyaláson az Oltchim kifejtette azon szándékát, hogy bírósági reorganizációt kíván megvalósítani, és a követeléseket reorganizációs terv útján megfizetni. Ez a kérelem a konzorcium által a fizetéseképtelenségi törvény 59. cikk (1)–(3) bekezdésének értelmében készített „Jelentés a fizetéseképtelenség okairól” című dokumentumon alapult. A Jelentés a fizetéseképtelenség okairól megemlíti, hogy reális az esély az adós tevékenységének tényleges reorganizációjára egy bíróság által felügyelt reorganizációs terv szerint, amelyet szándékukban állt elkészíteni és benyújtani a bírósághoz.
- (53) 2013. június 3-án a bíróság által kijelölt csődgondnokok a Winterhill S.r.l-t bízták meg az Oltchim eszközei piaci értékének és felszámolási értékének megállapításával (a továbbiakban: a Winterhill-jelentés), amely lépésre a kifizetési terv elkészítéséhez volt szükség.
- (54) A Winterhill S.r.l az Oltchim eszközeinek értékét és felszámolási értékét a nemzetközi értékelési standardokkal összhangban határozta meg, a következőképpen:
- a) a piaci érték: *„az az összeg, amelyért a tulajdont el lehet cserélni az értékelés napján egy vételi szándékkal rendelkező vevő és egy eladási szándékkal rendelkező eladó között egy ügylet keretében objektíven meghatározott áron, egy megfelelő forgalmazási időszakot követően, amely ügyletben mind az eladó, mind a vevő tájékozottan, körültekintően és kényszer nélkül jár el”;*
- b) a felszámolási érték (vagy kényszereladási érték): *„az az összeg, amelyet egy tulajdonnak a forgalmazási időszaknál rövidebb időszakon belüli értékesítéséből egyszerűen meg lehet szerezni, amelynek összhangban kell állnia a meghatározott piaci értékkel”.*
- (55) A Winterhill-jelentés felmérte az Oltchim különböző eszközosztályait⁽³⁴⁾, különféle értékmegállapítási módszerekkel, az értékelt eszköz típusának függvényében (piaci összehasonlítási módszer vagy nettó pótlási érték módszer).
- (56) Ami a befektetett eszközök (üzemek, berendezések és gépek) értékének megállapítását illeti, a Winterhill-jelentés megbecsülte az úgynevezett *in situ* piaci értéket és az *ex situ* piaci értéket. A Winterhill-jelentés szerint az *in situ* piaci érték azt jelenti, hogy az üzem teljes mértékben működőképes a telephelyen történő további üzemeltetés céljaira. Ez az érték figyelembe veszi az (elektromos és gépészeti) telepítési költségeket, amelyek ilyen üzemek esetében jelentősek. Az *ex situ* piaci érték azt jelenti, hogy az üzem nem működőképes és az egyedi eszközöket a vevő költségén történő eltávolításukkal összefüggésben kell értékelni. Az Oltchim esetében az elektromos és műszaki berendezésekről úgy ítélték meg, hogy nincs jelentős értékük, és összetettségük függvényében még negatív hatást is gyakorolhatnak az eszközértékre. A befektetett eszközök felszámolási értékét a Winterhill-jelentésben úgy határozták meg, mint az *ex situ* piaci értéket, levonva abból a leszerelés és az ipari telephelyekről történő eltávolítás becsült költségét. Ez az érték tartalmazta az eszközök elszámolása és eladásra való előkészítése költségének becslését, amelyet az Oltchim esetében jelentősnek vártak, az üzemben belül használt számos anyag szennyező és veszélyes volta miatt. Magában foglalta a forgalmazási kiadásokat, az értékesítési kiadásokat, az eladó díját és az érintett személyzet költségét.
- (57) 2013. július 20-án a Winterhill S.r.l. lezárta az értékelését. A Winterhill-jelentés az Oltchim piaci értékét 293,7 millió EUR-ra (megközelítőleg 1 270 millió RON) becsülte, a felszámolási értéket pedig 141 millió EUR-ra (636 millió RON), amelyből 108 millió EUR (491 millió RON) a biztosítékkal terhelt eszköz és körülbelül 32 millió EUR (145 millió RON) a biztosítékkal nem terhelt eszköz.⁽³⁵⁾

⁽³⁴⁾ A jelentés a következő eszközosztályokat különbözteti meg: i. befektetett eszközök – földterület, ii. befektetett eszközök – épületek és speciális építmények, iii. befektetett eszközök – üzemek, berendezések és gépek, iv. készletek, v. pénzügyi eszközök, vi. immateriális javak – márkák, hírnév, védjegy, szabadalom és vii. folyamatban lévő befektetések.

⁽³⁵⁾ A piaci érték tekintetében lásd a jelentés 1C. mellékletét. A felszámolási érték tekintetében lásd a jelentés 1D. mellékletét.

- (58) A Winterhill-jelentést 2013. december 2-án terjesztették elő a hitelezők ülésén, és azt 2013. december 4-én hagyták jóvá. Eredetileg az AAAS vitatta a Winterhill-jelentésben szereplő értékelést, és panaszt nyújtott be a hitelezők ülésének jóváhagyó határozatával szemben. Ebből következően a bíróság jóváhagyta, hogy az értékmegállapítási jelentés tekintetében végezzenek kettős ellenőrzést, és végül elutasította az AAAS panaszát, továbbá megjegyezte, hogy az AAAS a tervvel kapcsolatos szavazatát nem a jelentés felülvizsgálatától tette függővé. ⁽³⁶⁾
- (59) 2013 júliusában a bíróság által kijelölt csődgondnokok elkészítették az Oltchim reorganizációs tervét a Winterhill-jelentés alapján. A terv fő célja az volt, hogy egy új befektetőt találjanak, amely átveszi az Oltchim eszközeit és üzleti tevékenységét. Az értékesítésre az alábbi három javasolt lehetőség bármelyike szerint sor kerülhet:

1. alternatíva – Új jogalany (Oltchim SPV létrehozása) és az Oltchim SA valamennyi életképes eszközének ezen új társaságra ruházása; az Oltchim SPV részvényeinek értékesítése:

- (60) Az Oltchim SPV-t tartozásoktól mentes vállalként tervezték létrehozni. Az Oltchim SPV venné át az Oltchim SA funkcionális részét a folyamatosság elve szerint. ⁽³⁷⁾ Az Oltchim SPV az Oltchim SA 100 %-os tulajdonában állna, és az a cél, hogy 1–3 éven belül értékesítsék egy befektetőnek. Az Oltchim SPV részvényeinek eladási árát 306 millió EUR-ra becsülték, és a minimális irányarat e konkrét összeg felett határozták meg. Ezt az árat a Winterhill-jelentésben megállapított 293,7 millió EUR piaci értékre hivatkozással becsülték meg. ⁽³⁸⁾
- (61) Tekintettel arra, hogy az Oltchim SPV-re átruházni tervezett eszközök némelyikét az Oltchim SA hitelezői számára bejegyzett jelzálogjog terheli, a biztosíték tárgyát felváltják az Oltchim SPV által kibocsátott részvények a biztosíték összegével arányosan. A biztosítékkal rendelkező hitelezők így tehát jogosultak lennének arra (a reorganizációs terv szindikus bíró általi megerősítését követő 10 napon belül), hogy az eszközöket terhelő meglévő biztosítékokat töröltsék az Oltchim SPV részvényei teljes árának kifizetéséhez.
- (62) Az Oltchim hitelezőit a kifizetési tervben előírt összegeknek megfelelően fizetik ki, lásd a *Table 3.* táblázatot alább).

2. alternatíva – Hitel-tőke konverzió:

- (63) Az Oltchim hitelezői követelésüket saját tőkére (az Oltchim SA részvényeire) válthatják át a kifizetési tervben előírt összegekkel arányosan és azoknak megfelelően (lásd a *Table 3.* táblázatot alább); vagy

3. alternatíva – Adósság-eszköz csere:

- (64) Az állam felé fennálló tartozások némelyikét az Oltchim SA eszközeinek, pl. földterület, épületek ingyenes átruházásával fizetik meg.
- (65) A terv két forgatókönyvet mutatott be az Oltchim tevékenységeinek folytatására, nevezetesen:
- a) A. *forgatókönyv*: az Oltchim folytatja üzleti tevékenységét az újraindított oxoalkohol-üzemben, amihez nincs szükség külső finanszírozási forrásokra;
- b) B. *forgatókönyv*: az Oltchim üzleti tevékenységét fejlesztik azáltal, hogy újraindítják a ftálsav-anhidrid DOF-üzemet külső finanszírozási források felhasználásával.
- (66) A terv meghatározta a megvalósítási időszakot, amely három év a terv bíró általi megerősítését követően. Ezen időszak során a különleges vagyonkezelő látja el az Oltchim irányítását a bíróság által kijelölt csődgondnok felügyelete mellett.

⁽³⁶⁾ Az Oltchim reorganizációs tervét jóváhagyó 2015. április 22-i bírósági ítéletben említettek szerint, 887/90/2013. sz. ügy, 21. és 32. oldal.

⁽³⁷⁾ Az Oltchim SPV-re a következőket ruházzák át: az Oltchim SA Râmnicu Vâlcea ipari területen és/vagy a Bradui Petrolkémiai Részlegben található eszközei, az ipari tulajdonjogok, a márka, az ügyfelek, a beszállítókkal és ügyfelekkel aláírt szerződések, az Oltchim SA által az átruházás idején az egyes ipari telephelyeken foglalkoztatott valamennyi munkavállaló, továbbá a vállalat üzemeléséhez és üzleti tevékenységéhez szükséges engedélyek.

⁽³⁸⁾ A román jog szerint az üzleti tárgyalás irányára magasabb, mint az eszközök becsült piaci értéke.

- (67) A fellebbezések elbírálását követően 2015. január 9-én a bíróság által kijelölt csődgondnok lezárta és megküldte a bíróságnak az Oltchim hitelezőinek listáját, amelyen feltüntette az egyes – biztosítékkal fedezett és fedezetlen – követelések összegét, rangsorát és státuszát. A listán öt hitelezői kategória szerepelt: 1) biztosítékkal rendelkező hitelezők, 2) bérkövetelések, 3) költségvetési hitelezők, 4) a fizetési képtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők (az úgynevezett alapvető beszállítók) és 5) egyéb, biztosíték nélküli hitelezők, az alábbi 1. táblázatban bemutatottak szerint:

1. táblázat

A hitelezők listája a követelési táblázat szerint

A hitelezők kategóriája	A teljes tartozás (RON)	A teljes tartozás (EUR) (*)	a hitelezői kategórián belül (%)
1) Biztosítékkal rendelkező hitelezők, amelyekben belül	890 222 871	195 849 032	
ALPHA Bank Romania	3 066 386	674 605	0,34
Areleco Power SRL	15 000 000	3 300 000	1,68
AAAS (**)	9 445 548	2 078 021	1,06
Erste Group Bank AG	229 058 167	50 392 797	25,73
Banca Transilvania SA	159 957 116	35 190 566	17,97
Bancpost SA	2 494 327	548 752	0,28
Bulrom Gas Impex SRL	23 776 278	5 230 781	2,67
Calvi Trade Limited	23 724 237	5 219 332	2,66
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	6,33
Chemimpex Ltd	26 012	5 723	0,003
DGFP Craiova	5 709 799	1 256 156	0,64
Electrica Furnizare SA	26 832 832	5 903 223	3,01
Electrica S.A.	200 951 974	44 209 434	22,57
Garanti Bank SA	1 382 676	304 189	0,16
Honeywell Romania Srl	7 056 360	1 552 399	0,79
ING bank N.V.	183 157	40 295	0,02
MFC Commodities GmbH	13 155 900	2 894 298	1,48
OMV Petrom S.A.	55 519 911	12 214 380	6,24
Polchem Societe Anonyme	23 714 748	5 217 245	2,66
A Nemzeti Sóvállalat és Râmnicu Vâlcea Bányászati Vállalata	15 750 820	3 465 180	1,77
Unicredit Tirioc Bank SA	17 095 609	3 761 034	1,92

A hitelezők kategóriája	A teljes tartozás (RON)	A teljes tartozás (EUR) (*)	a hitelezői kategórián belül (%)
2) Bérek	9 704 264	2 134 938	
3) Költségvetési hitelezők, amelyeken belül	1 274 807 584	280 457 668	
AAAS	1 191 856 674	262 208 468	93,49
Környezetvédelmi Alapkezelő	59 205 056	13 025 112	4,64
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	872 967	192 053	0,07
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	1,55
Román Energiaszabályozó Hatóság	18 484	4 066	0,001
Bradú Városháza	1 000 653	220 144	0,08
Rm. Vâlcea Városháza	2 118 976	466 175	0,17
Băbeni Városháza	2 471	544	0,0002
4) A fizetéseptelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők	150 384 370	33 084 561	
CET Govora	136 899 919	30 117 982	91,03
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	13 484 451	2 966 579	8,97
5) Egyéb, biztosíték nélküli hitelezők, amelyeken belül (példák)	1 129 340 017	248 454 804	
Electrica S.A.	457 583 381	100 668 344	40,52
Electrica Furnizare S.A.	29 700 994	6 534 219	2,63
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	10,35
ING bank N.V.	13 431 574	2 954 946	1,19
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	10,21
A Nemzeti Sóvállalat és Râmnicu Vâlcea Bányászati Vállalata	15 076 968	3 316 933	1,34
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	13,26
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	4,57
Összesen	3 454 458 105	759 980 783	

(*) Átváltási árfolyam (1 RON = 0,22 EUR)

(**) Állami hitelezők vagy állami tulajdonú vállalatok félkövérrel szedve

- (68) Az Oltchim állam és állami tulajdonú vállalatok felé fennálló tartozásai megközelítőleg 519 millió EUR-t tettek ki, amelyből 264 millió EUR az AAAS-t illette, közel 232 millió EUR különböző állami tulajdonú vállalatokat (ebből 145 millió EUR az Electricát), megközelítőleg 19 millió EUR nemzeti és regionális testületeket (például körülbelül 13 millió EUR a Környezetvédelmi Alapkezelőt) és körülbelül 12 millió EUR az állami tulajdonú CEC Bankot.

2. táblázat

Az Oltchim állami hitelezői

Hitelező	A teljes tartozás (RON)	A teljes tartozás (EUR)	a teljes tartozáson belül (%)
Költségvetési hitelezők			
AAAS	1 201 301 222	264 286 269	34,77
DGFP Craiova	25 442 102	5 597 262	0,73
Környezetvédelmi Alapkezelő	59 205 056	13 025 112	1,71
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	14 357 418	3 158 632	0,41
Román Energiaszabályozó Hatóság	18 484	4 066	0,00054
Bradú Városháza	1 000 653	220 144	0,028
Rm.Vâlcea Városháza	2 118 976	466 175	0,06
Băbeni Városháza	2 471	544	0,00007
Állami tulajdonú vállalatok (példa)			
CEC Bank	56 321 014	12 390 623	1,63
Nemzeti Sóvállalat	30 827 788	6 782 113	0,89
CET Govora	136 899 919	30 117 982	3,96
Electrica SA	658 535 355	144 877 778	19,06
Electrica Furnizare	56 533 826	12 437 442	1,63
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	3,33
Összesen	2 357 857 339	518 728 615	68,25

- (69) A következő hitelezőknek volt a legnagyobb követelésük az Oltchim felé: AAAS (a teljes tartozás 35 %-a), Electrica (a teljes tartozás 19 %-a), Erste Group Bank AG (a teljes tartozás 10 %-a), MFC Commodities GmbH (a teljes tartozás 4,71 %-a), Banca Transilvania S.A. (a teljes tartozás 4,63 %-a), CET Govora (a teljes tartozás 3,96 %-a), CFR Marfă (a teljes tartozás 3,34 %-a) és CEC Bank (a teljes tartozás 1,63 %-a).
- (70) A bíróság által kijelölt csődgondnok 2015. február 4-én megküldte a reorganizációs tervet a hitelezők listájával együtt a bíróságnak. 2015. március 9-i ülésen a hitelezők megvitatták, majd jóváhagyták a tervet a fizetési képtelenségi törvény 101. cikke értelmében.
- (71) Közelebbről, a jóváhagyott terv szerint:
- a) Az Oltchim SPV értékesítése során elért árat (amelyet a tervben 306 millió EUR-ra becsültek) a rangsor szerint az Oltchim SA eszközei Oltchim SPV-re történő átruházásához kapcsolódó különböző adminisztratív kiadások, a bíróság által kijelölt csődgondnok díja és a személyi jövedelemadó, valamint az Oltchim SA-nak a fizetési képtelenségi eljárás megindulását követően felmerült folyó tartozásai kifizetésére fordítják ⁽³⁹⁾.

⁽³⁹⁾ A fizetési képtelenségi eljárás megindulását követően, a folytatódó tevékenységek eredményeként az Oltchim további tartozásokat halmozott fel, főként állami vállalatok, köztük a CET Govora, a Nemzeti Vízügyi Hatóság és a DGFP Craiova felé. A 2014. november 30-ra vonatkozó adatok, amelyeket a tervvel együtt benyújtottak a bírósághoz, arra mutatnak, hogy az Oltchim folyó tartozásai 221 495 571 RON-t (50 millió EUR), ebből a köztartozások 8,8 millió EUR-t tesznek ki.

- b) Miután az a) pont szerinti kifizetéseket teljesítették, a fennmaradó körülbelül 212 millió EUR–231 millió EUR (nettó összeg) részben az Oltchim SA múltbeli tartozásaira használják fel, a jóváhagyott kifizetési terv szerint (lásd a Table 3. táblázatot alább):

3. táblázat

Kifizetési terv

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

A hitelezők kategóriája	Összes tartozás (EUR)	Kiosztott összegek (EUR)		% -os fedezet	
		min.	max.	min.	max.
2) Bérek	2 134 938	2 134 938	2 134 938	100	100
3) Költségvetési hitelezők	280 457 668	49 485 271	55 007 562	18	20
AAAS	262 208 468	46 265 297	51 428 256		
Környezetvédelmi Alapkezelő	13 025 112	2 298 212	2 554 680		
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	192 053	33 887	37 668		
DGFP Craiova	4 341 107	765 965	851 443		
Román Energiaszabályozó Hatóság	4 066	717	798		
Bradu Városháza	220 144	38 843	43 178		
Rm. Vâlcea Városháza	466 175	82 254	91 433		
Băbeni Városháza	544	96	107		
4) A fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők	33 084 561	9 883 865	9 883 865	30	30
CET Govora	30 117 982	8 997 613	8 997 613		
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	2 966 579	886 252	886 252		
5) Egyéb, biztosíték nélküli hitelezők, amelyekben belül (példák)	248 454 804	0	0	0	0
Electrica S.A.	100 668 344	0	0		
Electrica Furnizare S.A.	6 534 219	0	0		
Erste Group Bank	25 711 098	0	0		
ING bank N.V.	2 954 946	0	0		
CFR Marfă	25 364 472	0	0		
A Nemzeti Sóvállalat és Râmnicu Vâlcea Bányászati Vállalata	3 316 933	0	0		
MFC Commodities GmbH	32 934 833	0	0		
Kronos Worldwide Limited	11 365 281	0	0		
Összesen:	759 980 783	205 013 570	223 421 217		

- (72) A fenti kifizetési terv szerint a tartozásokat a következőképpen fedezik
- a) bérék – 100 %-os fedezet;
 - b) biztosítékkal rendelkező hitelezők – 73–80 %-os fedezet;
 - c) alapvető beszállítók (állami tulajdonú vállalatok: CET Govora és a Román Nemzeti Vízügyi Hatóság) – 30 %-os fedezet;
 - d) költségvetési hitelezők (például AAAS, Környezetvédelmi Alapkezelő) – 18–20 %-os fedezet;
 - e) egyéb, biztosíték nélküli hitelezők (például az Electrica és az Electrica Furnizare) – 0 %-os fedezet.
- (73) E terv értelmében tehát a tartozások jelentős részét elengedik, különösen a költségvetési hitelezők, a 4. és 5. táblázat szerint.

4. táblázat

Leírandó tartozások

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

A hitelezők kategóriája	Összes tartozás (RON)	Összes tartozás (EUR)	A terv szerint leírandó tartozások (EUR)	
			Min.	Max.
Nemzeti Sóvállalat	15 750 820	3 465 180	698 064	926 047
Unicredit Tiriac Bank SA	17 095 609	3 761 034	757 664	1 005 112
2) Bérek	9 704 264	2 134 938	0	0
3) Költségvetési hitelezők, amelyeken belül	1 274 807 584	280 457 668	225 450 106	230 972 397
AAAS	1 191 856 674	262 208 468	210 780 213	215 943 171
Környezetvédelmi Alapkezelő	59 205 056	13 025 112	10 470 432	10 726 900
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	872 967	192 053	154 385	158 166
DGFP Craiova	19 732 303	4 341 107	3 489 664	3 575 141
Román Energiaszabályozó Hatóság	18 484	4 066	3 269	3 349
Bradú Városháza	1 000 653	220 144	176 966	181 300
Rm. Vâlcea Városháza	2 118 976	466 175	374 742	383 921
Băbeni Városháza	2 471	544	437	448
4) A fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők	150 384 370	33 084 561	23 200 696	23 200 696
CET Govora	136 899 919	30 117 982	21 120 370	21 120 370
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	13 484 451	2 966 579	2 080 327	2 080 327
5) Egyéb, biztosíték nélküli hitelezők, amelyeken belül (példák)	1 129 340 017	248 454 804	248 454 804	248 454 804
Electrica S.A.	457 583 381	100 668 344	100 668 344	100 668 344
Electrica Furnizare S.A.	29 700 994	6 534 219	6 534 219	6 534 219
Erste Group Bank	116 868 626	25 711 098	25 711 098	25 711 098
ING bank N.V.	13 431 574	2 954 946	2 954 946	2 954 946
CFR Marfă	115 293 055	25 364 472	25 364 472	25 364 472
A Nemzeti Sóvállalat és Râmnicu Vâlcea Bányászati Vállalata	15 076 968	3 316 933	3 316 933	3 316 933
MFC Commodities GmbH	149 703 788	32 934 833	32 934 833	32 934 833
Kronos Worldwide Limited	51 660 368	11 365 281	11 365 281	11 365 281
Összesen	3 454 458 105	759 980 783	536 559 566	554 967 213

5. táblázat

Leírandó köztartozások

Hitelező	Összes tartozás (EUR)	Leírandó tartozások (EUR)		A leírandó tartozások (%)	
		min.	max.	min.	max.
Költségvetési hitelezők					
AAAS	264 286 269	211 198 788	216 498 450	79,91	81,9
DGFP Craiova	5 597 262	3 742 718	3 910 841	66,87	69,8
Környezetvédelmi Alapkezelő	13 025 112	10 470 432	10 726 900	80,39	82,3
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	3 158 632	2 234 711	2 238 493	70,75	70,8
Román Energiaszabályozó Hatóság	4 066	3 269	3 349	80,39	82,3
Bradu Városháza	220 144	176 966	181 300	80,39	82,3
Rm.Vâlcea Városháza	466 175	374 742	383 921	80,39	82,3
Băbeni Városháza	544	437	448	80,37	82,3
Állami tulajdonú vállalatok (példa)					
CEC Bank	12 390 623	2 496 105	3 311 312	20,15	26,7
Nemzeti Sóvállalat	6 782 113	4 014 997	4 242 980	59,20	62,5
CET Govora	30 117 982	21 120 370	21 120 370	70,13	70,1
Electrica SA	144 877 778	109 574 383	112 483 035	75,63	77,6
Electrica Furnizare	12 437 442	7 723 430	8 111 816	62,10	65,2
CFR Marfă	25 364 472	25 364 472	25 364 472	100	100
Összesen	518 728 615	398 495 819	408 577 686	77	78,7

(74) A hitelezők megszavazták a tervet. A 2015. március 9-i hitelezői közgyűlés ülésének jegyzőkönyve szerint (figyelembe kell venni, hogy csak a fő állami és magánhitelezők, valamint a munkavállalók szerepelnek alább):

- az AAAS a terv *mellett* szavazott, mind a biztosítékkal fedezett követelések kategóriában (ahol követelése az említett kategória 1,061 %-át tették ki), mind a költségvetési követelések kategóriában (ahol követelése az említett kategória 98,04 %-át tették ki). Ennek eredményeként az AAAS egyetértett azzal, hogy az Oltchim felé fennálló teljes követelésének 80–82 %-át leírja.
- A DGFP Craiova (a továbbiakban: DGFP) ⁽⁴⁰⁾ a terv *ellen* szavazott, mind a biztosítékkal fedezett követelések kategóriában (ahol követelése az említett kategória 0,64 %-át tették ki), mind a költségvetési követelések kategóriában (ahol követelése az említett kategória 1,55 %-át tették ki). A DGFP az ellen szavazott, hogy az Oltchim felé fennálló követeléseinek 67–70 %-át leírja.

⁽⁴⁰⁾ A DGFP nem írta alá a memorandumot, és követelése nagyon csekélyek voltak az AAAS vagy az Electrica követeléseéhez képest.

(42) A konzorcium az összes követelések kategóriát hátrányos helyzetűnek tekintette a fizetési képtelenségi törvény értelmében, mivel a reorganizációs terv szerint minden követelést vagy 100 %-nál alacsonyabb arányban fizetnek meg, vagy több mint harminc napon belül a tervnek a fizetési képtelenség esetén eljáró bíró általi megerősítését követően (lásd a reorganizációs tervet, 1.2.1. és 5.1.1. szakasz).

- (78) A román hatóságok arról tájékoztattak ⁽⁴³⁾, hogy az Oltchim javította gazdasági és pénzügyi teljesítményét. A forgalom 2015-ben 31 %-kal növekedett 2014-hez képest, és 59 %-kal 2013-hoz képest, mivel a legfontosabb gyártott termékek értékesítése is bővült (33 %-os növekedés a poliéter-poliolok, 7 %-os a klór-alkáli termékek tekintetében). Az EBITDA 109 millió RON-nal javult 2013-hoz viszonyítva.
- (79) A vállalat privatizációjára újból kísérletet tettek 2013 júniusában, de a folyamat még abban az évben eredménytelenül zárult le.
- (80) A hitelezők egyetértésével elfogadott és a bíróság által jóváhagyott terv szerint (lásd a fenti *Table 5.* táblázatot), a költségvetési hitelezőknek és az állami tulajdonú vállalatoknak 408,5 millió EUR tartozást kellett elengedniük (az AAAS-nek 216 millió EUR-t, amely teljes követelésének 81,9 %-át adta, az állami tulajdonú vállalatoknak pedig 174,3 millió EUR-t).
- (81) Az úgynevezett alapvető beszállítóknak (azaz a Cet Govora SA-nak és a Nemzeti Vízügyi Hatóságnak) 21,2 millió EUR-t, illetve 2,2 millió EUR-t kellett elengedniük, amely követelésük 70 %-át, illetve 71 %-át jelentette. Az Electricának az összes követelése 77,6 %-át kitevő 112 millió EUR-t kellett elengednie.
- (82) Az 5. táblázatban szereplő különböző állami hitelezők általi tartozáselengedés összegei mellett az alábbi 6. táblázat tünteti fel az Oltchim SPV reorganizációs tervben előírt egy egységként történő értékesítésének forgatókönyve szerint behajtandó tartozások megfelelő összegét, amely a jóváhagyott maximális leírás eredménye.

6. táblázat

Állami hitelezők (Tartozáselengedés és tartozásbehajtás a terv szerint)

(EUR)

Hitelező	Összes tartozás	Leírandó köztartozások (jóváhagyott maximális leírás)	Az Oltchim SPV későbbi értékesítéséből az előirányzottak szerint behajtandó minimumösszegek
Költségvetési hitelezők			
AAAS	264 286 269	216 498 450	47 787 819
DGFP Craiova	5 597 262	3 910 841	1 686 422
Környezetvédelmi Alapkezelő	13 025 112	10 726 900	2 298 212
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	3 158 632	2 238 493	920 139
Román Energiaszabályozó Hatóság	4 066	3 349	717
Bradú Városháza	220 144	181 300	38 843
Rm.Vâlcea Városháza	466 175	383 921	82 254
Băbeni Városháza	544	448	96
Állami tulajdonú vállalatok (példa)			
CEC Bank	12 390 623	3 311 312	9 079 311
Nemzeti Sóvállalat	6 782 113	4 242 980	2 539 134

⁽⁴³⁾ Románia 2015. október 22-i beadványa.

(EUR)

Hitelező	Összes tartozás	Leírandó köztartozások (jóváhagyott maximális leírás)	Az Oltchim SPV későbbi értékesítéséből az előirányzottak szerint behajtandó minimumösszegek
CET Govora	30 117 982	21 120 370	8 997 613
Electrica SA	144 877 778	112 483 035	32 394 743
Electrica Furnizare	12 437 442	8 111 816	4 325 625
CFR Marfă	25 364 472	25 364 472	0
Összesen	518 728 615	408 577 686	110 150 928

- (83) A reorganizációs terv jóváhagyását követően már jelentős tartozásleírásokra került sor. Románia 2015. októberi beadványában azt a tájékoztatást adta, hogy megközelítőleg 2,358 milliárd RON (518 millió EUR) tartozást engedtek el 2015 áprilisa és októbere között ⁽⁴⁴⁾.
- (84) A román hatóságok azt is közölték, hogy az Oltchim SPV eladására vonatkozóan ajánlatot küldtek minden kétoldalú kereskedelmi kamara számára Romániában (2015. július), világszerte pedig további 30 kereskedelmi kamara számára (2015. szeptember). A potenciális vevőkkel 2015 szeptemberében/októberében került sor az első találkozókra.

3. A HIVATALOS VIZSGÁLATI ELJÁRÁS MEGINDÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ BIZOTTSÁGI HATÁROZAT

- (85) 2016. április 8-án a Bizottság úgy határozott, hogy megindítja a hivatalos vizsgálati eljárást. A Bizottság kétségeket fogalmazott meg három támogatási intézkedés tekintetében.
- (1) **1. intézkedés:** a végrehajtás mellőzése és az AAAS felé történő további tartozásfelhalmozás 2012 szeptembere óta. A Bizottság felé 2012-ben tett biztos kötelezettségvállalás ellenére a román hatóságok nem alakították saját tőkévé az AAAS felé felhalmozott tartozást (1 049 millió RON, közel 231 millió EUR akkori értéken), és nem privatizálták az Oltchimet. Az Oltchim ehelyett folytatta üzleti tevékenységét és további köztartozásokat halmozott fel, többek között az AAAS felé (az AAAS felé fennálló tartozása 1 049 millió RON-ról 1 201 millió RON-ra emelkedett, azaz 231 millió EUR-ról mintegy 264 millió EUR-ra). Az AAAS nem hajtotta be az Oltchimmel szembeni követelését a 2012. szeptemberi sikertelen privatizációt követően. Az AAAS nem kérte követeléseinek megtérítését az Oltchim azonnali felszámolásán keresztül, hanem várt a hitel-tőke konverzióra, jöllehet az Oltchim privatizációjának folyamata ismét meghiúsult.
- (2) **2. intézkedés** ⁽⁴⁵⁾: a CET Govora és a Salrom által az Oltchim működéséhez folyamatos ellátás formájában 2012 szeptembere és 2013 januárja között nyújtott támogatás. A 2012. szeptemberi sikertelen privatizációt követően az Oltchim pénzügyi helyzete romlott, és a termelést felfüggesztették. A román hatóságok több támogatási intézkedést hoztak az Oltchim termelésének újraindítására. A termelés ezen újraindítása nem lett volna lehetséges az Oltchim állami tulajdonú beszállítói, a CET Govora és a Salrom azon döntése nélkül, hogy továbbra is ellátják az Oltchimet, annak ellenére, hogy az nem fizeti meg a tartozásait.
- A CET Govora új villamosenergia-szerződést kötött az Oltchimmel 2012. szeptember 15-én, majd az energiaellátás növelése mellett döntött, először 2012. október 25-től, majd 2012. november 12-től, és hogy folytatja az ellátást 2013. január 1-től. Az Oltchimmel fennálló szerződéses jogviszony e változásaira a jelek szerint a Vâlcea Megyei Tanács által kiadott több határozat végrehajtásaként került sor, amely határozatok értelmében gondoskodtak az Oltchim villamosenergia-ellátásáról.

⁽⁴⁴⁾ Románia 2015. október 22-i beadványa, 2. oldal.

⁽⁴⁵⁾ Ezt az intézkedést az eljárás megindításáról szóló határozatban eredetileg 3. intézkedésként tüntették fel. Ugyanakkor, mivel időben egybeesik az 1. intézkedéssel, és mindkettő megelőz egy harmadik intézkedést (amely 2. intézkedésként szerepelt az eljárás megindításáról szóló határozatban), e határozat alkalmazásában 2. intézkedésként hivatkozunk rá.

- A Salrom beleegyezett abba, hogy az általa biztosított ellátás kifizetését elhalasztják, tehát elfogadta, hogy az Oltchimnek a felé fennálló tartozásai tovább növekszenek.
- (3) **3. intézkedés** ⁽⁴⁶⁾: a reorganizációs terv szerinti tartozáselengedés AAAS és állami tulajdonú vállalatok ⁽⁴⁷⁾ általi jóváhagyása 2015-ben; az AAAS, a Salrom, a CET Govora, a Nemzeti Vízügyi Hatóság és az Electrica mind megszavazták a reorganizációs tervet. Ennek eredményeként az AAAS vállalta, hogy elengedi az Oltchim felé fennálló 216 millió EUR követelését, tekintettel 47 millió EUR jövőbeli (bizonytalan) behajtására. A Salrom 4,2 millió EUR tartozás elengedését vállalta, a CET Govora SA 21,1 millió EUR-ét a Nemzeti Vízügyi Hatóság 2,2 millió EUR-ét, az Electrica pedig 112 millió EUR-ét. Ezzel szemben ezek az állami tulajdonú vállalatok a követelésük következő mértékű fedezésére számíthattak az értékesítés sikere esetén: 2,5 millió EUR a Salrom, 8,9 millió EUR a CET Govora SA, 0,9 millió EUR a Nemzeti Vízügyi Hatóság és 32 millió EUR az Electrica tekintetében (lásd az 4. és 5. táblázatot).
- (86) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság azt az előzetes álláspontot fogadta el, hogy a fent leírt intézkedések állami források bevonásával jártak és az államnak voltak betudhatók. Ezenfelül, tekintettel arra, hogy valószínűtlen, hogy bármely észszerű magánszereplő biztosította volna az Oltchim számára ezeket az intézkedéseket, a Bizottság előzetes álláspontja szerint az intézkedések jogtalan előnyhöz juttatták az Oltchimet; ez az előny pedig szelektív, mivel az Oltchim az egyetlen kedvezményezett.
- (87) A Bizottság azt is megjegyezte, hogy az intézkedések valószínűleg érintették a tagállamok közötti kereskedelmet, mivel az Oltchim versenyben állt más tagállamok, valamint a világ többi részéről származó vegyipari gyártókkal. Az intézkedések lehetővé tették az Oltchim számára, hogy tovább működjön, ezért más versenytársaktól eltérően nem kellett a gyenge pénzügyi eredményei szokásos következményeivel számolnia.
- (88) A Bizottság kételyeit fejezte ki az intézkedések összeegyeztethetőségét illetően, különösen mivel a román hatóságok nem terjesztettek elő semmilyen lehetséges összeegyeztethetőségi indokot. A Bizottság előzetes álláspontja az volt, hogy az Oltchim nehéz helyzetben lévő vállalkozásnak tekinthető a nehéz helyzetben lévő, nem pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott megmentési és szerkezetátalakítási állami támogatásról szóló 2014. évi iránymutatás (a továbbiakban: megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás) ⁽⁴⁸⁾ értelmében, különös tekintettel a 2013. január 30-án indított fizetéseképtelenségi eljárásra. Ugyanakkor az összeegyeztethető megmentési és szerkezetátalakítási támogatás megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatásban megállapított feltételei a jelek szerint nem teljesülnek az intézkedések egyikének vonatkozásában sem. Különösen, bejelentett szerkezetátalakítási terv hiányában (a román hatóságok nem állították, hogy az intézkedések szerkezetátalakítási támogatásnak minősülhetnének), a Bizottság nem tudta értékelni a reorganizációs terv alkotóelemeit, ideértve a beruházási és korszerűsítési intézkedéseket, sem azt, hogy az intézkedések helyreállítanák-e a hosszú távú életképességet, hogy hatásai minimálisak lennének-e és így elkerülhetőek lennének a jogellenes versenytorzulások.
- (89) A fentiekre tekintettel a Bizottság előzetes álláspontja, hogy az intézkedés az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében állami támogatásnak minősülhet. Emellett, mivel az intézkedéseket az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdésében megállapított bejelentési és felfüggesztési kötelezettség megsértésével ítélték oda, a Bizottság megjegyezte, hogy azok jogellenes állami támogatásnak tűnnek. A szerkezetátalakítási terv Bizottságnak történő bejelentése hiányában ezek az intézkedések nem nyilváníthatók összeegyeztethetőnek a belső piaccal.

4. AZ ELJÁRÁS MEGINDÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ HATÁROZATTAL KAPCSOLATOS ÉSZREVÉTELEK

4.1. Románia beadványai

- (90) Az eljárás megindításáról szóló bizottsági határozatra tett észrevételeiben Románia a fent leírt három intézkedés mindegyikével kapcsolatban több megjegyzést tesz.

4.1.1. Románia 1. intézkedésre vonatkozó észrevételei

- (91) Románia azt állítja, hogy a 2012 szeptembere és 2013 januárja közötti időszakban az AAAS magánhitelezőként járt el, és az, hogy nem hajtotta végre a követeléseit, teljes mértékben indokolt volt ebben az öthónapos időszakban, mind jogi, mind ténybeli korlátok miatt:

⁽⁴⁶⁾ A fenti lábjegyzetben kifejtettek szerint ezt az intézkedést az eljárás megindításáról szóló határozatban eredetileg 2. intézkedésként tüntették fel.

⁽⁴⁷⁾ Különösen az Electrica, a Salrom, a CET Govora és a Nemzeti Vízügyi Hatóság.

⁽⁴⁸⁾ Iránymutatás a nehéz helyzetben lévő, nem pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott megmentési és szerkezetátalakítási állami támogatásról (HL C 249., 2014.7.31., 1. o.).

- (92) A jogi korlátok az úgynevezett különleges közigazgatási eljárás hatásaival függenek össze (a 137/2002. sz. törvény 16. cikk (5) bekezdésének c) pontja), amely eljárás értelmében az adó- és járulékhitelezők nem érvényesíthetik követeléseiket, amíg a vállalatot privatizációra készítik elő. Ez állításuk szerint meggátolta, hogy az AAAS a követeléseit azonnali végrehajtását kérje a Gazdasági, Kereskedelmi és Üzleti Környezetért Felelős Minisztérium által folytatott privatizációs eljárással összefüggésben, a privatizáció 2012. szeptemberi sikertelenségét követően is. Románia azzal is érvel, hogy a biztosítékkal rendelkező hitelezők tekintetében biztosítékként nem használt értékesíthető eszközök hiánya ténylegesen korlátozta az AAAS képességét arra, hogy követeléseit végrehajtsa és azt is megmagyarázza, hogy a miért nem szereztek a magánhitelezők sem érvényt követeléseiknek. Ebben a tekintetben Románia a Banca Comercială Română magánbank példáját hozza fel, amely nem kezdeményezett végrehajtási eljárást, sőt további, összesen megközelítőleg 1 millió EUR finanszírozást nyújtott a poliöl-poliéter ágazat újbóli üzembe helyezéséhez és az Oltchim tevékenységei újraindításának lehetőségével foglalkozó tanácsadó tanulmányhoz.
- (93) Románia ezenfelül azt állítja, hogy azt, hogy az AAAS nem kérte a követeléseinek azonnali behajtását, az is indokolta, hogy Románia megindította az Európai Bizottságnál az előzetes bejelentési eljárást a megmentési támogatás kapcsán (amely támogatás összeegyeztethetetlennek bizonyult a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás „először és utoljára” elvével).
- (94) Románia megjegyzi, hogy a Raiffeisen-tanulmány alapján, a környezetvédelmi kötelmekkel összefüggésben elvégzendő levonásokat figyelmen kívül hagyva, az AAAS követeléseinek 10 és nem 12 %-át hajtotta volna be a felszámolási forgatókönyv szerint, mivel az AAAS Oltchim felé fennálló követelése majdnem 1,2-szer magasabb volt, mint a Raiffeisen által 2011-ben, az Oltchim piaci és felszámolási értékének összevetése idején figyelembe vett követelés. 2018. májusi beadványában Románia még tovább megy, és azt állítja, hogy egy csődeljárás során az Oltchim esetében elsőbbséggel fizetendő környezetvédelmi kötelmek meghaladták volna a kényszerértékesítésből várható összes bevételt a felszámolási forgatókönyv szerint, és azt a következtetést vonja le, hogy az AAAS követeléseit behajtásának mértéke nulla lenne.
- (95) Románia azt állítja, hogy az AAAS arra koncentrált, hogy részletes információt szerezzen az Oltchim akkori helyzetéről, hogy jól dokumentált döntést hozhasson, és a privatizáció kudarca, valamint a fizetési képtelenség kezdeményezése közötti néhány hónap elfogadható hosszúságú gondolkodási idő.
- (96) Románia végül megjegyzi, hogy az AAAS az Oltchimmel szemben piaci szinten állapította meg a kamatokat a fizetési képtelenségi eljárásig. Románia szerint ez azt bizonyítja, hogy a követelések nem azonnali érvényesítése nem minősül állami támogatásnak, ami Románia állítása szerint összhangban van a 2012-es bizottsági határozat (98) és azt követő preambulumbekendéseiben elfogadott megközelítéssel. Románia emellett azt állítja, hogy az egyetlen további felhalmozott tartozás egy már meglévő tartozás kamata volt, amely elhanyagolható jelentőségű, ha már a tőketartozás behajtása is teljesen valószínűtlen.

4.1.2. Románia 2. intézkedésre vonatkozó észrevételei

- (97) Románia álláspontja szerint az ellátás folytatása és a kereskedelmi feltételek kedvező módosítása melletti döntésével a CET Govora és a Salrom „magánhitelezőként jártak el, mivel az újonnan létrejött tartozást garancia (biztosíték) terhelte”, és mivel az Oltchim tevékenységének újraindításához szükséges nyersanyag beszállítására irányuló döntésük hasonló volt, mint egyes magántulajdonú társaságok döntései. Ez a határozat állítólag abból ered, hogy valószínűleg nagyobb összeget lehet behajtani, ha a tevékenységet újakezdi, Románia emellett azt állítja, hogy az Oltchimnek történő ipari, illetve ásványmentesített víz beszállítását illető kölcsönös technológiai függőségük miatt a Salrom (jóllehet kevésbé elhatárolhatóan) és a CET Govora észszerű alapvető beszállítókként jártak el. Minthogy az Oltchim adta a Salrom bevételeinek 14 %-át 2015-ben és a CET Govora bevételeinek 39 %-át, nem volt gyakorlati megoldás arra, hogy az Oltchim CET Govorától történő iparigőz-beszerzéseit helyettesítsék.
- (98) Ami a Salromot illeti, Románia azt is állítja, hogy összesen több mint 33 millió RON-t kapott az Oltchim fizetési képtelenségét követően, és azt a feltételt írta elő, hogy az Oltchim fizetési képtelenségét követően biztosított további ellátásért előzetesen fizetnek, amely feltételt az Oltchim a tárgyalásokat követően elfogadott és betartott.
- (99) Ami a CET Govora általi ellátást illeti, Románia azt állítja, hogy a villamos energia és a gőz Oltchim felé történő eladási ára összeegyeztethető a piaccal, és azt teljes mértékben megfizették 2013. február 1. és 2016. március 31. között (476 millió RON).

4.1.3. Románia 3. intézkedésre vonatkozó észrevételei

- (100) Románia azt állítja, hogy az AAAS és az állami tulajdonú vállalatok támogató szavazatai megfelelnek a magánhitelező elvének, az alábbi összefoglalás szerint.
- (101) Románia először is alátámasztja, hogy az Oltchim csődforgatókönyv szerinti értéke negatív. Álláspontjának alátámasztására Románia a Romcontrol 2009. februári, illetve 2010. decemberi értékelő jelentésében megadott értékekre hivatkozik (– 281 millió EUR és – 407 millió EUR). Ezenfelül, idézi a Winterhill becslését a felszámolási forgatókönyv szerinti behajtásról, amelynek összege körülbelül 108 millió EUR-t tesz ki a biztosítékkal terhelt eszközök tekintetében és 32 millió EUR-t a tehermentes eszközök esetében (ez utóbbiakból 22,2 millió EUR-t vonnának le végkielégítésre az elbocsátott munkavállalók után).
- (102) Az eljárás megindításáról szóló határozat (120) preambulumbekzdésére hivatkozva Románia hozzáteszi, hogy a Winterhill-jelentésben foglalt környezetvédelmi kötelek csak az értékesítésre szánt eszközök tisztításával és előkészítésével kapcsolatosak, és nem foglalják magukban a nem veszélyes hulladék tárolójának és a veszélyes-hulladék-gödörnek a lezárását, sem a berendezések és az épület leszerelését és lebontását, a földterület és a környezet eredeti állapotának helyreállítását. A környezetvédelmi köteleket az Oltchim körülbelül 464 millió EUR-ra becsüli, amely így meghaladja a Winterhill által a biztosíték nélküli hitelezők tekintetében a felszámolási eljárásból becsült bevételeket.
- (103) Így a reorganizációs eljárásban jóval magasabb annak valószínűsége, hogy az Oltchim fizet az AAAS-nek és az állami tulajdonú vállalatoknak.
- (104) Másodszor, Románia azt állítja, hogy az Oltchimmel szembeni csődeljárás AAAS és Electrica általi kezdeményezése esetén nem lehet a tartozást behajtani, mert a fizetéseképtelenségi törvény 1. cikkének (2) bekezdésében foglalt követelmények ebben az értelemben nem teljesülnek.
- (105) Harmadszor, Románia azt állítja, hogy jöllehet az AAAS-nek a magánhitelező elvével kapcsolatos tanulmányát azelőtt készítették, hogy a reorganizációs tervet jóváhagyták a hitelezők 2015. március 9-i ülésén, az AAAS által lefolytatott tanulmány megfelelő és elegendő ahhoz, hogy úgy lehessen tekinteni, az AAAS reorganizációs tervet jóváhagyó határozata hasonló egy magánhitelezőéhez. A terv elutasítása csődhez vezetett volna, amelynek eredményeként nem lehetett volna a követeléseket behajtani, tekintettel az AAAS biztosítékkal fedezett követeléseinek csekély hányadára és a környezetvédelmi kötelek nagy értékére a földterület környezetbarátabbá tételéhez szükséges ökológiai munkák esetén. Így az AAAS e tekintetben lefolytatott tanulmánya igazolta, hogy az AAAS többet tudott volna behajtani a reorganizációs terv jóváhagyásával, mint az Oltchim felszámolásával, ahol a környezetvédelmi köteleket elsőbbséggel kell érvényesíteni a 195/2005. sz. rendelet alapján.
- (106) Románia úgy véli, hogy az AAAS követelése 20 %-ának a reorganizációs terv végrehajtását követő behajtása hihető becslés volt a szavazás idején.
- (107) Negyedszer Románia hangsúlyozta, hogy a három hitelező által előterjesztett, a reorganizációs terv elutasítására irányuló kérelmet a nemzeti bíróság a 2015. április 22-i 892. sz. határozatával elutasította. Ez az ítélet megerősítette, hogy a reorganizációs terv jobban szolgálta a hitelezők érdekeit, mint a csőd forgatókönyve, főként a 464 millió EUR-ra becsült, előresorolt környezetvédelmi kötelek alapján, amely összeg jelentősen meghaladja a Winterhillnek a felszámolási forgatókönyv szerint várható behajtással kapcsolatos becslését, amely körülbelül 108 millió EUR a biztosítékkal terhelt eszközök és 32 millió EUR a tehermentes eszközök esetén.
- (108) Románia szerint az adókövetelésekkel és a fedezetlen követelésekkel rendelkező hitelezők, és az egyéb állami tulajdonú vállalatok, mint például az AAAS vagy az Electrica piaci szereplőkként jártak el, amikor a reorganizációs tervre szavaztak az Oltchim felszámolása helyett: úgy jártak el, mint az Erste Group Bank AG és a Bulrom Gas Impex SRL, amelyek rendelkeztek mind biztosítékkal fedezett, mind fedezetlen követelésekkel és szintén jóváhagyták a tervet. Románia azt is állítja, hogy a fizetéseképtelenségi eljárás megindítása előtt a Salrom ingatlan-biztosíték alapítását szabta feltételül, hogy biztosítékkal rendelkező hitelezővé váljon.

- (109) Ötödször, Románia jelezte a beadványában, hogy az Electrica megtett a jogszabályok által megengedett minden lépést követelésének behajtására a fizetéseképtelenségi eljárás során, hogy elkerülje a reorganizációs tervtől való függést. Ezeket az intézkedéseket ugyanakkor a román bíróságok elutasították. A terv megszavazása volt tehát az utolsó rendelkezésre álló megoldás, ami azt mutatta, hogy az Electrica piacgazdasági szereplőként járt el. A reorganizációs terv támogatása volt a hitelezők rendelkezésére álló egyetlen lehetőség a követelés behajtására az Electrica számára, amelyet biztosítékkal rendelkező és biztosíték nélküli hitelezőként is nyilvántartásba vettek.
- (110) Románia azt állítja, hogy a piacgazdasági szereplő/hitelező a reorganizációs tervre szavazott volna, mivel ez az a mód, amely általában a romániai és az Electrica által ismert fizetéseképtelenség esetén a követelés behajtására nagyobb esélyt kínál: Románia hangsúlyozza, hogy a terv kidolgozásával megbízott hivatalos csődgondnokoknak jogi kötelezettségük az adós eszközeit maximalizálni, és személyesen felelősségre vonhatók abban az esetben, ha nem érik el a hitelező számára legjobb eredményt.
- (111) Románia azt is kifejtette, hogy a jelentés a tervvel együtt kézzelfogható módon jelezte, hogy az Electrica egyetlen potenciális esélye a felé fennálló tartozás behajtására a reorganizáció. Románia meglátása szerint észszerűtlen azzal érvelni, hogy az Electricának vállalnia kellett volna egy igen költséges külön tanulmányt, hogy megerősítsen jól ismert szakemberek által állított szempontokat, amelyeket a nemzeti bíróságok is jóváhagytak és a gazdasági tapasztalat is jelzett: az Oltchim környezetvédelmi kötelemeinek teljesítésével összefüggő, a csődeljárásban felmerülő költségek kevésbé valószínűvé, sőt lehetetlenné teszik az Electrica Oltchim felé fennálló követeléseit bármekkora összegének behajtását.
- (112) Összehasonlításként, az Electrica számára a reorganizációs terv által kínált 160 millió EUR potenciálisan behajtható összeg, még hosszabb időintervallum és bizonyos kockázatok mellett is, határozottan a legkedvezőbb megoldás volt, amelyet más magánhitelezők, mint az Erste Group Bank AG eljárása is igazolt.
- (113) Románia azt állítja, hogy ha a Salrom és a CET Govora a reorganizációs terv ellen szavaznak, nem tudták volna követelésük fedezetlen részét behajtani; így tehát a részükről a legjobb megoldás volt a szerkezetátalakítási terv jóváhagyása, amelyben a biztosítékkal rendelkező hitelezők elfogadták a tartozások leírását fedezetlen követeléseik részleges behajtásáért cserébe.

4.2. Az érdekelt harmadik személyek észrevételei

- (114) Négy érdekelt fél tett észrevételt az eljárás megindításáról szóló határozatra: a PCC (az Oltchim kisebbségi részvényese), az Electrica, a bírósági csődgondnokok konzorciuma, a Rominsolv és a BDO (amelyek az Oltchim bírósági vagyonkezelését látták el), továbbá egy névtelenségét kérő érdekelt fél.

4.2.1. A Rominsolv és a BDO („R/BDO”, az Oltchim hivatalos csődgondnokai a fizetéseképtelenségi eljárásban)

- (115) A Rominsolv és a BDO az Oltchim hivatalos csődgondnokai, amelyek a később az Oltchim hitelezői által jóváhagyott reorganizációs tervet elkészítették. E csődgondnokok több érvet terjesztettek elő a reorganizációs terv mellett.
- (116) Az **1. intézkedést** illetően az R/BDO azt állítja, hogy:
- A Bizottság tévedett abban, hogy a Raiffeisen-jelentésből származó felszámolási értéket vette alapul, mivel ez a jelentés a vállalkozás elméleti folytatására támaszkodik és nem veszi figyelembe a felszámolási forgatókönyvvel összefüggő környezetvédelmi kötelemeiket. Ezért téves volt a Bizottság azon értékelése, amely szerint 2012-ben az AAAS követeléseinek 12 %-át be tudta volna hajtani az Oltchim felszámolásával.
 - A követelések behajtására irányuló eszközök (azaz a végrehajtási eljárás) nem volt elérhető az AAAS számára, mivel az AAAS nem rendelkezett végrehajtható jogcímmel, és azt ilyen rövid időn belül (2012 szeptembere és 2013 januárja között) nem is tudta volna megszerezni.

- 2012 szeptemberében továbbá az Oltchim vagyona nem tartalmazott olyan eszközöket, amelyeket meg lehetett volna terhelni a tartozás értékének erejéig.
- Végezetül az R/BDO megnevez több magánfelet ⁽⁴⁹⁾, akik az említett időszakban az Oltchim romló pénzügyi helyzete ellenére folytatták az együttműködést és támogatást nyújtottak az Oltchimnek. Az Oltchim hitelezőinek listáján nyilvántartott összesen 205 félből összesen kettő ⁽⁵⁰⁾ kezdeményezett végrehajtási intézkedéseket az adóssal szemben.

(117) A **2. intézkedést** illetően az R/BDO azt állítja, hogy:

- A CET Govora viszonylag korlátozottan volt érintett az Oltchim üzleti tevékenységének újraindításában, mivel a villamosenergia- és gőzellátásért felhalmozott tartozás megközelítőleg 25 millió RON-t ért el (a 2012. augusztus 31-én fennálló összesen 84,2 millió RON tartozáshoz viszonyítva). Ezenfelül a CET Govora kötbért számított fel az Oltchimmel kötött megállapodás alapján, amely kötbér az elmúlt tartozásokból ered, és amelyet nem lehet a termelés újraindításához nyújtott támogatás részének tekinteni.
- A Salromnak az Oltchim üzleti tevékenységének újraindításában való részvétele szintén viszonylag korlátozott volt, mivel az összes tartozás a termékleszállítási számlákért mindössze 1,8 millió RON-t tett ki. A fennmaradó 13,2 millió EUR az Oltchimmel kötött megállapodás alapján számított kötbér, amely az elmúlt tartozásokból ered, amelyeket nem lehet a termelés újraindításához nyújtott támogatás részének tekinteni.

(118) A BDO vitatja, hogy a Bizottság nem vette figyelembe a 4 nagy szereplő (az Oltchim, a CET Govora, az Uzinele Sodice és a Salrom) technológiai interdependenciájának fontosságát, e szereplők tevékenysége ugyanis technológiailag egymástól függ, mivel ezek mindegyike a másik beszállítója és egyidejűleg közüzemi ügyfele.

(119) A **3. intézkedést** illetően az R/BDO azt állítja, hogy:

- A Bizottság nem teljesítette az előírt bizonyítási küszöböt több állami tulajdonú vállalat (CET Govora, Román Vízművek, Salrom, Electrica) és az AAAS reorganizációs tervet megszavazó határozatai államnak való betudhatóságának igazolása terén.
- A reorganizációs tervet készítő hivatalos csődgondnokokat köti a függetlenség elve, hogy biztosítsák a hatékony eljárást, a hitelezőkkel való egyenlő bánásmódot, a nagy fokú átláthatóságot és a követelések behajtásának maximalizálását. Az általuk készített terv mindenben megfelelt a román jogszabályok előírásainak, és azt a bíróság jóváhagyta. Ezért észszerűtlen azt várni, hogy valamennyi hitelező külön-külön időt és forrásokat fordítson arra, hogy különálló értékelést készítsen a követelések behajtása tekintetében, amint azt a Bizottság érteni véli.
- A Bizottság tévesen feltételezte, hogy a Winterhill-jelentés az Oltchim felszámolási értékének becslésekor figyelembe vette az Oltchim valamennyi környezetvédelmi kötelemét. A jelentés csak a berendezések leszerelésének szokásos költségeivel számolt, a környezetvédelmi kötelemekből eredő költségekkel nem. A reorganizációs terv helyesen vélte úgy, hogy csődeljárás (felszámolás) esetén a behajtható követelések értéke *nulla* valamennyi hitelező esetében.
- Végül, számos gazdasági mutató alapján, amely az Oltchim javuló gazdasági helyzetét mutatja a fizetésképtelenségi eljárásban, nem volt észszerűtlen feltételezni, hogy az Oltchim SPV sikeresen értékesíthető a piacon a 306 millió EUR becsült ár ellenében.
- Végezetül, az R/BDO azt állítja, hogy a Winterhill által 2013-ban kiszámított 306 millió EUR téves, de azt javították a hitelezőkhöz a 2014. december 4-i ülésükre benyújtott jelentésben, amely 295 millió EUR várható eladási árat tüntetett fel.

⁽⁴⁹⁾ Transilvania Bank, Román Kereskedelmi Bank, MFC Commodities GmbH Austria, Chemimpex LTD Turkey, Tricon DRY LTD – USA, Alum SA – Románia, Arelco Power SRL – Románia, SC Bulrom Gas SA, Uzinele Sodice Govora – Ciech Chemical Group SA.

⁽⁵⁰⁾ Polcheme Societe Anonime és Bulrom Gas Impex SRL.

4.2.2. *Electrica*

- (120) Az Electrica azt állítja, hogy a tervet támogató szavazatával kapcsolatos határozata nem az államnak tudható be. Meglátása szerint a terv megszavazását a részvényesek közgyűlése az Electrica SA vezérigazgatójára ruházta, aki az egyetlen felelős személy a tervet támogató szavazatért. Az Electrica szerint tehát a 3. intézkedés nem az államnak tudható be.
- (121) Az Electrica azt állítja továbbá, hogy még ha e döntést úgy is lehetne tekinteni, mint amely az államhatalomtól ered, helytálló üzleti döntést volt, a magánhitelező elvvel összhangban. Lényegében az Electrica úgy látja, hogy a terv támogatásáról szóló döntése nem juttatta semmilyen előnyhöz az Oltchimet; véleményük szerint ezt az Electricához hasonló helyzetben lévő más magánhitelezők hasonló magatartása is megerősítette, amely hitelezők szintén a terv mellett szavaztak.
- (122) Az Electrica azt is állítja, hogy azért nem készítettett magánhitelezői tanulmányt, mert az R/BDO-nak jogi kötelezettsége volt tanácsot adni a hitelezőknek arra vonatkozóan, hogy miként maximalizálják bevételeiket.

4.2.3. *Bizalmas [névtelen] érdekelt harmadik személy*

- (123) A névtelen fél osztja a Bizottság kétségeit. Vázolja továbbá a támogatási intézkedések torzító hatásait, különösen a klór-alkáli termékek (nátronlúg) piacán. A névtelen fél úgy véli, hogy az Oltchim értékesítésére irányuló javasolt megoldás zsákutca: az Oltchim értékesítésére irányuló sikertelen kísérletek azt mutatják, hogy a piac nem érdeklődik az Oltchim iránt; az Oltchimre vonatkozó korabeli pénzügyi jelentések szerint a jövedelmezőség szintje túlságosan alacsony a vállalkozás hosszú távú fenntarthatóságának biztosításához. Ezzel összefüggésben az Oltchim tekintetében az egyetlen életképes megoldás a vállalkozás teljes szerkezetátalakítása lenne üzemek lezárása, kapacitáscsökkentés és esetleg a piacról való kivonulás formájában.
- (124) A névtelen fél arra is rámutat, hogy az Oltchim által 2015-ben elért és 2016-ra előre jelzett haszon jelentős részét a nátronlúg-értékesítésből generálta, amelynek eladási ára ciklikus, és 2015-ben a ciklus tetjét érte el. Ezenfelül az Oltchim működési rátái kivételesen alacsonyak (30 %-os általános kapacitáskihasználás, amely összevetve az EU klór-alkáli ágazata által elért 80 %-os átlagos szintjével nagyon alacsonynak mondható). Ezért bármilyen potenciális vevőnek nagyon jelentős további beruházásokat kell vállalnia, amelyek ellentmond az Oltchim alacsony EBITDA-jának.

4.2.4. *PCC*

4.2.4.1. *A PCC 1. intézkedésre vonatkozó észrevételei*

- (125) A PCC szerint, ha az AAAS magánhitelezőként járt volna el, érvényesítette volna az Oltchim felé fennálló követelését, miután a privatizációs folyamat 2012 szeptemberében kudarcot vallott: ennek eredményeként az AAAS követelésének 12 %-át be tudta volna hajtani, ahelyett, hogy követelésének bizonytalan behajtására vár a reorganizációs eljárás egésze alatt.
- (126) A PCC azt állítja, hogy miután a privatizáció sikertelenül zárult 2012 szeptemberében, még nyilvánvalóbbá vált, hogy nincs piaci érdeklődés az Oltchim felvásárlása iránt. Ha még várnak néhány évet egy szerkezetátalakítási terv kidolgozására, majd még néhányat annak végrehajtására, az nagy kockázatnak tenné ki az Oltchim piaci értékét. Az idő múlásával ugyanis az Oltchim eszközei egyre korszerűtlenebbé és haszontalanabbá válnának.
- (127) A PCC azt állítja, hogy az AAAS-nek az állami garanciákból eredő, a Pénzügyminisztérium felé felhalmozott köztartozás behajtására vonatkozó különös román jogszabályt (29/2002. sz. rendelet) kellett volna alapul vennie, amely előírja, hogy az állami garanciák Pénzügyminisztériumtól az AAAS-re történő átruházásáról szóló behajtási megállapodásokat a jogszabály végrehajtási jogcímmel ismeri el. A PCC meglátása szerint tehát e végrehajtási jogcímet az AAAS további alakítás nélkül érvényesíthette volna. Az AAAS-nek több végrehajtási mód is rendelkezésére állt e követelések tekintetében, amint azokat az állami eszközök tőkésítéséről szóló 51/1998. sz. sürgősségi kormányrendelet előírja.

- (128) Ráadásul a biztosítékkal rendelkező állami hitelezők közül az AAAS úgy tűnik nem kérte a végrehajtási jogai felfüggesztésének megszüntetését a fizetésképtelenségi eljárásban, szemben az Electrica ilyen irányú sikertelen kísérletével. Ekként az AAAS nem vett igénybe minden rendelkezésére álló jogi eszközt, hogy a vállalkozás általi kifizetés nem teljesítését kezelje.

4.2.4.2. A PCC 2. intézkedésre vonatkozó észrevételei

- (129) A PCC úgy véli, hogy a CET Govora és a Salrom nem piacgazdasági szereplőkként jártak el azzal, hogy folytatták az Oltchim ellátását annak ellenére, hogy az nem fizette meg fennálló tartozásait, e döntésük pedig az államnak tudható be.
- (130) Az Electricával és az Electrica Furnizaréval szemben a CET Govora ugyanis úgy döntött, továbbra is ellátja az Oltchim villamos energiával és ipari gőzzel, jóllehet az Oltchim nem fizette meg a felé fennálló tartozását, és saját bankjai tiltakozása ellenére; e döntés nyomán a CET Govora maga is fizetésképtelenné vált 2016. május 6-án: a PCC jelzi, hogy a CET Govora bírósági csődgondnoka szerint a CET Govora támogatást nyújtott az Oltchimnek.
- (131) A PCC azzal érvel, hogy a CET Govora azon döntése, hogy újraindítja az Oltchim ellátását a privatizáció 2012. szeptemberi kudarcát követően, az államnak tudható be. A PCC meglátása szerint a CET Govora azon döntése, hogy továbbra is ellátja az Oltchimet, a tulajdonosa, a Vâlcea Megyei Tanács kapcsolódó határozatát követően született meg, noha az Oltchim fizetésképtelensége közismert volt. A PCC idézi a CET Govora csődgondnokát is, hangsúlyozva, hogy „az Oltchim villamosenergia-ellátására irányuló döntés gazdaságilag nem volt logikus és politikai indokok húzódtak mögötte, ezzel kiváló példája az adós igazgatásába való politikai beavatkozásnak[...]”.
- (132) A PCC elismeri, hogy az Oltchim fontos ügyfele a Salromnak, de azzal érvel, hogy piacgazdasági szereplő nem látta volna el a továbbiakban az Oltchimet, tekintettel annak pénzügyi helyzetére; az Oltchim esetleges felszámolása a Salromnak csak egy ágára lenne hatással, és mindössze 60 munkahelyet érintene. Ezért a Salromhoz hasonló helyzetben lévő magánhitelező nem fogadta volna el a tartozások felhalmozódását, hanem inkább belement volna bevételeinek csökkentésébe, hogy vállalatának egészségét fenntartsa.
- (133) A PCC azzal érvel, hogy a Salrom azon döntése, hogy újraindítja az Oltchim ellátását a privatizáció 2012. szeptemberi kudarcát követően, a Salromot ellenőrző államnak tudható be; a Salrom igazgatóságát ugyanis a részvényesek közgyűlése nevezi ki, olyan eljárásban, amelyben a román állam a Salrom többségi részvényese (51 %) és nevezi ki az állam képviselőit az igazgatóságba.

4.2.4.3. A PCC 3. intézkedésre vonatkozó észrevételei

- (134) A PCC azzal érvel, hogy azzal, hogy a tartozás leírását választották a követeléseik behajtása helyett, az AAAS, a CET Govora és az Electrica nem piacgazdasági szereplőkként jártak el.
- (135) A PCC azt állítja, hogy a hitelezők által jóváhagyott reorganizációs tervből hiányoznak egy valódi szerkezetátalakítás⁽⁵¹⁾ elemei, és az alapvetően kizárólag a tartozás átstrukturálására és felszámolásra korlátozódik. A PCC azt állítja, hogy a részvényesek által készített reorganizációs terv jobb alternatíva lett volna, de minden javaslat ellenére sem hajtották végre, mert a román hatóságok nem hagyták jóvá.
- (136) Az Oltchim elsődleges üzleti tevékenységével kapcsolatos hosszú távú szerkezetátalakítási intézkedések nélkül nincs esély arra, hogy az Oltchim életképes és jövedelmező maradjon.

Piaci érték

- (137) A PCC egyfelől hangsúlyozza, hogy a 2013-ban a Winterhill Romania által megállapított piaci érték nagyon bizonytalan volt, és hogy egy körültekintő piacgazdasági szereplő nem tartotta volna helytállónak, amikor a reorganizációs tervvel kapcsolatos álláspontját két évvel később, 2015 áprilisában meghatározta.

⁽⁵¹⁾ A román fizetésképtelenségi törvény előírja, hogy a reorganizációs tervben rendelkezni kell a tevékenység és/vagy az adós szerkezetátalakításáról, a vállalat szerkezetátalakításáról (a részvényesi struktúra módosításával) és az adós tevékenységének az adós egyes eszközeinek felszámolásán keresztül történő korlátozásáról. A tervben az adós életképességének helyreállítására vonatkozó kilátásokat is szerepeltetni kell. A fenti feltételeket a hitelezők által jóváhagyott reorganizációs terv nem tartalmazta.

- (138) Az Oltchim privatizációjára irányuló számos sikertelen kísérletet (2001, 2003, 2006, 2007, 2008 és 2012) követően egyértelmű jelek utaltak arra a PCC szerint, hogy egyetlen befektető sem szeretné felvásárolni a részvényeket a privatizáció során egy céltársaságnak a bírósági csődgondnokok által javasolt létrehozásán keresztül. A PCC hozzáteszi, hogy a privatizáció tekintetében meghatározott ár nem indokolt és nem lehet a terv jóváhagyásának megbízható alapja. A PCC meglátása szerint a terv csak arra jó, hogy életben tartson egy nem jövedelmező vállalkozást és időben kitolja az Oltchim tényleges csődjét.
- (139) A PCC azzal is érvel, hogy az Oltchimért kínált ár a legnagyobb valószínűség szerint csökkent 2013 és 2015 között, minthogy a már két éve nem működő létesítményeket lehetetlen lenne újraindítani. A bradui telephely egyetlen értéke földterület, a kapcsolódó környezetvédelmi kötelek sérelme nélkül.
- (140) Ennek alátámasztása érdekében a PCC egy magánszemély (Diaconescu úr) által a 2012-es privatizációs eljárásban felkínált, megközelítőleg 45 millió EUR árra hivatkozik, amely hatoda az Oltchim Winterhill által becsült árának. Hasonlóan a Chimcomplex egyik képviselője, amely 2016-ban tett ajánlatot az Oltchim funkcionális eszközeinek felvásárlására, hangsúlyozta 2016-ban, hogy az Oltchim értéke jelentősen alacsonyabb, mint a reorganizációs tervben kért ár.
- (141) A PCC hangsúlyozta, hogy az állami hitelezők határozatára olyan környezetben került sor, amikor az Oltchim valódi szerkezetátalakítási terv hiányában nem volt jövedelmező; emellett az Oltchim által elkönyvelt nyereséget mesterségesen generálták a tartozás leírása révén, és az nem az Oltchim pénzügyi helyzetének javulásáról tanúskodik. A pénzügyi kimutatások pozitív eredményei pusztán a különböző számviteli módszereknek köszönhetők. A [...] vállalat által a PCC nevében megrendelt független jelentés szerint az Oltchim folyamatos veszteségeket könyvelt el 2013. január 1-je és 2016. június 30-a között, miután a nem produktív eszközök, mint a bradui petrokémiai egység, a VCM és a PVC hatástalanítottak egyes rendkívüli elemeket (mint a 2015-ös tartozásleírás). Ez a jelentés azt is megállapítja, hogy 2015. december 31-én az ingó befektetett eszközök, amelyek az Oltchim eszközeinek több mint 84 %-át tették ki, 14 millió EUR és 128 millió EUR között lennének, az Oltchim SPV 2013 decembere és 2014 decembere közötti várható értékesítésétől függően, valamint a bíróság által kijelölt csődgondnokok által készített reorganizációs tervben előírt (A. vagy B.) forgatókönyvtől ⁽⁵²⁾ függően, ami elmarad a Winterhill által becsült felszámolási értéktől (141 millió EUR).

Felszámolási érték

- (142) A PCC szerint az Oltchim becsült piaci értékének és felszámolási értékének összehasonlítása hibás volt a következő okokból.
- (143) Először is, voltak más alternatívák, például az Oltchim folyamatos értékesítése eszközcsomagokban.
- (144) Másodszor, az Oltchim által számított környezetvédelmi kötelek felszámolási forgatókönyv szerinti összege (463,7 millió EUR) túlzottnak tűnt ahhoz, hogy a reorganizációs tervet támogassák az Oltchim felszámolása helyett, mivel nem külső, független jelentésekre épül. Nincs ara utaló információ, hogy a bírósági csődgondnokok miért nem kértek új tanulmányt. Az Oltchim által a felszámolási forgatókönyvben becsült e környezetvédelmi köteleket az Oltchim SPV lehetséges vevőjének is figyelembe kell vennie az ajánlatában. Végezetül a PCC egyetért a Bizottság azon álláspontjával, hogy a felszámolási forgatókönyv szerint az eszközök nagy részét az Oltchim telephelyén ipari tevékenységet folytató vevő is megvásárolhatná, elkerülve ezzel a telephely e becslés által feltételezett teljes lebontását. Ezzel szemben a PCC hangsúlyozza, hogy az Oltchim 2015-ös reorganizációs terv szerinti fennmaradó környezetvédelmi köteleinek összege bizonytalan.

A piaci és a felszámolási érték összehasonlítása

- (145) Harmadszor, azzal összefüggésben, hogy az Oltchimmal szembeni fizetésektelenségi eljárás megindítását követően az új követelések előresorolt státuszt kapnak a korábban meglévő tartozáshoz képest, egyes hitelezőknek érdekükben állt volna az Oltchim felszámolását kérni, ahelyett, hogy ezen új tartozás felhalmozódására várnak, amely csökkenti követeléseik behajtásának esélyét. A PCC azt is állítja, hogy az Oltchimmal szembeni fizetésektelenségi eljárás megindulását követően esetlegesen felmerülő tartozásokat alulbecsülték. Ha ez igaz, akkor az alulbecslés a behajtási kilátások mérséklődéséhez és következésképpen a hitelezők részéről nagyobb mértékű tartozásleíráshoz vezethetett a reorganizációs terv forgatókönyvében.

⁽⁵²⁾ A PCC egy külön, az [...] által készített tanulmányt is benyújtott, amely megkérdőjelezi az Oltchim várható eladási árát. Ez ellentmond a tervben becsült 306 millió EUR összegű eladási árának.

A 3. intézkedéssel kapcsolatos egyéb észrevételek

- (146) A PCC azt állítja továbbá, hogy az állami hitelezőknek figyelembe kellett volna venniük a reorganizációs szakasz időtartamát a csődeljárásával szemben. Egy életképes szerkezetátalakítási terv elkészítése és végrehajtása hosszabb folyamat, mint az Oltchim felszámolása az eszközeinek azonnal értékesítésén keresztül.
- (147) Emellett az állami hitelezők ki kellett volna használniuk helyzeti előnyüket.
- A román fizetéseképtelenségi törvény (94. cikk, c) pont) szerint a követelések legalább 20 %-ával rendelkező egy vagy több hitelező javaslatot tehet reorganizációs tervre. Tekintve, hogy csak az AAAS a követelések 34,7 %-ával rendelkezett, javasolható volt másik tervet, amelynek kedvezőbb lett volna a kimenetele az AAAS-re és a többi állami hitelezőre nézve.
 - Noha a CET Govora képviselte a fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők kategóriájának 91 %-át, ezért privilegizált helyzetben volt a reorganizációs terv befolyásolására, a jelek szerint nem élt ezzel.
 - A Salrom és a Román Nemzeti Vízügyi Hatóság szintén jóváhagyták a tervet a rájuk vonatkozó két követelési kategóriában, noha státuszuknál fogva behajthatták volna követeléseiket, mint biztosítékkal rendelkező hitelező, illetve mint állami költségvetési hitelező.
- (148) Végül, a PCC jelezte, hogy noha voltak olyan, az államéhoz hasonló helyzetben lévő magánhitelezők, amelyek megszavazták a reorganizációs tervet, helytelen lenne arra következtetni, hogy az állami hitelezők, köztük az AAAS a körültekintő piaci szereplőkhöz hasonló helyzetben lettek volna azért, mert egyes magánhitelezők kedvezően szavaztak a tervvel kapcsolatban: ez utóbbiakkal ellentétben, amelyek mind biztosítékkal fedezett, mind fedezetlen követelésekkel rendelkeztek, az AAAS szinte valamennyi követelése ugyanis fedezetlen volt; ráadásul ezek a magánhitelezők tudták, hogy a román állam meghozza az összes szükséges intézkedést és megteszi a lépéseket annak biztosítására, hogy az Oltchim mindenképpen fennmaradjon, ezért csatlakoztak az államhoz e törekvéseiben.
- (149) A PCC úgy látja, hogy a 3. intézkedés az államnak tudható be, mivel a szerkezetátalakítási tervet nem hagyták volna jóvá az állami hitelezők beleegyezése nélkül, amelyek a szavazatok többségével (50 %-ánál többel) rendelkeztek a hitelezői kategóriák többségében: az állam valóban kezében tartotta a döntéshozatalt valamennyi hitelezői kategóriában a biztosítékkal fedezett követeléseket és a munkavállalói kategóriát kivéve. Ekként a reorganizációs tervet jóváhagyó magánhitelezők sokkal inkább jártak el az állami határozat követőiként, semmint egy ilyen reorganizációs terv támogatóiként. A PCC emellett azt állítja, hogy „tiszta van azzal, hogy vannak olyan magánhitelezők, amelyek nyilvánvalóan ugyanazt a megközelítést fogadták el, mint az állam (azaz megszavazták a tervet, jóllehet láthatóan nem nekik kedvezett, mivel nagy összegű tartozást kellett leírniuk).” A PCC ugyanakkor azon a véleményen van, hogy „az állam alakította ki ezt a »piaci gyakorlatot«, és nem fordítva volt (azaz nem ő követte a tendenciát). Ez azért alakult így, mert az Oltchim az állam irányítása alatt állt a fizetéseképtelenség előtt, az állam irányította a reorganizációs tervről szóló szavazást, és mivel a többi hitelező számára nyilvánvaló volt, hogy az állam minden intézkedést meghoz annak érdekében, hogy minden áron garantálja az Oltchim életben maradását.”

4.3. Románia harmadik személyek észrevételeivel kapcsolatos megjegyzései ⁽⁵³⁾**4.3.1. Románia 1. intézkedésre vonatkozó további megjegyzései**

- (150) Románia úgy véli, hogy az AAAS „jogilag korlátozott” magánhitelezőként járt el azzal, hogy addig számított fel kamatot, amíg az Oltchimmel szembeni fizetéseképtelenségi eljárás meg nem indult, és elutasítja a PCC azon állítását, amely szerint az AAAS nem lépett fel követelésének behajtására. Románia ugyanis azt állítja, hogy az Államháztartási, Gazdasági, Kereskedelmi és Környezetvédelmi Minisztérium, valamint az OPSPI javasolta a memorandumot. Ami a tényleges korlátokat illeti, Románia kifejti, hogy az AAAS nem tudta letiltatni a bankszámlákat (azaz zárolni azokat), mivel azt az Electrica már korábban megtette.
- (151) Románia kritikával illeti a PCC azon érvének logikáját, hogy az AAAS-nek kérnie kellett volna követeléseinek végrehajtását: e körülmények között az Oltchim fizetéseképtelenségi eljárást kezdeményezett volna. Ez a helyzet kizárta volna, hogy az AAAS bármilyen összeget is behajtsa ezen eljárás során a PCC állítása szerint.

⁽⁵³⁾ Lásd Románia 2016. november 28-i beadványát.

- (152) Románia valószerűtlennek minősíti a PCC azon véleményét, hogy az AAAS-nek zárolnia kellett volna az Oltchim vagyont és eszközeit, azon az alapon, hogy a magánhitelezők ezt nem tették meg.

4.3.2. Románia 2. intézkedésre vonatkozó további megjegyzései

- (153) Ami a CET Govorát és a Salromot illeti, Románia azt állította, hogy a fizetéseket követően felmerült folyó tartozásokat az Oltchim haladéktalanul megfizette.
- (154) Románia meglátása szerint az állami vállalatok valóban olyan magánvállalatokként jártak el, mint amilyen a Bulrom Gas Impex (az Oltchim helyi beszállítója), így magatartásuk kiállta a magánhitelezői és magánvevői próbát.

4.3.3. Románia 3. intézkedésre vonatkozó további megjegyzései

- (155) Románia először is azt állítja, hogy a PCC által a beadványában hivatkozott megoldás, hogy a részvényesek által kezelt reorganizációs tervet dolgozzanak ki, többé nem alkalmazható a fizetéseket követően; Románia szerint a PCC által javasolt reorganizációs eljárás a részvényeseket részesítené előnyben a hitelezők kárára, ezért azt ez utóbbiak nem hagynák jóvá.
- (156) Románia vitatja a PCC azon meglátását, miszerint az Oltchim pénzügyi helyzete „elmarad az elfogadható szinttől [...]”, és továbbra is veszteséges”, és hangsúlyozza, hogy az Oltchimet Délkelet-Európa legjövődélmezőbb vállalatának 100-as listáján a SeeNews a 63. helyre sorolta ⁽⁵⁴⁾.
- (157) Ami az Oltchim eszközei [...] által végzett és PCC által közölt értékmegállapítását illeti, Románia nem tiltakozik a [...] által a tartozásleírással összefüggésben alkalmazott normalizálás ellen, hanem azt utasítja el, hogy a diszkontált cash flow (DCF) módszert alkalmazzák az Oltchim eszközei értékének megállapítására. Románia a Harvard és a Stern egyetem oktatóanyagaira hivatkozik, amelyek alátámasztják, hogy a DCF a vállalatok értékének megállapítására irányul, és ekként nem alkalmas az eszközök értékének megállapítására.
- (158) Románia elutasítja a PCC azon elgondolását is, hogy a magánhitelezők magatartását az AAAS befolyásolta volna, hiszen az aláíró bankok közül legalább kettő (nevezetesen az Erste Bank AG és a Banca Transilvania) ismert, független, világszintű intézmények.
- (159) Románia hangsúlyozza, hogy lényegében a magánhitelezők azok, amelyek meghozták az Oltchim reorganizációs tervével kapcsolatos döntést, különösen, mivel a biztosítékkal rendelkező hitelezők 61,5 %-át képviselték, amelyeknek döntő szerepük volt a részleges leírás jóváhagyásával, mivel az elengedhetetlen a terv egyes kategóriák általi jóváhagyásához.
- (160) Románia azt állítja, hogy a bírósági csődgondnok által javasolt reorganizációs terv szerint az állami vállalatok behajtási kilátásai 500 millió RON körül alakulnak, amely 7-szerese a csődeljárásból várható 72 millió RON-nak.
- (161) Emellett Románia szerint különösen az AAAS az összes követelésének több mint 18 %-át hajthatta be a szerkezet-átalakítási tervben, összevetve a Raiffeisen-tanulmányon alapuló felszámolás szerinti mindössze legfeljebb 12 %-kal.
- (162) Románia azt is állítja, hogy az Oltchim bírósági csődgondnokainak véleménye szerint csőd esetén a környezetvédelmi költségek elkerülése vagy alulbecslése büntetőjogi felelősséget von maga után a román jog értelmében.

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

- (163) Románia azzal érvel ⁽⁵⁵⁾, hogy a szavazásra irányadó szabályok szerint a reorganizációs tervet nem lehetett elfogadni a biztosítékkal rendelkező hitelezők, mint a törvény szerint hátrányos helyzetű kategória jóváhagyása nélkül. Ezért a magánhitelezők azok, amelyek többségben voltak a biztosítékkal rendelkező hitelezők kategóriájában, és amelyek a terv elfogadását kezdeményezték és abba beleegyeztek; ezért ők nem pusztán követték az állami hitelezőket, amint a PCC állította; Románia kifejtette ⁽⁵⁶⁾, hogy a biztosítékkal rendelkező hitelezők hátrányos helyzetű kategória. Ekként amennyiben elutasították volna a tervet, a fizetéseképtelenségi törvény 101. cikke (2) bekezdésének c) pontjában foglalt feltétel nem teljesült volna, és ezzel meggátolták volna a terv elfogadását más kategóriák számára is.
- (164) Románia hangsúlyozza azt is, hogy különbség van a múltbeli sikertelen privatizációs kísérletek és a 2012-es folyamat között, amely arra épült, hogy az Oltchim céltársaságra átruházott eszközeit értékesítik, ami azt jelenti, hogy a vevő nem szerezne meg az Oltchim teljes mérlegét a kötelezettségekkel együtt, hanem csak az eszközeit.
- (165) Románia azt állítja, hogy a folyó tartozások értéke csökken, mivel az Oltchim pozitív EBITDA-t generál.
- (166) Románia emellett vitatja a [névtelen fél] meglátását, amely szerint az Oltchim „strukturálisan nem jövedelmező”: az Oltchim nehézségeit főként rossz vezetőségi döntések okozták.
- (167) 2018. május 16-i beadványukban a román hatóságok a következő elemeket hangsúlyozták a fentiek felül.
- (168) Először is, az állami hitelezők nem juttatták előnyhöz az Oltchimet, mivel úgy tekinthető, hogy ugyanúgy (*pari passu*) jártak el, mint a magánhitelezők valamennyi kategóriában (biztosítékkal rendelkező hitelezők, költségvetési hitelezők, alapvető beszállítók és biztosíték nélküli hitelezők).
- (169) Különösen, a biztosítékkal rendelkező hitelezők többsége megszavazta a tervet, mert meg voltak győződve arról, hogy a felszámolási forgatókönyv szerint nem tudták volna teljes mértékben behajtani követeléseiket. Az a pusztán tény, hogy az AAAS mind a biztosítékkal rendelkező, mind a költségvetési hitelezői kategóriában rendelkezett követelésekkel, nem érinti ezt a *pari passu*-val kapcsolatos észrevételt, mivel az AAAS csak azt várhatta, hogy többet tud behajtani a terv szerint, mint a felszámolási forgatókönyv alapján.
- (170) Az, hogy a biztosítékkal rendelkező hitelezők megszavazták a tervet, elfogadták az abban szereplő tartozásleírást, azt jelentette, hogy a költségvetési hitelezők követeléseik értéktelenek voltak a felszámolási forgatókönyvben. Különösen, annak érdekében, hogy biztosítsák a terv költségvetési hitelezők általi megszavazását, a biztosítékkal rendelkező hitelezők elfogadták, hogy a bevételek rájuk eső részét korlátozzák (és belemertek abba, hogy követeléseiknek ténylegesen 20–27 %-át elengedjék), azon hátrébb sorolt kategóriák javára, amelyek semmit nem kapnának felszámolás esetén.
- (171) A biztosíték nélküli hitelezők (amelyek követelésének 40,5 %-ával az Electrica rendelkezett) többségének pozitív szavazata szintén azt mutatta, hogy bíznak a tervben, jóllehet szavazatuk korlátozott jelentőségű volt, mivel semmilyen követelést nem várhattak sem a felszámolási, sem a reorganizációs terv forgatókönyve szerint.
- (172) Másodszor, azok a román hatóságok, amelyeknek a Bizottság lehetőséget biztosított arra, hogy észrevételt tegyenek a Bizottság által a biztosítékkal rendelkező, költségvetési, alapvető beszállítói és biztosíték nélküli hitelezői szempontból, a rendelkezésre álló korabeli bizonyítékok alapján készített piaczgazdasági szereplő teszt tervezetére (amelynek végleges verzióját e határozat I. melléklete tartalmazza), különböző észrevételeket nyújtottak be e tekintetben. Különösen a román hatóságok relativizálják a különbséget az Oltchim SPV reorganizációs tervben előírt értékesítése és a Bizottság által a három felszámolási forgatókönyv egyikeként figyelembe vett *in situ* értékesítés között. Románia hangsúlyozza, hogy a felszámolási forgatókönyv alapján várhatóan nem keletkezik több bevétel, mint a reorganizációs tervben. Végeterül Románia különböző gyakorlati észrevételeket tett arra, hogy egy magánhitelező miként becsülte volna meg mind a reorganizációs terv, mind a felszámolási forgatókönyv szerinti bevételeket és költségeket, a környezetvédelmi kötelezettségeket kivéve, amelynek Románia vitatja a semlegesítését.

⁽⁵⁵⁾ Lásd a harmadik személyeknek az eljárás megindításáról szóló határozatra vonatkozó észrevételeire adott román válasz 35. pontját.

⁽⁵⁶⁾ Lásd Románia 2018. május 16-i válaszát – I. melléklet, R7. pont.

- (173) Harmadszor, összességében a hitelezők által választott lehetőség, nevezetesen a terv megszavazása egyértelmű előnyükre szolgált, mivel az üzemelő eszközök eszközcsoomagokban történő értékesítése révén szerzett bevétel – még akkor is, ha e csomagok csak 57 %-ot tettek ki – sokkal több előnnyel jár, mint az átlagos forgatókönyv csőd esetén. A fent említetteken felül további összegeket vártak az eszközök fennmaradó 43 %-ának értékesítéséből, és ennek eredményeként hasznuk magasabb lenne a reorganizációs eljárásban. Ezenfelül, az előrejelzések szerint az Oltchim folyó tartozásaiból körülbelül 8 millió EUR-t megfizetne 2018 első félévében, ami azt jelenti, hogy a folyó tartozások csökkennek, és a hitelezőket nagyobb mértékben fizetik ki a reorganizációs eljárás részeként.

5. AZ OLTCHIM ESZKÖZEINEK ÉRTÉKESÍTÉSI FOLYAMATA

- (174) Az eljárás megindításáról szóló határozatban (lásd a (85) preambulumbekzdést) a Bizottság azt állapította meg, hogy az eredetileg jóváhagyott szerkezetátalakítási tervben vázolt értékesítési folyamat gazdasági folytonosságot eredményezhet az Oltchim SA és az Oltchim SPV lehetséges vevője között. Annak érdekében, hogy megelőzzék az esetlegesen jogellenes állami támogatásnak az Oltchim eszközeinek vevőire történő átruházását, a román hatóságok úgy döntöttek, átalakítják az értékesítési folyamatot, hogy ne legyen gazdasági folytonosság az Oltchim és a lehetséges vevői között.
- (175) Konkrétan: 2016 júliusában és augusztusában tanácsadók támogatásával az Oltchim elemezte az eszközeit, és alternatívákat azonosított az eszközök részletekben történő felkínálására, hogy maximalizálja a potenciális teljes eladási árat. Ennek során 9 eszközcsoagot azonosítottak.⁽⁵⁷⁾ Az Oltchim értékesítésének 2016. augusztusi nyilvános bejelentését követően tájékoztató emlékeztetőt juttattak el 23 ajánlattevőhöz, és a kötelező erejű ajánlatok benyújtásának határidejét több alkalommal meghosszabbították, további átvilágítás mellett (ideértve a telephelyen tett látogatásokat és műszaki átvilágítást is).
- (176) A felülvizsgált tervet, amely az eszközcsoagonkénti (és nem céltársaságon keresztül történő) értékesítésre alapul, a hitelezők általános közgyűlése 2017. március 6-án hivatalosan elfogadta. A szindikus bírő 2017. június 28-án jóváhagyta a módosított reorganizációs tervet, és határozata 2017. október 16-án jogerőssé vált (amikor a fellebbviteli bíróság elutasított egy harmadik személy által benyújtott fellebbezést).
- (177) A kötelező ajánlatok kézhezvételét követően az eladó (az Oltchim nevében az AT Kearney) a kötelező ajánlatok következő potenciális kombinációit azonosította, amelyek a legmagasabb teljes összeget hozzák a hitelezők számára:
- a White Tiger Wealth Management a 2. és 6. eszközcsoagot kivéve valamennyi eszközcsoag tekintetében összesen [...] kínált.
 - A Chimcomplex az 1., 2., 3., 4. és 5. eszközcsoagért, valamint a 7. eszközcsoag egy részéért összesen 127 millió EUR-ós árajánlatot tett, a Dynamic Selling Group (DSG) a 6. eszközcsoag tekintetében összesen [...] millió EUR-ós (később felülvizsgált) árajánlatot adott, az International Process Plants and Equipment (IPP) pedig a 8. és 9. eszközcsoagért [...] millió EUR-t kínált.
- (178) A hitelezők közgyűlésének ülésére 2017. december 18-án került sor; ennek során jóváhagyták a Chimcomplexszel kötött eszközértékesítési megállapodást, és minden más ajánlatot elutasítottak⁽⁵⁸⁾. Tekintettel arra, hogy a hitelezők közgyűlésének határozatát bíróság előtt támadták meg, az új jogvesztő határidőt 2018. október 17-ig elhalasztották.

⁽⁵⁷⁾ E 9 eszközcsoag a következő volt: (1) klór-alkáli eszközcsoag, amely főként az Oltchim membrános elektrolizáló és nátronlúgfeldolgozó létesítményeiből áll; (2) oxo-alkohol eszközcsoag, amely főként az Oltchim oxo-alkoholt előállító létesítményeiből és a korábbi DOP-üzemből áll, amelyet át lehet alakítani DOTP előállításához, amely elfogadott lágyítószer az európai piacon; (3) PO/poliol eszközcsoag, főként az Oltchim műszfeldolgozó, propilén-oxidot és poliolt gyártó létesítményeivel a közép-pontban; (4) telephelyszolgáltatások eszközcsoag, amely főként a legfontosabb ipari infrastruktúrát foglalja magában és a földterületet a válceai telephelyen, és amely a telephely többi eszközcsoagjának iparilésítmény-kezelőjeként működik; (5) vasúti kocsik eszközcsoag, amely főként speciális vasúti tartálykocsik jelentős flottáját jelenti; e kocsik a válceai és/vagy más hasonló telephelyen előállított készletek és termékek szállítására szolgálnak; (6) a Ramplast PVC-feldolgozó létesítménye, amely PVC-profilokat állít elő ablakokhoz és ajtókhöz; (7) VCM/PVC eszközcsoag, amelyben főként vinil-klorid-monomer előállítására és PVC szintetizálására szolgáló, nem üzemelő létesítmények szerepelnek; (8) Bradu eszközcsoag, amely főként a korábbi petrokkémiai telephelyből és Pitesti-Braduban található létesítményekből áll, ideértve egy krakkolóüzemet, hidrogénező és polimergyártó (PE/PP) létesítményeket; és (9) a ftálsav-anhidrid eszközcsoag, amely elsősorban a válceai telephelyen található ftálsav-anhidrid-üzemből áll.

⁽⁵⁸⁾ Az eladó szerint a White Tiger Wealth Management nem tudott elégendő bizonyítékot szolgáltatni az ügylet bizonyosságáról, és végül úgy határozott, 2017. október 23-án egyoldalúan eláll az ügylettől.

- (179) Ami a 6. csomagot illeti, az eladási árat újratárgyalták a DSG-vel, és azt 1,9 millió EUR-ról 2,6 millió EUR-ra növelték. Ennek alapján 2018. február 1-jén aláírták az eszközadásvételi megállapodást. Az értékesítést a hitelezők közgyűlése 2018. február 26-án jóváhagyta, és az 2018. június 12-én lezárult.
- (180) A fennmaradó nem értékesített eszközöket (7. csomag – PVC-feldolgozás, 8. csomag – bradui petrokkémiai üzem, 9. csomag – ftálsav-anhidrid, és bizonyos egyedi eszközök a 7. csomagból – VCM/PVC) illetően, a hitelezők közgyűlése megpróbált jobb ajánlatot elérni az ár tekintetében, de a tárgyalások elakadtak.
- (181) Új ajánlattételi eljárást indítottak 2018 májusában a fennmaradó (nem üzemelő) 8. és 9. eszközcsomag, valamint a 7. eszközcsomag értékesítetlen része tekintetében. ⁽⁵⁹⁾ A fennmaradó eszközök felszámolására előírt határidő 2019 áprilisa.

6. A TÁMOGATÁS ÉRTÉKELÉSE

- (182) A Bizottság először is megvizsgálja, hogy az Oltchim számára biztosított 1–3. intézkedés állami támogatás-e az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében (lásd az alábbi 6.1. pontot). A Bizottság ezt követően értékeli, hogy az Oltchim nehéz helyzetben lévő vállalkozás volt-e (lásd az alábbi 6.2. pontot). A Bizottság végül megvizsgálja, hogy a támogatás létező támogatás-e (lásd az alábbi 6.3. pontot), és következésképpen, hogy e támogatás összeegyeztethető-e a belső piaccal (lásd az alábbi 6.4. pontot).

6.1. Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatás megléte

- (183) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerint „a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet”.
- (184) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében meghatározott kritériumok kumulatív jellegűek. Valamely intézkedés e rendelkezés szerinti állami támogatássá minősítése tehát szükségessé teszi a következő feltételek együttes teljesülését:
- (1) az intézkedésnek az államnak betudhatónak kell lennie és azt állami forrásokból kell finanszírozni;
 - (2) előnyhöz kell juttatnia a kedvezményezettet;
 - (3) az előnynek szelektívnek kell lennie; valamint
 - (4) az intézkedésnek torzítania kell a versenyt, vagy a verseny torzításával kell fenyegetnie, és érintenie kell a tagállamok közötti kereskedelmet.

6.1.1. Állami eredet (az államnak való betudhatóság és állami források felhasználása)

- (185) Amint azt a Bíróság ⁽⁶⁰⁾ kimondta, az intézkedéseket akkor lehet az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak minősíteni, ha a) azokat közvetlenül vagy a rá ruházott hatáskörében eljáró közvetítőn keresztül közvetve állami forrásokból finanszírozzák, és b) azok az államnak betudhatók. A tagállam fogalma a hatóságok összes szintjét magában foglalja függetlenül attól, hogy az országos, regionális vagy helyi szerv ⁽⁶¹⁾.

6.1.1.1. 1. intézkedés: AAAS – a végrehajtás mellőzése és tartozások további felhalmozódása 2012 szeptembere és 2013 januárja között

- (186) A fenti (14) preambulumbekkezdésben említettek szerint az AAAS a közigazgatás része, amely a kormánynak alárendelten működik. Ezért egy lejárt tartozás (tőke és kamatok) végrehajtásának e szerv általi mellőzése, a további tartozásfelhalmozás, illetve az AAAS-nek szokásosan megfizetendő tartozás elengedése az állami költségvetést terheli, és állami források bevonásával jár.
- (187) A fentiek fényében az 1. intézkedés az államnak tudható be és állami források átruházásával jár.

⁽⁵⁹⁾ Románia 2018. május 16-i válasza szerint ezen eszközök egyike sem üzemel.

⁽⁶⁰⁾ Lásd: a Bíróság 2002. május 16-i ítélete, *Franciaország kontra Bizottság (Stardust Marine)*, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁶¹⁾ A Bíróság 1987. október 14-i ítélete, *Németország kontra Bizottság*, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, 17. pont.

6.1.1.2. 2. intézkedés: CET Govora és Salrom – támogatás az Oltchim műveleteihez ki nem fizetett folyamatos ellátás formájában 2012 szeptemberétől

- (188) Azokban az esetekben, amikor egy közigazgatási szerv előnyt nyújt egy kedvezményezettnek, az intézkedés a meghatározásból adódóan az államnak tudható be, még akkor is, ha a szóban forgó szerv más közigazgatási szervektől jogi függetlenséget élvez.
- (189) Az államnak való betudhatóság ugyanakkor kevésbé nyilvánvaló, ha az előnyt közzállalkozásokon ⁽⁶²⁾ keresztül nyújtják. Ilyen esetekben meg kell vizsgálni, hogy úgy tekinthető-e, hogy a közigazgatási szervek bármilyen módon érintettek voltak az intézkedések meghozatalában. ⁽⁶³⁾
- (190) Ezért egy közzállalkozás által hozott intézkedés államnak való betudhatóságára az adott ügy körülményeiből származó jelek összességéből és abból az összefüggésből lehet következtetni, amelyben erre az intézkedésre sor került ⁽⁶⁴⁾. Az államnak való betudhatóság megállapítására szolgáló lehetséges jelek többek között a következőket foglalják magukban:
- a) a vállalkozás jogállása (abban az értelemben, hogy a közjog vagy az általános társasági jog hatálya alá tartozik-e);
 - b) a közzállalkozás a közigazgatási struktúrák szerves részét képezi;
 - c) a közzállalkozás tevékenységeinek jellege, valamint az, hogy azokat rendes piaci körülmények között, magánszereplőkkel versenyezve végzik;
 - d) az a tény, hogy az adott szerv nem hozhatta meg a vitatott határozatot a hatóságok követelményeinek figyelembevétele nélkül;
 - e) az a tény, hogy a támogatás nyújtásában közreműködő vállalkozásnak figyelembe kellett vennie a kormányzati szervek által közzétett iránymutatásokat ⁽⁶⁵⁾;
 - f) a közigazgatási szervek által a vállalkozás irányítása felett gyakorolt ellenőrzés mértéke.
- (191) Ami a Salromot illeti, a Bizottság megjegyzi, hogy a vállalat igazgatóságát a részvényesek közgyűlése nevezi ki, olyan eljárásban, amelyben a román állam a Salrom többségi részvényese (51 %) és nevezi ki az állam képviselőit az igazgatóságba.
- (192) Ezenfelül, tekintettel arra, hogy a Salrom állami tulajdonú vállalat, éves költségvetését az államnak jóvá kell hagynia. Ez az előzetes jóváhagyás az ügyfelektől (például az Oltchimtől) eredő vevőköveteléseknek megfelelő összegeket is érinti.
- (193) Akárhogy is, nem szükséges megállapítani, hogy a Salrom intézkedései az államnak tudhatók be a 2. intézkedés tekintetében, mivel a Bizottság úgy látja, hogy a 2. intézkedés nem minősül állami támogatásnak a Salrom részéről (lásd a (263) preambulumbekendést alább).
- (194) Ami a CET Govorát illeti, a Bizottság megjegyzi, hogy a vállalatot teljesen állami tulajdonban lévő vállalként jegyezték be, amelynek egyetlen részvényese Vâlcea megye, és hogy a fizetéseképtelenségi eljárás megindulása előtt azt a Vâlcea Megyei Tanács vezette ⁽⁶⁶⁾.
- (195) Ezenfelül a Bizottság megjegyzi, hogy az Oltchimmel kötendő új villamosenergia-szolgáltatási szerződés aláírásával, majd az ellátás bővítésével kapcsolatos határozatot több, a Vâlcea Megyei Tanács által az Oltchim ellátásának biztosítása érdekében kiadott határozat ⁽⁶⁷⁾ végrehajtására hozták meg.

⁽⁶²⁾ A közzállalkozások fogalma a tagállamok és a közzállalkozások közötti pénzügyi kapcsolatok átláthatóságáról, illetve egyes vállalkozások pénzügyi átláthatóságáról szóló, 2006. november 16-i 2006/111/EK bizottsági irányelv (HL L 318., 2006.11.17., 17. o.) alapján határozható meg. Ezen irányelv 2. cikkének b) pontja értelmében a „közzállalkozás” minden olyan vállalkozás, amelyre a hatóságok közvetlen vagy közvetett módon meghatározó befolyást gyakorolhatnak annak tulajdonosaként, a vállalkozásban fennálló pénzügyi részesedésükön keresztül vagy a vállalkozásra vonatkozó szabályok által.

⁽⁶³⁾ A Bíróság 2002. május 16-i ítélete, Franciaország kontra Bizottság (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 52. pont.

⁽⁶⁴⁾ A Bíróság 2002. május 16-i ítélete, Franciaország kontra Bizottság (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294. Lásd még: a Törvényszék 2008. június 26-i ítélete, SIC kontra Bizottság, T-442/03, ECLI:EU:T:2008:228, 93–100. pont.

⁽⁶⁵⁾ A Bíróság 2014. október 23-i ítélete, Commerz Nederland, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, 35. pont.

⁽⁶⁶⁾ Lásd a 1005/2002. sz. kormányhatározatot a vállalat honlapján említettek szerint: www.cetgovora.ro

⁽⁶⁷⁾ 2012. augusztus 31-i 27. sz. határozat, 2012. október 31-i 58. sz. határozat, 2012. november 16-i 61. sz. határozat, 2012. december 28-i 86. sz. határozat.

- (196) Akkor is valószínűtlen lenne azt feltételezni, hogy a CET Govora mentes volt bármilyen állami befolyás alól, ha a vállalat magatartását tágabb összefüggésben vizsgáljuk; például közvetlenül a sikertelen privatizációt követően a CET Govora vezérigazgatóját azonnal az Oltchim vezérigazgatójává nevezték ki 2012 októberében, majd ezt követően 2013 februárjában tért vissza a CET Govorához, miután az Oltchim fizetéseképtelenné vált ⁽⁶⁸⁾.
- (197) Románia ugyan azt állította, hogy a CET Govora vezérigazgatója azt tanácsolta a Vâlcea Megyei Tanácsnak, hogy a vállalat érdekeit tiszteletben tartó döntéseket hozzon az értékelt időszakban, ennek az állításnak ellentmondanak az abban a magas szinten elkövetett korrupciós botrányban napvilágra került egyéb bizonyítékok, amelyben a CET Govora vezérigazgatója is érintett volt (és végül is nemzeti büntetőbíróságok el is ítélték a kormány egyik tagjával együtt ⁽⁶⁹⁾). Konkrétabban, 2018 júniusában a nemzeti büntetőbíróságok elítélték az akkori közlekedési minisztert a CET Govora vezérigazgatója feletti befolyással való üzérkedés miatt, amelyet annak érdekében gyakorolt, hogy a vezérigazgató több hátrányos és szükségtelen szerződést megkössön a CET Govora nevében a vállalat forrásai lefoglalásának végső céljával. A nemzeti büntetőbíróságok mind a minisztert, mind a CET Govora vezérigazgatóját elítélték a 2011 október és 2014 július között folytatódóan, közösen elkövetett hivatali visszaéléseért és befolyással üzérkedésért.
- (198) Ebből következően, és függetlenül a CET Govorának az Oltchim folyamatos ellátásának előnyeivel kapcsolatos szubjektív álláspontjától, a Bizottság megjegyzi, hogy a CET Govora nem hozhatta meg a vitatott döntést anélkül, hogy figyelembe ne venné a hatóságok követelményeit, és hogy végső soron a CET Govora kormányzati szervek iránymutatásai (azaz a Vâlcea Megyei Tanács határozatai) alapján járt el. A Bizottság ekként megállapítja, hogy az intézkedés az államnak tudható be a CET Govora esetében.
- (199) mivel a CET Govora állami tulajdonban áll, a Bizottság megállapítja, hogy a fizetési határidő elhalasztásával és az Oltchim ellátásának folytatásával kapcsolatos határozat az állami forrásokat terheli.
- (200) A fentiek fényében a 2. intézkedés a CET Govora tekintetében az államnak tudható be és állami források átruházásával jár.

6.1.1.3. 3. intézkedés: AAAS és állami tulajdonú vállalatok (különösen az Electrica, a Salrom, a CET Govora, a Nemzeti Vízügyi Hatóság) – a tartozás 2015-ös elengedése a reorganizációs terv szerint

- (201) A Bizottság először is megjegyzi, hogy a fizetéseképtelenségi törvény alapján a tervet nem lehetett jóváhagyni az AAAS beleegyezése nélkül (mivel ő képviselte a költségvetési hitelezők kategóriájában a követelések értékének többségét) vagy a CET Govora beleegyezése nélkül (amely a fogoly beszállítók, azaz a fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők kategóriájában rendelkezett a követelések többségével), és ezek intézkedései az államnak tudhatók be (lásd a (187) és a (200) preambulumbekendést).
- (202) Másodszor, a Bizottság szintén megjegyzi, hogy a szerkezetátalakítási tervet az államhatalom részét képező bíróság által kijelölt csődgondnok készítette. A szerkezetátalakítási tervet ezt követően elfogadták, hála az állami és magánhitelezők jóváhagyásának, amelyek korábban, 2012 novemberében aláírták az állam által kezdeményezett memorandumot.
- (203) E memorandumot (amelynek 12 aláírója közül 10 közigazgatási szerv vagy állami tulajdonban ⁽⁷⁰⁾ van, és csak kettő magántulajdonú ⁽⁷¹⁾ pénzügyi intézmény, lásd a (31) preambulumbekendést), három minisztérium készítette el és a miniszterelnök hagyta jóvá. A memorandum volt így tehát az állam által a legmagasabb szinten használt csatorna az Oltchim piacon tartására.

⁽⁶⁸⁾ <https://romanialibera.ro/actualitate/eveniment/directorul-oltchim-a-demisionat-la-presiunea-angajatorilor-combinatului-292711>

⁽⁶⁹⁾ <https://www.digi24.ro/stiri/actualitate/justitie/dan-sova-condamnat-la-3-ani-de-inchisoare-cu-executare-950309>

⁽⁷⁰⁾ Három minisztérium, az AAAS, az Állami Részvételű Ipari Privatizáció Hivatala, az Electrica, a CFR Marfá, a Salrom SA, az Oltchim, a CEC Bank. 2014 júliusától az Electrica részvényeseinek többsége magántulajdonú.

⁽⁷¹⁾ A Banca Transilvania SA és a Banca Comercială Română.

(204) Harmadszor a Bizottság megjegyzi, hogy az állam Oltchim életben tartására irányuló szándékát jelezték és később ismételten megerősítették a fizetéseképtelenségi időszak előtt és alatt.

- a) Amint a román kormány magas rangú képviselőinek különböző sajtónyilatkozatai is mutatják (lásd a fenti (27), (28), (30) és (31) preambulumbekendést a 2012 szeptembere és 2013 januárja közötti időszak tekintetében), az állam teljeskörű politikai kötelezettségvállalást tett az Oltchim megmentésére és tevékenységeinek újraindítására, mielőtt bármilyen szerkezetátalakítási tervet kidolgoztak volna, és még a fizetéseképtelenségi eljárás megindulását megelőzően.
- b) Amint az a sajtóból nyilvánvaló, az Oltchim szakszervezete erőteljes és tartós nyomás alá helyezte a kormányt, különösen a sikertelen privatizációt követően, valamint a 2013-as év egészében. ⁽⁷²⁾ Közelebbről: az Oltchimmal szembeni fizetéseképtelenségi eljárás megindítását követően 2013 februárját, márciusát és augusztusát élénk tiltakozások kísérték az Oltchim két telephelyén Râmnicu Vâlcea-ban és Pitesti-ben.
- c) 2013 januárjában a volt gazdasági miniszter elismerte, hogy az előző privatizáció során az Oltchim majdnem 100 millió EUR összegű további tartozást halmozott fel a sikertelen privatizációtól [2013 januárjáig], és azt mondta, hogy a darabonkénti felszámolás egyszerűbb megoldás lenne. A miniszter ugyanakkor hozzátette, hogy úgy véli, „az Oltchimmal szembeni fizetéseképtelenségi eljárás [...] esély arra, hogy az életképes részeket szerkezetátalakításnak vessék alá és azok felértékelődjenek. A Monetáris Alap sokkal borúlátóbb.” ⁽⁷³⁾ A fizetéseképtelenségi időszak első részében a román kormány továbbra is erőteljes üzeneteket küldött a nyilvánosság felé az Oltchim megmentésére irányuló szándékáról.
- d) A fizetéseképtelenségi eljárás megindulását követően azonnal, 2013 márciusában az akkori román miniszterelnök például jelezte, hogy „sajnálatos módon az Európai Bizottság kedvezőtlen választ adott a hitelre; az Európai Bizottság meglátása szerint az Oltchim már a 2010–2011-es időszakban állami támogatásban részesült, úgy vélem tehát, nem adhatunk pénzt a költségvetésből, és az egyetlen megoldás a szerkezetátalakítás és a bankoktól és a termékeket megvásárló kereskedőktől származó finanszírozás”. A miniszterelnök hozzátette, hogy a kormánynak „érdekeiben áll a munkahelyek megőrzése”. ⁽⁷⁴⁾
- e) Ugyanebben a hónapban, azaz 2013 márciusában, a román parlament előtti felszólalásában ⁽⁷⁵⁾ az akkori gazdasági miniszter kifejtette, hogy „szándékunkban áll megváltoztatni a privatizációs filozófiát, abban az értelemben, hogy azokat [a befektetőket] keressük, akik hajlandók befektetni, és jobban érdekeli minket a későbbi [a privatizáció utáni] beruházások szintje, mint az eladási ár”. ⁽⁷⁶⁾
- f) Egy másik összefüggésben ugyanez a gazdasági miniszter kifejtette, hogy „a márkáján túlmenően az Oltchim jelentős számú szabadalommal rendelkezik, amely eurómilliókat ér”, és hogy „e vállalat lerombolása egyenlő lenne a szellemi tulajdon kincstárának lerombolásával” ⁽⁷⁷⁾.
- g) Az Oltchim telephelyeinek régiójában található helyi hatóságokkal szervezett találkozón a gazdasági miniszter elmondta, hogy „a fizetéseképtelenség bejelentése után 4 hónappal vannak olyan érvek, amelyek arra engednek következtetni, hogy találhatunk a társaságot megmentő megoldásokat.” A miniszter következő mondatát is idézték „az Oltchim problémája a nemzeti büszkeség és méltóság, mivel az Oltchim egyike az ágazat első öt vállalatának Európában, ami miatt megéri megmenteni”. ⁽⁷⁸⁾

⁽⁷²⁾ A szindikátus vezetői sürgették Ponta miniszterelnököt, hogy jelöljön ki bizottságot az értékelés és a döntéshozatal céljával, és azt panaszolták, hogy a bírósági csődgondnokok „csődbe viszik az Oltchimet a kollektív végkielégítésekkel, technikai munkanélküliséggel és a létesítmények üzemelésének leállításával”, és „politikai határozatot” kértek „az Oltchim üzemelésére, privatizációjára és feltőkésítésére szolgáló stratégia létrehozására”, valamint további intézkedéseket a vállalat megmentésére. Lásd a 2013. július 26-i cikkeket, elérhetők itt: <http://romanialibera.ro/economie/finante-banci/ce-ii-cer-sindicalistii-oltchim-lui-ponta-308646>, valamint a 2013. december 4-i cikket itt: <https://www.voceaualcii.ro/18598-francu-il-cheama-pe-ponta-in-mijlocul-sindicalistilor-de-la-oltchim.html>

⁽⁷³⁾ Lásd a 2013. január 26-i cikkeket, elérhetők itt: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/01/26/vosganian-fmi-are-o-viziune-pesimista-privind-oltchim-19-59-47>

⁽⁷⁴⁾ Lásd a 2013. március 29-i cikket, elérhető itt: <http://www.mediafax.ro/social/ponta-comisia-europeana-nu-permite-ajutor-de-stat-la-oltchim-si-nu-avem-cumparatori-sunt-necesare-disponibilizari-10700467>, és a 2013. március 30-i cikket, elérhető itt: <https://revista22.ro/24001/.html>

⁽⁷⁵⁾ Lásd a 2013. december 17-i cikket, elérhető itt: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/12/17/retrospective-2013-oltchim-ramnicu-valcea-tinut-pe-aparatele-insolvente-12-13-21>; http://economie.hotnews.ro/stiri-finante_banci-16227528-oltchim-ramnicu-valcea-tinut-aparatele-insolvente-retrospectiva.htm

⁽⁷⁶⁾ Lásd a 2013. április 10-i, április 13-án naprakészé tett cikket, elérhető itt: <http://stirileprotv.ro/stiri/financiar/vosganian-mari-companii-au-exprimat-in-scris-interesul-pentru-oltchim-ponta-atentie-la-escroci.html>

⁽⁷⁷⁾ Lásd a 2013. május 30-i cikket, elérhető itt: <http://romanialibera.ro/economie/companii/vosganian-despre-oltchim-vorbim-despre-distrugerea-unui-tezaur-de-proprietate-industrial-a-303367>

⁽⁷⁸⁾ Lásd a 2013. július 9-i cikket, elérhető itt: <https://www1.agerpres.ro/economie/2013/07/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil-17-09-2013-17-14-49>

- h) 2013 szeptemberében a gazdasági miniszter kijelentette, hogy az Oltchim prioritást élvez a minisztériumában, és megjegyezte, hogy „ezen a héten a hitelezőknek jóvá kell hagyniuk egy olyan finanszírozást, amelyet napokon belül bejelentünk, és ha ezt megvalósítjuk, az rendkívüli teljesítmény lenne az Oltchim szempontjából, amely az év elején a megszűnés szélén állt, most pedig bankképes és magánbankoktól kap hitelt. Ezt követően, szeptember végén bemutatjuk az értékelő jelentést, és az »Oltchim 2« mentes lesz a hitelezők felé fennálló tartozásoktól, így október lesz az a hónap, amikor megindulnak a tárgyalások a lehetséges ügyfelekkel.” Általánosabban, a vezető párt szenátoraival folytatott e tárgyalások során a gazdasági miniszter úgy nyilatkozott, hogy ellenzi az állami tulajdonú nagyvállalatok felszámolását. ⁽⁷⁹⁾
- i) 2014 elején a miniszterelnök sürgette az újonnan kinevezett ideiglenes gazdasági minisztert, hogy foglalkozzon az „Oltchim problémájával”, és hozzátette, hogy „nem szeretné, ha a helyzet politikai kapacitáshiány miatt eskálálódna”. ⁽⁸⁰⁾
- j) Abban az évben később a gazdasági miniszter az Oltchim telephelyének meglátogatásakor megismételte, hogy az Oltchim „olyan vállalat, amelyhez nemzeti és stratégiai érdek fűződik”, és kizárta a csőd forgatókönyvét. Kifejtette inkább, hogy a privatizáció elhalasztása azon alapult, hogy „a befektetők érdeklődtek az Arpechim finomító felvásárlása iránt”. ⁽⁸¹⁾ Ugyanígy, a gazdasági miniszter és a miniszterelnök több alkalommal megismételték, hogy az „Oltchimet soha nem fogják bezárni”. ⁽⁸²⁾
- (205) Ezenfelül, amint a követelések táblázatából (lásd az 1. táblázatot) kiolvasható, a memorandum aláírói összesen 539 millió EUR követeléssel rendelkeztek. Ezen aláírók követelése a CET Govora követeléseivel együtt (amelynek a 3. intézkedésre vonatkozó lépései az államnak tudhatók be, lásd az (200) és a (201) preambulumbekendést), összesen 569 millió EUR-t tesznek ki a teljes, 759 millió EUR összegű követelésből. A memorandum aláírói tehát a CET Govorával együtt mind a négy hitelezői kategóriában rendelkeztek a terv jóváhagyásához szükséges többséggel, a munkavállalókat kivéve, amely kategória magától értetődően előnyben részesítette a tervet (ezt a tényt a román hatóságok elismerték ⁽⁸³⁾) ⁽⁸⁴⁾. A memorandum állami aláíróinak magas szintje miatt nagyon valószínűtlen, hogy még ha a magántulajdonú bankok és más magánszereplők úgy is döntenének, hogy figyelmen kívül hagyják a memorandum céljait a terv mellett vagy ellen történő szavazáskor, sem a memorandumban részes magánbankok, sem az Electrica nem dönthetett észszerűen úgy, hogy nem vesz tudomást az Oltchim SA részvényeseinek megismételt nyilatkozatairól (lásd a (27), (28), (30) preambulumbekendést), amelyek szerint a román állam nem hagyja csődbe menni az Oltchimet, és nem hagyhatták figyelmen kívül az általuk aláírt memorandumot sem, amelyet a miniszterelnök jóváhagyott. Románia magyarázatai alapján a bíróság úgy tekintette volna abban az időben, hogy a fizetéseképtelenségi törvény 101. cikkének (2) bekezdésében előírt következő feltétel akkor is teljesült volna, ha valamely, a memorandumban nem részes hitelező ellenezte volna is a tervet: Románia beadványa alapján a bíróság különösen úgy vélte volna, hogy „a tervet elutasító egyik kategória sem, és a tervet elutasító követelések egyike sem kap kevesebbet, mint kapott volna csőd esetén,” függetlenül attól az összevetéstől, amelyet egy piacgazdasági szereplő végzett volna el a reorganizációs terv, illetve a felszámolási forgatókönyv szerinti bevételek között (lásd ebben a tekintetben az 6.1.2.3. pontot). A memorandum tehát lehetővé tette az állam számára, hogy biztosítsa a reorganizációs terv hitelezők általi elfogadását.
- (206) A fentiek fényében a Bizottság megjegyzi, hogy az állam által kezdeményezett memorandum és annak célkitűzése (azaz az Oltchim minden áron való megmentése), amelyet az állam rendszeresen és nyilvánosan megismételt a privatizáció 2012. szeptemberi kudarca és a hitelezők által a tervről való 2015-ös szavazás között, garantálta a hitelezői közgyűlésen belül a szükséges többséget a reorganizációs terv elfogadásának biztosításához. A (31), (203), (235) és azt követő preambulumbekendések szerint e memorandum az államnak tudható be.
- (207) Konkrétan, a memorandummal a kormány kialakította az aláírók számára azt a keretet, amelyben „együtt dolgozhatnak olyan megoldások azonosítása és megvalósítása terén, amelyek védik a munkavállalók, részvényesek és hitelezők jogait.”

⁽⁷⁹⁾ Lásd a 2013. szeptember 17-i cikket, elérhető itt: <https://www.agerpres.ro/economie/2013/9/17/Varujan-Vosganian-Oltchim-va-deveni-bancabil17-09-2013-17-14-49>

⁽⁸⁰⁾ Lásd a 2014. február 19-i cikket, elérhető itt: http://www.economica.net/ponta-despre-situatia-de-la-oltchim-n-as-vrea-sa-explodeze-din-lipsa-noastra-de-capacitate-politica_73937.html#n

⁽⁸¹⁾ Lásd a 2014. április 1-jei cikket, elérhető itt: http://www.economica.net/constantin-nita-exclude-varianta-falimentului-in-cazul-oltchim_76820.html

⁽⁸²⁾ Lásd a 2014. június 3-i cikket, elérhető itt: http://adevarul.ro/economie/afaceri/constantin-nita-guvernul-nu-inchide-oltchim-niciodata-1_538d9c800d133766a84153d9/index.html, és a 2014. június 6-i cikket, elérhető itt: <https://www.wall-street.ro/articol/Companii/167170/ponta-oltchim-nu-mai-are-pierderi-si-este-eligibil-pentru-credite.html>

⁽⁸³⁾ Románia 2018. május 16-i beadványának 82. pontja.

⁽⁸⁴⁾ A CFR Marfá részese volt a memorandumnak, a terv ellen szavazott, de szavazata nem volt hatással a memorandum egyes hitelezői kategóriákba tartozó aláírói által birtokolt többségre. A memorandumot aláíró különböző felek követeléseinek értéke garantálta a fizetéseképtelenségi eljárásról szóló törvényben foglalt feltételek teljesülését, amelyek szerint a tervet a hátrányos helyzetű kategóriák legalább egyikének jóvá kell hagynia, így biztosítva a terv elfogadását.

- (208) Ezenfelül „a megállapodástervezet garantálja az aláíró bankok részéről a működő tőke biztosítását annak érdekében, hogy [az Oltchim] folytassa a termelést az újraindított kapacitásokkal, és hogy fokozatosan újra beindítsa a többi termelési kapacitását is, hogy még több potenciális ajánlattevőt vonzzon, amelyek érdeklődnek a vállalat privatizációja iránt.” Nagyon valószínűtlen, hogy a hatóságok nyilvános nyilatkozatainak fényében a memorandum aláírására meghívott bármelyik szereplő elutasította volna a memorandumhoz való csatlakozást. Ezenfelül a memorandum által az aláíró felek közötti együttműködés tekintetében meghatározott szint, azaz, hogy „– a szerkezetátalakítási szakértők segítségével – olyan stratégiát dolgozzanak ki, amely garantálja a hosszú távú életképességet, hogy az Oltchim esetében kialakítsák a jövedelmezőséget, a fizetőképességet, a likviditást és a készpénz fenntartható szintjét(»fenntartható újraindítási stratégia«)» meglehetősen alacsony és határozatlan volt, és csak arra épült, hogy „elérjenek **némi pozitív eredményt** az életképességi elemzést követően” (kiemelés hozzáadva).
- (209) A memorandummal a kormány megismételte azt az elhatározását, hogy minden szükségeset megtesz az Oltchim üzemben tartására és szerkezetátalakítására. Ugyanígy, mind a magánszervezetek, mind az állami szervek, amelyek aláírták a memorandumot, kötelezettséget vállaltak arra, hogy kiveszik a részüket az Oltchim szerkezetátalakítására irányuló hosszú távú stratégiából, jóval azelőtt, hogy a hitelezői közgyűlésen szavaztak volna az esetleges reorganizációs tervről. A memorandum valamennyi aláírója megszavazta a reorganizációs tervet 2015-ben, a CFR Marfă kivételével, amely az Oltchim fennmaradása szempontjából viszonylag kevésbé volt jelentős a finanszírozó partnerekhez és más állami hitelezőkhöz képest és tekintettel arra, hogy az Oltchim az Ermewát is igénybe vette szállítási szükségleteihez.
- (210) A memorandum egy 8. számú záradékot is tartalmaz, amely előírja az aláírók „jogainak” és érdekeinek „védelmét és fenntartását”. Ez a záradék és különösen annak második része nem megy tovább, mint kimondja a nyilvánvalót, azaz, hogy maga a memorandum az aláírásakor még nem jelentette a bankok, az Electrica vagy az AVAS mint hitelezők jogairól való előzetes lemondást. A Bizottság meglátása szerint így az adott pillanatban való pusztán részvétel és a jövőbeni együttműködésre szóló, a memorandum által meghatározott kötelezettségvállalás önmagában bizonyíték arra, hogy az aláíró (magán- és állami) hitelezők az Oltchim szerkezetátalakításának egyértelmű irányába indultak el.
- (211) Az Oltchim életben tartására való irányultság még nyilvánvalóbb akkor, ha figyelembe vesszük az Oltchim újraindításának támogatásához a három bank (amelyek Oltchim felé fennálló követeléseit jelentősen emelkedtek ebben az időszakban) és az AAAS (és más aláíró felek) által biztosított további időbeli és pénzügyi erőfeszítéseket, mivel a szereplők ugyanabban a szellemben tartózkodtak attól, hogy lépéseket tegyenek a követelések azonnali végrehajtása felé.
- (212) A Nemzeti Vízügyi Hatóságot illetően, a nyilvánosság számára elérhető szervezeti és működési szabályzatának ⁽⁸⁵⁾ rendelkezései alapján a Bizottság a következőket jegyzi meg:
- (213) Először is, a jogállását és a közigazgatás szervezetébe való beágyazottságát tekintve a Nemzeti Vízügyi Hatóság nemzeti érdekű közintézmény, amely jogképességgel rendelkezik, és amelyet a központi vízügyi hatóság (azaz a Vízügyi és Erdészeti Minisztérium) irányít ⁽⁸⁶⁾.
- (214) Másodszor, a tevékenységek jellegét illetően a vállalat célja, hogy a nemzeti stratégiát és politikát alkalmazza a vízforrásokkal való mennyiségi és minőségi gazdálkodás terén, és hogy betartassa a területen alkalmazandó szabályokat; ezzel összefüggésben igazgatja és működteti a nemzeti vízgazdálkodási rendszert. A vállalat emellett számos nemzeti és társadalmi érdekű tevékenységet folytat, például teljesíti a román állam nemzetközi megállapodásokban és egyezményekben foglalt kötelezettségvállalásait ⁽⁸⁷⁾.

⁽⁸⁵⁾ A weboldalon olvasható legújabb információ szerint (elérhető itt: <http://www.rowater.ro/default.aspx>), a Román Nemzeti Vízügyi Hatóságot a 73/2005. sz. sürgősségi kormányrendelettel módosított és kiegészített 107/2002. sz. kormányhatározat hozta létre (elérhető itt: <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocumentAfis/153726>). Szervezeti és működési szabályzatát a 2005. szeptember 29-i 1176. sz. kormányhatározat hagyta jóvá (elérhető itt: <http://legislatie.just.ro/Public/DetaliiDocument/31843>).

⁽⁸⁶⁾ Lásd a Nemzeti Vízügyi Hatóság szabályzatának 1. cikkét.

⁽⁸⁷⁾ Lásd a Nemzeti Vízügyi Hatóság szabályzatának 3. és 6. cikkét.

- (215) Harmadszor, ami a hatóságok által a vezetősége felett gyakorolt felügyelet intenzitását illeti, a Nemzeti Vízügyi Hatóságot 11 tagú igazgatótanács vezeti; e tagok mindegyikét négy évre nevezik ki a központi vízügyi hatóság vezetőjének rendelte alapján. Ugyanezen cikk szerint az Államháztartási Minisztériumot és a központi vízügyi hatóságot egy-egy főnek képviselnie kell az igazgatótanácsban. Emellett a Nemzeti Vízügyi Hatóság vezérigazgatóját ugyanezen központi vízügyi hatóság vezetőjének rendelete alapján nevezik ki, függesztik fel, vagy mentik fel a hivatala alól ⁽⁸⁸⁾.
- (216) Negyedszer, ami a tevékenységeinek finanszírozását illeti, a vállalat bevételi és kiadási költségvetését az igazgatótanács hagyja jóvá a központi vízügyi hatóság vezetőjének beleegyezésével ⁽⁸⁹⁾.
- (217) Következésképpen, tekintettel a fenti (190) preambulumbekkezdésben említett tényezőkre, a Bizottság úgy véli, hogy: i. jogállása, ii. a közigazgatásba való integrációja, iii. tevékenységeinek és feladatainak jellege, amelyeket szokásosan nem magánszereplőkkel versenyezve lát el a piacon, iv., a hatóságok által a vezetőség felett gyakorolt felügyelet és v. a bevételek és kiadások költségvetésének jóváhagyási eljárása mind azt mutatja, hogy a Nemzeti Vízügyi Hatóság intézkedései az államnak tudhatók be.
- (218) A fenti elemekre (azaz különösen a reorganizációs terv elfogadásához biztosított szavazattöbbségre, de a fontosabb hitelezők által a memorandumon keresztül kifejtett akkori és egymást követő erőfeszítések tekintetében garantált együttműködésre) tekintettel a Bizottság megállapítja, hogy a 3. intézkedés AAAS, Electrica, Salrom, CET Govora és Nemzeti Vízügyi Hatóság általi biztosítása az államnak tudható be.

6.1.2. Szelektív gazdasági előny

- (219) Az értékelt intézkedések egyértelműen szelektívek, mivel kizárólag az Oltchimnek szólnak. Más, az intézkedések által követett célt tekintve hasonló jogi és ténybeli helyzetben lévő vállalkozások a petrokémiai vagy más ágazatokban nem részesültek ugyanezen előnyben. A Bíróság ítélezési gyakorlata szerint maga a tény, hogy egy vállalkozás versenyhelyzete a versenytárs vállalkozásokhoz képest megerősödik azáltal, hogy olyan gazdasági előnyben részesül, amelyet rendes körülmények között tevékenységéhez nem kapott volna meg, azt jelzi, hogy fennáll a verseny torzulásának veszélye ⁽⁹⁰⁾.
- (220) Románia azt állítja ugyanakkor, hogy „az intézkedések nem juttatták gazdasági előnyhöz az Oltchimet, mivel megfelelnek a piacgazdasági szereplő tesztnek, tekintve, hogy a hatóságok és az állami vállalatok úgy jártak el, mint tették volna a magánhitelezők, befektetők vagy beszállítók, hogy minimalizálják veszteségüket és maximalizálják a nyereségüket” ⁽⁹¹⁾.
- (221) Jelen esetben ugyanakkor a piacgazdasági szereplő teszt úgy tűnik, nem alkalmazható. A Bizottság először is emlékeztet arra, hogy a Bíróság korábban úgy vélte, hogy a piacgazdasági befektető elvének alkalmazhatósága végső soron attól függ, hogy az állam részvényesi minőségében és nem hatósági minőségben gazdasági előnyt nyújt-e a tulajdonában lévő vállalkozásnak. ⁽⁹²⁾ Ugyanígy, a piacgazdasági szereplő teszt nem alkalmazható az államra az Oltchim hitelezőjekénti minőségében, amelyet az AAAS-en és más állami hitelezőkön keresztül gyakorol, mivel a magánhitelező teszt nem alkalmazható azokra az intézkedésekre, amelyeket az állam mint közhatalmat gyakorló hatóság hozott a memorandum aláírásakor.
- (222) A (204) és a későbbi, valamint a (274) és (276) preambulumbekkezdésben kifejtettek szerint az állam határozottan és egyértelműen hatósági minőségben járt el, hogy megmentse az Oltchimet a csődtől, többek között nyilvános nyilatkozatok és a magán- és állami hitelezőkkel kötött memorandum révén, és nem úgy mint egy, a vállalatba beruházó részvényes vagy egy hitelező. A Bizottság tehát úgy véli, hogy a piacgazdasági szereplő teszt nem alkalmazható ebben az ügyben. ⁽⁹³⁾

⁽⁸⁸⁾ Lásd a Nemzeti Vízügyi Hatóság szabályzatának 19. és 24. cikkét.

⁽⁸⁹⁾ Lásd a Nemzeti Vízügyi Hatóság szabályzatának 16. cikkét.

⁽⁹⁰⁾ A Bíróság 1980. szeptember 17-i ítélete, *Philip Morris Holland BV kontra Bizottság*, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209.

⁽⁹¹⁾ Lásd a bizottsági tájékoztatókérésre Románia által 2018. május 16-án adott válasz A.2.b) pontját és B. szakaszát.

⁽⁹²⁾ Lásd: a Bíróság 2012. június 5-i ítélete, *Európai Bizottság kontra Électricité de France (EDF)* ECLI:EU:C:2012:318, 79–82. és 87. pont.

⁽⁹³⁾ Lásd: a Törvényszék 2018. január 16-i ítélete, *EDF kontra Bizottság*, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6.

- (223) A teljesség kedvéért azonban a Bizottság elvégezte a piacgazdasági szereplő tesztet is a magánhitelezői elv vonatkozásában, a szóban forgó mindhárom intézkedés tekintetében, és további, az adott időszakra vonatkozó információt kért a román hatóságoktól az érintett szereplőkről, döntéseikről, és saját maga is begyűjtötte a rendelkezésre álló nyilvános forrásokat, továbbá elvégezte a becsléseket az értékelt intézkedések idejéből származó, rendelkezésre álló bizonyítékok alapján.

6.1.2.1. 1. intézkedés: AAAS – a végrehajtás mellőzése és tartozások további felhalmozódása 2012 szeptemberétől

- (224) Az Oltchim AAAS felé fennálló tartozásának kezelését a 2012-es bizottsági határozat már értékelte az akkor küszöbön álló privatizációra tekintettel. A Bizottság tehát helyénvalónak ítéli annak elemzését, hogy az AAAS milyen magatartást tanúsított e határozatot követően, a privatizáció sikertelenségétől kezdve.
- (225) A magánhitelező szokásosan a nehéz pénzügyi helyzetben lévő adósnál kint lévő összegek maximális megfizetésére törekszik. ⁽⁹⁴⁾
- (226) Románia azon állításával szemben, hogy a 2012-es bizottsági határozat szerint a követelések végrehajtásának elhalasztása nem foglal magában támogatást (feltéve, hogy az AAAS a 2008-as referencia-kamatlábról szóló közlemény alapján számít fel kamatot az Oltchimmel szembeni fizetéseképtelenségi eljárás megindításáig), a Bizottság megjegyzi, hogy 2012 márciusában, amikor a Bizottság kiadta határozatát, a helyzet alapvetően különbözött a vizsgált időszakban tapasztalhatótól, tekintve, hogy ez utóbbi szerint többé nem volt várható semmilyen privatizációs projekt. E tekintetben a Bizottság megjegyzi, hogy a 2012-es bizottsági határozatban foglalt következtetés arra az előfeltételre épült, hogy az Oltchimet a tartozásátalakítást követően rövid időn belül teljes mértékben privatizálják. Ugyanakkor az állam (a Gazdasági Minisztériumon keresztül), mint többségi részvényes nem számolt azzal a lehetőséggel, hogy egyes kisebbségi részvényesek blokkolhatják a tervezett hitel-tőke konverziót. Márpedig e blokkolásra sor került, így a hitel-tőke konverziót nem lehetett végrehajtani. Ennek eredményeként az ajánlattételi eljárás lezárultakor egy olyan nyertes ajánlattevővel, amely nem volt képes vevői kötelezettségeit teljesíteni, maga a privatizáció is kudarcot vallott.
- (227) A Bizottság megjegyzi, hogy az Oltchim nehéz és egyenletesen romló pénzügyi helyzete minden hitelező, különösen az AAAS számára ismert volt. Az AAAS-nek tehát elég ideje volt felkészülni, belső értékeléseket végezni és lépéseket tenni követeléseinek behajtására egy újabb, sikertelen privatizáció esetére 2012 szeptemberében. Így a vizsgált öthónapos időszak 2012 szeptembere és 2013 január 31-e között elég hosszú volt ahhoz, hogy az AAAS megtegye a szükséges lépéseket és megkísérelje követeléseit behajtani (az 1. táblázat szerint az AAAS követeléseinek 99 %-a fedezetlen követelés volt). E tekintetben a Bizottság megjegyezte, hogy az olyan vállalkozások, mint az Electrica megtették e lépéseket, noha nem jártak sikerrel.
- (228) Először is, az állami követelések behajtására irányadó különös jogszabályok ⁽⁹⁵⁾ konkrét jogokat biztosítanak az AAAS számára, ideértve azt is, hogy bírósági határozat nélkül, közvetlenül végrehajthatja követelését. Különösen az 51/1998. sz. sürgősségi kormányrendelet 50. cikkének (1) és (2) bekezdése előírja, hogy: „(1) az AVAB (a jelenlegi AAAS) megszervezheti saját végrehajtói testületét vagy más végrehajtókat vehet igénybe, hogy kikényszerítsen végrehajtási végzéseket”, és „(2) [a]z AVAB banki eszközeinek kapitalizációjára vonatkozó végrehajtási eljárásokat saját végrehajtói testülete vagy más végrehajtók folytatják le.”
- (229) Románia a Bizottság megismételt kérései ellenére sem nyújtott be bizonyítékot, amely igazolta volna, hogy az AAAS minden intézkedést megpróbált, amelyet egy magánhitelező észszerűen kezdeményezett volna követeléseinek behajtása érdekében. Emellett Románia azt állítja, hogy az AAAS-t a privatizációról szóló törvény ⁽⁹⁶⁾ gátolta meg abban, hogy az Oltchim felé fennálló tartozásának végrehajtását kérje, mivel a törvény előírja, hogy a különös közigazgatási eljárás létrehozásának napjától az adó- és járulékhitelezők (kötségvetési hitelezők) nem hajthatják be követeléseiket és nem tesznek lépéseket e végrehajtási intézkedések irányában, amíg a vállalat privatizációra készül ⁽⁹⁷⁾. Mindazonáltal, míg ez a helyzet az Oltchimnek biztosított és az államnak betudható szelektív előny

⁽⁹⁴⁾ Lásd ebben az értelemben: a Bíróság 1999. április 29-i ítélete, *Spanyolország kontra Bizottság*, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, 46. pont; 1999. június 29-i ítélet, *DM Transport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332, 24. pont.

⁽⁹⁵⁾ Lásd a 29/2002. sz. kormányrendeletet, az 54/1998. sz. sürgősségi kormányrendeletet, és az 51/1998. sz. sürgősségi kormányrendeletet (amely az állami vagyon kapitalizációját szabályozza – 2012-es változat).

⁽⁹⁶⁾ Lásd a 137/2002. sz. törvény 16. cikkét.

⁽⁹⁷⁾ Lásd a 137/2002. sz. törvény 16. cikke (5) bekezdésének c) pontját, a 2012. szeptemberi állapot szerint.

meglétét támasztja alá, a fellépés AAAS általi mellőzésére olyan körülmények között került sor, amikor a Gazdasági Minisztérium megmagyarázhatatlan okokból az Oltchim-et a privatizációs eljárás sajátos rendszerében tartotta, még a 2012. szeptemberében kudarcra végződő privatizációt követően is. Az AAAS megpróbálhatta volna megtámadni a minisztériumnak ezt a különleges jogállást minden ok nélkül meghosszabbító határozatát.

- (230) Másodszor, Románia nem adott át semmilyen tanulmányt, jelentést vagy belső dokumentumot, amely igazolta volna, hogy az AAAS piacgazdasági szereplőként járt el, amikor úgy határozott, hogy eltekint követeléseinek behajtásától a privatizáció 2012. szeptemberi sikertelenségét követően. Az AAAS követeléseinek behajtását értékelő, akkoriban rendelkezésre álló legújabb tanulmány (a 2011-es Raiffeisen-tanulmány) szerint az AAAS a felszámolási forgatókönyvet követve követeléseinek 12 %-át be tudta volna hajtani. ⁽⁹⁸⁾
- (231) Más hitelezők, állami szerveket is ideértve, azonnali lépéseket tettek abban az időszakban, hogy követeléseiket behajtsák. Különösen az Electrica, amely tekintetében a visszafizetési ráta a 2011-es Raiffeisen-tanulmány szerint ugyanaz volt, mint az AAAS esetében, kezdeményezte a követeléseinek végrehajtását 2012. november 1-jén, és sikeresen zároltatta az Oltchim bankszámláit. Emellett két nem állami tulajdonú vállalat, a Polcheme S.A. és a Bulrom Gas, amelyek követelése a biztosítékkal rendelkező 21 hitelező közül a 8. és 10. helyet foglalták el a rangsorban 2013-ban, szintén végrehajtási intézkedéseket kezdeményeztek. Az AAAS volt valóban az Oltchim legfontosabb hitelezője, és e pozícióját megtarthatta volna, hogy jobb tárgyalási feltételeket érjen el a követelés behajtása tekintetében, de nem így járt el. Az Oltchim felszámolással való fenyegetése az AAAS számára kedvezőbb feltételeket biztosított volna a követelések behajtását illetően.
- (232) Románia állításával ellentétben a memorandum megkötése nem egyenértékű a tájékozódásra irányuló erőfeszítésekkel, illetve nem helyettesíti azokat, tekintve, hogy a memorandumban említett úgynevezett *életképességi elemzést* három pénzügyi hitelező rendelte meg később és használta fel, nem pedig maga az AAAS. Románia nem dokumentált ilyen, AAAS általi belső elemzést.
- (233) Ebből következően az AAAS általános magatartása (annak ellenére, hogy történetileg ismerte az Oltchim strukturális nehézségeit) passzív volt a követelések behajtására vagy legalább jobb hitelezői pozíció megszerzésére irányuló erőfeszítések terén, és úgy tűnt, inkább az Oltchim megmentésére és fenntartására törekszik.
- (234) A Bizottság tehát úgy véli, hogy ha az AAAS lépéseket tesz, nagyobb esélye lett volna követeléseinek behajtására, tekintettel arra is, hogy az Oltchim felfüggesztette a termelést, és így nem volt várható, hogy a közeljövőben működési bevételt szerez.
- (235) Harmadszor, ahelyett, hogy követeléseinek végrehajtására törekedne, az AAAS a pénzügy-, a gazdasági és a közlekedési miniszterrel, valamint az Állami Részvételű Ipari Privatizáció Hivatalával együtt memorandumot kezdeményezett (bővebben lásd a (31) és a (203) és azt követő preambulumbeközlésekben fent), amelyet a román miniszterelnök 2012. november 13-án hagyott jóvá és az állam, valamint hét hitelező írt alá (amelyek közül öt állami hitelező: az AAAS, a Salrom, a CFR Marfă, a CEC Bank, és az akkoriban teljesen állami tulajdonban álló Electrica, kettő pedig magánhitelező volt: a Román Kereskedelmi Bank, később Erste Bank és a Transilvania Bank). Románia állításával szemben a memorandum nem tekinthető *pari passu* ügyletnek, tekintve az aláíróként szereplő állami hitelezők és hatóságok jelentős befolyását. ⁽⁹⁹⁾
- (236) Konkrétan: a tizenkét aláíró félből tíz az államigazgatás része vagy állami tulajdonban áll ⁽¹⁰⁰⁾, és mindössze kettő magántulajdonú pénzügyi intézmény ⁽¹⁰¹⁾. A memorandumot az állam (a Pénzügyminisztérium, a Gazdasági Minisztérium, a Közlekedési és Infrastrukturális Minisztérium, az AAAS, és az OPSI) kezdeményezte, és a miniszterelnök hagyta jóvá. Ezenfelül a magánhitelezők követeléseinek százalékos aránya a memorandum aláírói összes követelésének csak megközelítőleg 20 %-a volt. Az állami részvétel nagyságrendje tekintélyes volt tehát, a magánszereplők beavatkozása pedig korlátozott. Végül, az ügyletek feltételei nem hasonlóak, mivel a memorandumot aláíró két magánhitelező követeléseinek 77 %-át biztosíték fedezte, az állami hitelezők követeléseinek pedig átlagban csak 14 %-át.

⁽⁹⁸⁾ Lásd a 2011. októberi Raiffeisen-jelentést.

⁽⁹⁹⁾ Lásd az állami támogatás fogalmáról szóló bizottsági közlemény (2016/C 262/01) 86–88. pontját.

⁽¹⁰⁰⁾ Három minisztérium, az AAAS, az Állami Részvételű Ipari Privatizáció Hivatala, az Electrica, a CFR Marfă, a Salrom SA, az Oltchim, a CEC Bank. Meg kell jegyezni, hogy az Electrica részvényeinek többsége csak 2014 júliusától van magántulajdonban, és az állam rendelkezik a részvények 48,78 %-ával.

⁽¹⁰¹⁾ A Banca Transilvania SA és a Banca Comercială Română (később Erste Bank).

- (237) A memorandum bizonyítja, hogy az állami hitelezők más alternatívák megfelelő értékelése nélkül egyeztek bele a behajtásról való lemondással járó forgatókönyvbe. Nevezetesen a memorandum 2.3. pontja megemlíti, hogy az abban részes felek elfogadják egy intézkedéssort, hogy „*törekedjenek [egy] újraindítási stratégia végrehajtására az életképességi értékelés pozitív eredményeire is figyelemmel*”. Románia nem terjesztette elő az életképességi értékelést, de megemlítette, hogy ezt a tanulmányt a bankok készítették. Az R/BDO szerint a Transilvania Bank, az Erste Bank (magánhitelezők), valamint a CEC Bank (állami) rendelte meg a tanulmányt az Alvarez&Marsalnál, amelynek jelentése „*tartalmazta a szerkezetátalakítási intézkedéseket és lehetségesnek ítélte az Oltchim tevékenységeinek reorganizációját a javasolt intézkedések végrehajtását követően*”. A román sajtó⁽¹⁰²⁾ szerint a román hatóságok igazolták, hogy az Alvarez&Marsalnál a hitelező bankok által az Oltchim helyzetének értékelése érdekében megrendelt jelentés megerősítette „*a hatóságok feltételezéseit, és hogy megmentési támogatást kell adni a javasolt struktúra szerint*”.
- (238) Románia nem dokumentálta, hogy ilyen értékelést végrehajtottak volna az AAAS javára vagy a nevében, ennél is kevésbé, hogy azt az AAAS ténylegesen használta volna. Románia azt sem bizonyította, hogy az AAAS ténylegesen használta az Alvarez&Marsal jelentését, ráadásul, mivel a fenti (237) preambulumbekkezdésben említett nyilvános forrásokból kitűnik, a jelentés csak a támogatásnyújtás szükségességét erősítette meg, és ez nem feltétlenül jelenti a reorganizáció hosszú távú életképességének megerősítését.
- (239) E tekintetben a Bizottság megismétli a fenti (22) preambulumbekkezdésnek megfelelően, hogy a tartozásátalakítást (így az AAAS által az Oltchim javára történő tartozásleírást) követő teljeskörű privatizációval kapcsolatos következtetése szerint nincs szó előnyről, ha „*[...] a vállalatot a tartozásátalakítást követően rövid időn belül privatizálják*”. A memorandum megerősíti az AAAS azon szándékát, hogy meghosszabbítsa a követelések behajtásának mellőzésével és további tartozások felhalmozásával jellemzett állapotot.
- (240) Románia azt is állítja, hogy az AAAS elemezte az Oltchim számlái zárolása kérelmezésének lehetőségét, de azért nem tudott így eljárni, mert más hitelezők már zárolták az Oltchim számláit. Románia azonban nem szolgáltatott bizonyítékot ezen állításának alátámasztására. Akárhogy is, az AAAS nem úgy járt el, mint egy körültekintő magánhitelező, mivel nem tett lépéseket a követeléseinek védelme érdekében. Ha az AAAS korábban beavatkozott volna a folyamatba, nem fosztotta volna meg magát attól a lehetőségtől, hogy elsőként zároltassa az Oltchim számláit (azaz más hitelezők előtt, mint az Electrica 2012 novemberében), vagy zálogjogot jegyeztessen be ingatlanokra (mint tette azt a Salrom).
- (241) Románia azt állítja, hogy ha az AAAS a követeléseinek végrehajtását kérte volna, az Oltchimnek meg kellett volna indítania a fizetéseképtelenségi eljárást. A Bizottság úgy véli, hogy a fizetéseképtelenség kiváltásával való pusztán fenyegetés több eszközt adott volna az AAAS számára az Oltchim felett, hogy követeléseit behajthassa. Az AAAS még az általa kezdeményezett fizetéseképtelenségi forgatókönyv esetén is tényleges jogkört szerezhetett volna arra, hogy az Oltchim reorganizációját javasolja és képes legyen maximalizálni követeléseinek behajtását, különösen a csomagban történő értékesítés révén (lásd a (265) preambulumbekkezdést). E lehetőség jelentősen változtatott volna az AAAS pozícióján.
- (242) Az AAAS felszámolás és reorganizációs terv közötti választása pontosan a hitelezői közgyűlés általi 2015. márciusi szavazás idején volt korlátozott a korábbi tévlenségnek eredményeként. Ennek megfelelően, ha az AAAS körültekintő hitelezőként járt volna el, kihasználta volna a fizetéseképtelenségi törvény rendelkezéseit, amely szerint a követelések több mint 20 %-ával rendelkező bármely hitelező javaslatot tehet reorganizációs tervre⁽¹⁰³⁾. Ezzel az AAAS olyan intézkedést hozott volna, amely lehetővé tette volna számára, hogy másfajta reorganizációs terv (csomagban történő értékesítés), egy bevételmaximalizálásra törekvő forgatókönyv (bővebben a (265) preambulumbekkezdésben) mellett döntsön, amelyre 2012 szeptemberétől kellett volna sort keríteni, közvetlenül a sikertelen privatizáció után.
- (243) A fenti megfontolások alapján a Bizottság úgy véli, hogy az 1. intézkedés szelektív előnyt nyújt az Oltchim számára a végrehajtás mellőzése révén, és – az Oltchimmel szembeni egyre növekvő követeléseknek megfelelően, amelyek 152 millió RON-t (33 millió EUR)⁽¹⁰⁴⁾ tettek ki 2012 szeptembere és 2013 januárja között – az AAAS követeléseinek végrehajtása iránti igény elhalasztásához kapcsolódó időérték az Oltchimnek való nagyobb kitettséget jelent.

⁽¹⁰²⁾ Lásd a Criterii Nationale 2013. december 23-i cikkét *Combinatul Oltchim în agonie*. Pagini pentru o istorie neagră címen, elérhető itt: <http://www.criterii.ro/index.php/en/valcea/8291-combinatul-oltchim-in-agonie-pagini-pentru-o-istorie-neagra>

⁽¹⁰³⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 33. cikkének (4) bekezdése.

⁽¹⁰⁴⁾ Az AAAS követeléseinek közötti különbség az 1. intézkedés vizsgálati időszakának végén (1 201 millió RON) és kezdetekor (1 049 millió RON).

6.1.2.2. 2. intézkedés: CET Govora és Salrom – támogatás az Oltchim műveleteihez ki nem fizetett folyamatos ellátás formájában 2012 szeptemberétől

- (244) A fent kifejtettek szerint (lásd a (29) preambulumbekendést) az Oltchim újra tudta indítani termelését 2012-ben, a CET Govora és a Salrom azon döntésének köszönhetően, hogy továbbra is ellátják az Oltchimet, annak ellenére, hogy az nem fizeti meg fennálló tartozásait.
- (245) A Bizottság kétségeit fejezte ki az iránt, hogy egy piaczgazdasági szereplő ugyanígy döntött volna-e, mint a két állami tulajdonú vállalat, tekintettel az Oltchim gazdasági nehézségeire.
- (246) A vizsgálati szakaszban Románia elfogadható érveket közölt egyfelől a Salrom és a CET Govora, másfelől az Oltchim közötti kölcsönös technológiai függőségről. Ezeket az alább összefoglalt érveket olyan harmadik személyek is támogatták, mint az Oltchim és a CET Govora bírósági csödgondnokai.
- a) A válceai ipari telephely négy nagy szereplőnek ad otthont; ezek: az Oltchim, a CET Govora, az Uzinele Sodice Govora és a Salrom. Tevékenységük technológailag egymástól függ, mivel mindegyikőjük egyidejűleg beszállító és a másik közüzemi ügyfele.
- b) A Salrom sóoldatot és mészkövet szállít be az Oltchimnek, az Oltchim pedig ipari vízzel látja el a Salromot, amelyre a só ágyazatban történő feloldásához van szükség. A Salrom emellett az Uzinele Sodice Govorának szállít be sóoldatot. A só- és az iparivíz-beszállítási a Salrom és az Oltchim között a két beszállítót/vevőt összekötő csövezetéseken keresztül valósul meg.
- c) A CET Govora villamos energiát és gőzt szállít be az Oltchimnek, és a gyártási eljárásához szükséges nyersvizet kapja meg tőle. Az Uzinele Sodice Govora szintén a CET Govora ügyfele a villamos energia és a gőz tekintetében, és gőzt szállít be Râmnicu Vâlcea önkormányzatnak is a város távfűtésének biztosítására. Az Uzinele Sodice Govora és az Oltchim fogoly vevők a CET Govora által beszállított gőz és a Salrom által beszállított só tekintetében. Másfelől, a CET Govorának működéséhez szüksége van az Oltchim iparivíz-beszállítási⁽¹⁰⁵⁾.
- (247) Ami a Salromot illeti, Románia azt állítja, hogy a vállalat olyan helyzetbe került, hogy választania kellett az üzleti tevékenységének fenntartása vagy annak megszüntetése között, mivel nem állnak rendelkezésére az Oltchim által a részére beszállított közüzemi szolgáltatások. Az Oltchim eltűnése a Salrom másik ügyfele az Uzinele Sodice Govora eltűnését is eredményezte volna, ami negatív következménnyel járt volna a CET Govorára nézve.
- (248) Ami a CET Govorát illeti, Románia azt állítja, hogy gyakorlatilag nem tudták helyettesíteni az Oltchim CET Govorától való iparigőz-beszerzését. Ha a CET Govora leállította volna a gőzbeszállítást két fogoly ügyfele részére (tekintve, hogy a gőz a villamosenergia-termelés mellékterméke), az egyedüli alternatíva e gőz teljes elvesztése lett volna a légkörbe engedésén keresztül. Ekként Románia úgy érvel, hogy gazdasági szempontból a CET Govora helyzetében lévő bármely üzemeltető azt a lehetőséget választotta volna, hogy a gőzt követelésre váltsa, ahelyett, hogy a légkörbe engedné, amely esetben az teljesen elvesztené értékét.
- (249) A kölcsönös technológiai függőség mellett Románia azzal is érvelt, hogy indokolt és a piaczgazdasági szereplő elvének megfelel a CET Govora és a Salrom azon döntése, hogy továbbra is ellátják az Oltchimet, amíg mindkét vállalat biztosítókkal fedezi az újonnan (azaz 2012 szeptembere után) létrejött tartozást.
- (250) Románia továbbá kifejti, hogy a CET Govora és a Salrom azon döntése, hogy leszállítják az Oltchim tevékenységének újraindításához szükséges nyersanyagot, hasonlóak a magánvállalatok, köztük a Bulrom Gas Impex, az SC Arelco Power, a Ciech Chemical Group, a Tricon, az Alum, az MFC Commodities és a Chemimplex döntéseivel. E döntések alapját annak valószínűsége képezhette, hogy nagyobb összegű tartozást tudnak behajtani a tevékenység újraindítása, az üzlet életképességének helyreállása és az azt követő sikeres értékesítés esetén.

⁽¹⁰⁵⁾ Hihetőnek tűnik, hogy a CET Govora nem tudta volna viselni az iparivíz-beszállítása diverzifikálásának költségeit, és hogy e munka észszerű időn belül nem lett volna lehetséges.

- (251) Elvben, tekintettel az egyfelől a Salrom és a CET Govora, másfelől az Oltchim között meglévő kölcsönös technológiai függőségre, a Bizottság nem vitatja Románia érveinek elfogadhatóságát.
- (252) Mindazonáltal, a Bizottság nem tudja elfogadni Románia azon álláspontját, amely szerint a CET Govora magatartása megfelel a piacgazdasági szereplő elvének. Ezt az alábbiak részletesen ismertetik.
- (253) Amint az alábbi 7. táblázatból kiderül, 2012 októbere és 2013 januárja között a Salrom Oltchimmel szembeni követelése 15 millió RON-nal (megközelítőleg 3 millió EUR) növekedtek. Ugyanakkor, az alábbi 8. táblázatból az is kitűnik, hogy a CET Govora Oltchimmel szembeni követelése is emelkedtek, 52 millió RON-nal (megközelítőleg 12 millió EUR), amelyből 27 millió RON (körülbelül 6 millió EUR) késedelmes fizetésre megállapított kötbér.
- (254) A Románia által átadott legutóbbi információ szerint a 2012 szeptembere és 2013 januárja közötti időszakban a CET Govora gázzal és gőzzel látta el az Oltchimet, megközelítőleg 50 millió RON értékben, míg az Oltchimtől ugyanezen az időszakban kézhez vett kifizetések értéke mindössze nagyjából 8 millió RON volt. ⁽¹⁰⁶⁾ Míg egyfelől Románia azt állítja, hogy a 27 millió RON kötbér egy magasabb tartozásnak felel meg, amelyet egy hosszabb időszakban, 2008 februárjától 2012 decemberéig halmoztak fel, másfelől Románia nem adott meg pontos számadatokat a 2012 szeptemberétől 2013 januárjáig tartó értékelt időszakban felhalmozott tartozásoknak megfelelő pontos kötbért illetően ⁽¹⁰⁷⁾.

7. táblázat

Az Oltchim Salrom felé fennálló kötelezettségeinek alakulása

Leírás	Összes tartozás	Ebből:	
	RON-ban	Termékbeszállítás	Kötbér
I. Tartozás 2012. október 24-én	15 729 325,14	15 383 302,06	346 050,08
II. Tartozás 2013. január 30-án	30 860 560,64	17 262 141,93	13 598 418,71
III. Különbség (II-I)	15 131 235,55	1 878 839,87	13 252 368,63

Forrás: Az R/BDO eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei, 34. oldal

8. táblázat

Az Oltchim CET Govora felé fennálló kötelezettségeinek alakulása

Leírás	Összes tartozás	Ebből:		
	RON-ban	Villamos energia	Gőz	Kötbér
I. Tartozás 2012. október 24-én	84 543 999,44	1 181 003,76	83 362 995,68	
II. Tartozás 2013. január 30-án	136 899 918,98	22 530 599,80	86 958 973,79	27 410 345,39
III. Az időszakban felmerülő különbség (II-I)	52 355 919,54	21 349 596,04	3 595 978,11	27 410 345,39

Forrás: Az R/BDO eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei, 33. oldal

⁽¹⁰⁶⁾ Románia 2018. május 16-i válasza, R15 és azt követő pontok.

⁽¹⁰⁷⁾ Románia 2018. május 16-i válasza, R14 és azt követő pontok.

- (255) Akárhogy is, az összegyűjtött információ alapján a Bizottság azt állapítja meg, hogy a Salrom és a CET Govora alapvetően eltérő megközelítést alkalmaztak az Oltchimre.
- (256) Ami a Salromot illeti, a Bizottság megjegyzi, hogy a vállalat csak azután döntött az Oltchim ellátásának folytatása mellett (hogy az újra tudja indítani tevékenységét 2012 októberében), miután biztosította, hogy az ellátásért előzetesen fizetnek. Ráadásul, a sóoldat-beszállítás újakezdéséért és a tartozás megfizetésével kapcsolatos kedvezményért cserébe a Salrom ingatlanbiztosítékot írt elő feltételként, amelyet az igazgatótanács és ezt követően a részvényesek 2012. november 6-i rendkívüli közgyűlése is ténylegesen jóváhagyott.
- (257) Ami a CET Govorát illeti, a Bizottság megjegyzi, hogy a Salrom helyzetével ellentétben a vállalat nem írta elő a szállítás újakezdésének feltételeként az előzetes fizetést, és nem kötötte ki feltételül az ingatlanbiztosítékot az Oltchim vele szemben fennálló korábbi tartozásai tekintetében.
- (258) Az Euroinsol (a CET Govora bírósági csődgondnoka) jelentése szerint a CET Govora vezetősége jóváhagyta az Oltchimhez hasonló ügyfelekkel fenntartott kereskedelmi kapcsolatok folytatását, és engedményeket tett vagy biztosította a részletfizetés lehetőségét: ebből következően a CET Govorának az Oltchimmel szembeni, a fizetéseképtelenségi eljárás megindulásakor fennálló 136 millió RON követelése további 44 millió RON-nal növekedett, amelyet követeléseként jegyeztek be a fizetéseképtelenségi eljárásban (2013. január 1-je és 2016. június 30-a között).
- (259) Emellett a CET Govora bírósági csődgondnokának jelentéséből az olvasható ki, hogy 2008. január 1. és 2016. június 30. között a vállalat folyamatosan a termelési költségektől jóval elmaradó árakon látta el villamos energiával és ipari gőzzel az Oltchimet, (ezzel 103,3 millió RON, azaz 23,9 millió EUR veszteséget könyvelhetett el). A jelentés tulajdonképpen megállapítja, hogy az Oltchimmel kötött ilyen beszállítási szerződések jelentik az egyik fő okát annak, hogy a CET Govora maga is fizetéseképtelenné vált. Az Oltchimnek eladott közüzemi szolgáltatások aláárazásának köszönhető általános veszteség 91 millió EUR-t tett ki, mivel az Oltchim a beszerzési költség mindössze 60 %-át fizette meg.
- (260) Ezenfelül, azt, hogy a CET Govora továbbra is ellássa az Oltchimet az Oltchimmel szemben fennálló követeléseinek védelmére irányuló tárgyalások és intézkedések bármely kísérlete nélkül ⁽¹⁰⁸⁾ a Vâlcea Megyei Tanács ⁽¹⁰⁹⁾ döntötte el, olyan közpolitikai megfontolások alapján, amelyet egy piacgazdasági szereplő nem tartott volna szem előtt ⁽¹¹⁰⁾. Akárhogy is, e megyei tanácsi határozatok eredményeként a CET Govora fizetéseképtelenné vált, amint azt a CET Govora csődgondnoka leírta. Ez amellet szól, hogy e határozatok nem feleltek meg a piacgazdasági szereplő elvének.
- (261) A PCC által a (133) preambulumbekzdésben idézettek szerint a CET Govora bírósági csődgondnoka megjegyzi azt is, hogy „a CET Govora általi villamosenergia-ellátásra irányuló döntés gazdaságilag nem volt logikus és politikai indokok húzódtak mögötte, ezzel kiváló példája az adós igazgatásába való politikai beavatkozásnak”. Ugyanez a csődgondnok kimondta ⁽¹¹¹⁾ azt is, hogy „Több mint tíz éven át az Oltchim a CET-ből élt. Egy elefánt nem lakik jól egy bolhával. Elég legyen annyi, hogy 136 milliót [RON-t] veszített a reorganizációs tervvel. Ez azt jelenti, hogy megközelítőleg 35 millió EUR-t fordíthattunk volna olyan gépek, létesítmények és berendezések korszerűsítésére, amelyek átlagos élettartama több mint 30 év, és amelyek már túl vannak optimális teljesítményciklusukon.”

⁽¹⁰⁸⁾ A CET Govora csődgondnoka azt is hangsúlyozta, hogy „a CET Govora volt az egyetlen vállalat, amely villamos energiával és technológiai gőzzel látta el az Oltchimet, így nem csak a vissza nem fizetés kockázatát vállalta fel, hanem azt a nagyobb veszélyt is, hogy maga is fizetéseképtelenné válik [...] [a CET Govora] vezetősége nem hozott határozott intézkedéseket a követelések behajtására, vagy megelőző intézkedéseket, mint például [...] a késedelembe esett adósok figyelmeztetése a gőz- és villamosenergia-ellátás racionalizálásának vagy akár teljes felfüggesztésének kockázatára [...], vagy végső soron bármely megfelelő intézkedést arra az esetre, ha arra utalnak a jelek, hogy e követelésektől elesnek: ilyenek a beszállítási feltételek és árak újratárgyalása és a beszállítás attól a feltételtől függővé tétele, hogy megfizetik a fennálló tartozást”.

⁽¹⁰⁹⁾ 2012. augusztus 31-i 27. sz. határozat, 2012. október 31-i 58. sz. határozat, 2012. november 16-i 61. sz. határozat, 2012. december 28-i 86. sz. határozat.

⁽¹¹⁰⁾ Például a 2012. december 24-i 15976. sz. magyarázó feljegyzések, amelyek kifejtik a Vâlcea Megyei Tanács 2012. december 28-i 86. sz. határozatának okait, egyértelműen kinyilvánítják a Vâlcea Megyei Tanács törekvéseit, azaz, hogy megmentse a megye és végső soron a régió gazdaságát is, azzal, hogy jóváhagyják a CET Govora általi villamosenergia- és gőzellátás folytatását a vegyipari platformon működő üzemek számára, jöllehet ezek nem fizették meg a CET Govora felé fennálló tartozásaikat (annak ellenére, hogy ezt vállalták, amint az Oltchim újakezdi tevékenységét). Ugyanezek a magyarázó feljegyzések megindokolják a CET Govora Oltchimmel szembeni követeléseinek a Complexul Olteniára történő engedményezését, amelynek célja a munkahelyek védelme, az Oltchim és más érintett piaci szereplők szokásos működésének biztosítása, valamint a lakosság hőenergiával való ellátása volt. Mindezek az okok olyan indokok, amelyeket egy piacgazdasági szereplő figyelmen kívül hagyott volna egy ügylettel kapcsolatos döntésekor <http://www.cjvalcea.ro/images/sedinte/2012/12-28/ordinea/pct1.pdf>

⁽¹¹¹⁾ Lásd az újságcikket, elérhető itt <http://ziaruldevalcea.ro/2016/07/01/remus-borza-invingator-in-negocierea-cu-oltchimul-a-obtinut-tarife-crescute-la-energie-electrica-si-abur/>

(262) A CET Govora csődgondnoka azt is hangsúlyozta, hogy „a CET Govora mindig támogatta az Oltchim SA termelését azzal, hogy közüzemi szolgáltatásokat (technológiai gőz és villamos energia) nyújtott, jóval az előállítási költségek alatt [...] a CET Govora volt az egyetlen vállalat, amely villamos energiával és technológiai gőzzel látta el az Oltchimet, így nem csak a vissza nem fizetés kockázatát vállalta fel, hanem azt a nagyobb veszélyt is, hogy maga is fizetéseképtelenné válik [...] [a CET Govora] vezetősége nem hozott határozott intézkedéseket a követelések behajtására, vagy megelőző intézkedéseket, mint például [...] a késedelembe esett adósok figyelmeztetése a gőz- és villamosenergia-ellátás racionalizálásának vagy akár teljes felfüggesztésének kockázatára [...], vagy végső soron bármely megfelelő intézkedést arra az esetre, ha arra utalnak a jelek, hogy e követelésektől elesnek: ilyenek a beszállítási feltételek és árak újratárgyalása és a beszállítás attól a feltételtől függővé tétele, hogy megfizetik a fennálló tartozást”. Ezenfelül olyan sajátos helyzetet is megfigyelhetünk, hogy az Alpha Bank Oltchimmel szembeni, 2,5 millió RON összegű követelését névértéken vették át, jöllehet a reorganizációs terv annak mindössze 70 %-os megfizetéséről rendelkezett. [...] Ebből következően az Oltchim fizetéseképtelensége a CET Govora fizetéseképtelenségéhez vezető okok egyike [...] Tekintettel arra, hogy nagyon csekély (gyakorlatilag semmi) az esélye annak, hogy az Oltchimet a reorganizációs tervben megadott 306 millió EUR eladási áron privatizálják, valamint tekintettel a CET Govora követeléseinek az Oltchim mérlegébe felvett 30 %-ára, ez az összeg szintén veszteséget jelentett a vállalat számára”. Ettől eltekintve, amint azt a korabeli román sajtó hangsúlyozta ⁽¹¹²⁾, több nyilatkozat megjelölte az Oltchim felé történő beszállítás újraindítása mögött húzódó valódi okokat, nevezetesen, hogy elkerüljék mintegy 2 300 munkavállaló elbocsátását, figyelemmel a régióban ennek hatására jelentkező társadalmi katasztrófára. Ezek egyike sem a piacgazdasági szereplő elvének megfelelő indok rendes piaci viszonyok között.

(263) Ebből következően a Bizottság úgy véli, hogy a 2. intézkedés szelektív előnyhöz juttatja az Oltchimet a CET Govora tekintetében, de a Salromot illetően nem. **Az a visszafizetendő előny, amelyet a CET Govora nyújtott az Oltchim számára**, azáltal, hogy követeléseit nem megfelelően védte (azaz nem fogalmazta meg előfeltételként a régi követelések megfizetését, vagy nem kért ingatlanbiztosítékot a korábbi tartozásokra, amint tette azt a Salrom, és nem tette függővé a szállítás újraindítását előlegfizetéstől), annak a kötbérnek az **összege**, amely a CET Govora Oltchimmel szemben fennálló követeléseinek végrehajtása mellőzésének időértékét jeleníti meg, amely mellőzésről akkor döntött, amikor az Oltchim ellátását folytatta 2012 szeptembere és 2013 januárja között. Amint a fenti (253) és (254) preambulumbekzdésben már kifejtésre került, az R/BDO által átadott információ szerint e kötbér megközelítőleg 27 millió RON-t (nagyjából 6 millió EUR) tett ki. A Románia által később benyújtott számadatok azonban nem voltak meggyőzőek az értékelt időszaknak megfelelő pontos összeget illetően.

6.1.2.3. 3. intézkedés: AAAS és állami tulajdonú vállalatok (különösen az Electrica, a Salrom, a CET Govora, a Nemzeti Vízügyi Hatóság) – a tartozás 2015-ös elengedése a reorganizációs terv szerint

A) **A reorganizációs terv és a felszámolási forgatókönyv AAAS és állami tulajdonú vállalatok általi összehasonlítása hibás volt, és olyan téves megfontolásokon alapult, amelyet egy piacgazdasági szereplő nem vett volna figyelembe**

(264) Az (51)–(73) preambulumbekzdésben kifejtettek szerint a bíróság által kijelölt csődgondnokok által készített terv, amelyet 2015. március 9-én vitattak meg, és amelyet az Oltchim hitelezői jóváhagytak, teljes vagy jelentős tartozáselengedést tartalmazott az Oltchim hitelezői részéről, mivel az Oltchim SPV várható eladási ára nem volt elegendő az Oltchim SA teljes tartozásának fedezésére.

(265) **Mindenekelőtt, azzal, hogy ténylegesen ⁽¹¹³⁾ egy egységként történő értékesítést részesített előnyben, és hogy ezt a forgatókönyvet csak az Oltchim teljes felszámolásával vetette össze, az AAAS nem úgy járt el, mint egy piacgazdasági szereplő.** A román jog ⁽¹¹⁴⁾ szerint az AAAS-nek volt jogi lehetősége arra, hogy saját reorganizációs tervvel álljon elő, mivel az AAAS (egyenként, és más állami vállalatokkal együtt is) az Oltchim felé fennálló követelések több mint 20 %-ával rendelkezett; egy piacgazdasági szereplő törekedett volna követeléseinek behajtásának maximalizálására. Ebben a helyzetben egy piacgazdasági szereplő értékelte volna a funkcionális eszközcsomagonkénti értékesítés alternatíváját, és amellett döntött volna. Ez a harmadik alternatíva nagyobb esélyt kínált a sikerre a tervnél, különös tekintettel az Oltchim privatizációjára irányuló hat sikertelen kísérletre (2001-ben, 2003-ban, 2006-ban, 2007-ben, 2008-ban és 2012-ben), amely privatizáció hasonló volt a reorganizációs tervben előírt, az Oltchim SPV értékesítésén keresztül megvalósítandó, egységként történő értékesítés kísérletéhez: a javasolt reorganizációs terv szerint az eszközöket, munkavállalókat és szerződéseket a céltársaságra ruházzák, így az hasonló volt a korábbi kísérletekhez.

⁽¹¹²⁾ Lásd a PCC 2016. szeptember 2-i beadványának 18. és 19. mellékletét.

⁽¹¹³⁾ A 35. lábjegyzet szerint az Oltchim SPV megkaphatta volna vagy a vólceai platform, vagy a bradui telephely eszközeit. Tekintettel a Bradura régóta jellemző veszteséges tevékenységre, egyetlen vevő sem vásárolta volna azt fel külön egyébként sem (kivéve felszámolási eljárásban). Ráadásul nem tervezték a két telephelyet különböző csomagokban megosztani. Így a céltársasággal kapcsolatos forgatókönyv a legnagyobb valószínűség szerint ténylegesen egységként történő értékesítést eredményezett volna, ha egyáltalán sikerrel jár.

⁽¹¹⁴⁾ A fizetéseképtelenségi törvény 33. cikkének (4) bekezdése és 94. cikke (1) bekezdésének c) pontja.

- (266) Ezen alternatíva révén a hitelezők várhatóan nagyobb összegeket tudtak volna behajtani, mivel több ajánlati kombináció állt volna rendelkezésre anélkül, hogy egyetlen vevőt vetnének el és kizárnák annak lehetőségét, hogy az Oltchim részeit egyidejűleg adják el darabonként e folyamat során, az értékesítésre felkínált csomagok iránt az ajánlattevők által az eljárás korai szakaszában kifejezett érdeklődés függvényében. Így az eszközcsomagokban történő értékesítés nyílt és átlátható értékesítési folyamatától várható ár csak magasabb lehetett volna, mint egyfelől a reorganizációs tervben előírt egyetlen egységben történő privatizációból származó, nagymértékben bizonytalan bevételek, és másfelől a felszámolásból származó bevételek.
- (267) Másodszor, a felszámolási forgatókönyv és (az eszközcsomagonkénti értékesítés nyílt és átlátható folyamatát kizáró) reorganizációs terv R/BDO által végzett és a hitelezők által alapul vett, tévesen korlátozott összehasonlításra összpontosítva, az összehasonlítás hibás volt, mivel:
- a) a reorganizációs tervből származó bevételeket a tervet jóváhagyó hitelezők túlbecsülték, és a felszámolási eljárás kimenetele is sokkal biztosabb volt, mint a terv várható kimenetele, és
 - b) ezzel szemben a felszámolásból származó bevételeket hibásan értékelték.
- (268) Ami a reorganizációs terv érdemeit illeti, azt a tervet jóváhagyó hitelezők túlbecsülték a következők miatt:
- a) A tervben előírt sikeres értékesítés valószínűtlen volt, tekintettel az Oltchim számos korábbi sikertelen privatizációjára. Amikor a tervre javaslatot tettek és azt elfogadták, nem volt befektető és nem állt rendelkezésre megbízható információ az elérhető árról, annak ellenére sem, hogy az ajánlattételi határidőt többször is meghosszabbították 2014. január 31. és december 12. között.
 - b) Románia vitatja a PCC azon meglátását, miszerint az Oltchim pénzügyi helyzete „elmarad az elfogadható szinttől [...], és továbbra is veszteséges”, és hangsúlyozza, hogy az Oltchimet Délkelet-Európa legjövedelmezőbb vállalatainak 100-as listáján a 63. helyre sorolták ((156) preambulumbekzdés). Egyfelől, ez a teljesítmény a szavazás idején nem ismert utólagos észrevétel, és ekként nem meggyőző az intézkedés értékelése szempontjából ⁽¹⁵⁾, és másfelől, e teljesítmény pusztán a jelentős tartozásleírások rendkívüli, egyszeri hatása, amint azt maga a jelentés is kifejti: „a vállalati teljesítmény tendenciáit elemezve kiemeljük az Oltchimet, amely a jövedelmezőségi és bevételnövelési listák élére állt, köszönhetően mintegy félmilliárd eurós ellentmondásos állami tartozásleírásnak, amelyet az Európai Bizottság jelenleg is vizsgál, mint lehetséges jogellenes állami támogatást. Az a lépés, amellyel az üzemet vonzóvá kívánták tenni a magánbefektetők számára, a vállalat tartozásait bevételekre váltotta át, aminek révén a vállalat 507 millió eurós nyereséget könyvelhetett el 2015-re, 73 %-os megtérülést és a bevétel 697 millió euróra történő, közel ötszörös növekedését.”
 - c) Egy névtelen fél beadványa (lásd a 3.2.3. pontot) szintén alátámasztja, hogy a potenciális befektetők nem érdeklődtek egy olyan vállalat iránt, mint az Oltchim, amelyet jelentős működési nehézségek jellemeztek, amelyek következtében a jövedelmezőség szintje messze elmaradt attól, amely a vállalkozás hosszú távú fenntarthatóságát biztosítaná.
 - d) Emellett az állami hitelezőknek mérlegelniük kellett volna a következőket: i. a reorganizációs szakasz rendkívül hosszú időtartama (a fizetésektelenség kezdetétől számítva hat év), amely a legnagyobb valószínűség szerint az Oltchim árának csökkenéséhez vezet, és ii. az Oltchim által ebben az időszakban felhalmozott, a fizetésektelenség előtti tartozásokhoz képest elsőbbségi státusszal rendelkező új tartozások felhalmozása, amely jelentősen csökkentette a terv szerint várható behajthatóságot: a folyó tartozások összegétől való eltérés kockázata sokkal korlátozottabb volt felszámolás esetén, amely rövidebb ideig tart. Tekintettel az Oltchim gyenge pénzügyi teljesítményére, ez a kockázat valós volt, Románia azon állítása ellenére, hogy az Oltchim pozitív EBITDA-t generált (lásd a (165) preambulumbekzdést).
 - e) Az R/BDO pontosította, hogy téves volt az Oltchim SPV részvényeinek a 2013-as Winterhill-jelentésben említett 306 millió EUR ára, de azt a hitelezők 2014. december 4-i ülésére tekintettel 294 millió EUR-ra korrigálták. Ez a becslés még így is messze meghaladja a 2011-es Raiffeisen-tanulmány szerinti könyv szerinti értéket (28 millió EUR és 97 millió EUR között), míg eközben az Oltchim felfüggesztette a termelést, amely helyzetet az Oltchim kisebbségi részvényese, a szintén a vegyiparban tevékenykedő PCC is támogatt.

⁽¹⁵⁾ A Bíróság C-124/10. P. sz., Bizottság kontra EDF ügyben 2012. június 5-én hozott ítéletének (ECLI:EU:C:2012:318) 85. pontja szerint: „az említett előny nyújtása után lefolytatott gazdasági értékelések, az érintett tagállam által végrehajtott befektetés tényleges jövedelmezőségének visszamenőleges megállapítása, vagy a ténylegesen lefolytatott eljárás megválasztásának utólagos igazolásai nem lehetnek elegendőek”.

- f) A (141) preambulumbekzdésben kifejtettek szerint az Oltchim kisebbségi részvényese, a PCC megrendelt egy jelentést az Oltchim pénzügyi helyzetéről a [...] részére. Ez a 2016. augusztusi jelentés egy független, akkreditált értékelő tanulmányán alapul, aki felmérte az Oltchim tárgyi eszközeinek értékét az R/BDO reorganizációs tervről készült jelentése szerinti A. és B. forgatókönyv elemzése alapján. Ez a tanulmány a diszkontált cash flow (DCF) módszer alkalmazta, hogy kiszámítsa az Oltchim eszközeinek értékét a reorganizációs tervvel összefüggésben. Románia vitatta ezt a megközelítést, és a (157) preambulumbekzdésben azt állította, hogy a DCF-módszert csak a vállalat értékének megállapítására lehetne használni; Románia ezt az állítását a Harvard és a Stern Egyetem anyagaira hivatkozva támasztotta alá. Ugyanakkor, míg ezek az anyagok valóban azt az elgondolást közvetítik, hogy a DCF-módszer hasznos eszköz egy vállalat értékének megállapításához, nem említik, hogy az eszközök valós értékét ne lehetne szintén a DCF-módszerrel megbecsülni. Ráadásul a Stern Egyetemtől származó referenciaanyagok, amelyekre Románia hivatkozott, a DCF-módszert az egyik olyan módszerként azonosítják, amely megfelelő az eszközök valós értékének becslésére ⁽¹¹⁶⁾. Ezért ez a szavazás végén rendelkezésre álló adatokkal készített tanulmány érvényes módszert alkalmaz, amely azt mutatja, hogy tekintettel a 306 millió EUR érték R/BDO általi megállapításával kapcsolatos, fent említett hibára, egy körültekintően és észszerűen eljáró piaczgazdasági szereplő az Oltchim befektetett tárgyi eszközeinek értékét ellenbecsléssel 14 millió EUR és 128 millió EUR közöttre tehetné volna a reorganizációs terv megvalósulása esetén. Ezek az eszközök a [...] jelentés] szerint az Oltchim eszközeinek nagyjából 85 %-át jelentették. egy piaczgazdasági szereplő így arra a következtetésre jutott volna (miután figyelembe vette azt a tényt, hogy egy vevő előzetesen levonta volna a vételárból a céltársasággal összefüggő, így az Oltchim SPV munkavállalóival kapcsolatos kötelezettségeket), hogy a hitelezők rendelkezésére álló bevétel, amely egyenlő azzal az eljárási költségeket nem tartalmazó árral, amelyet egy potenciális vevő meg tudott volna fizetni az Oltchim SPV-ért, átlagosan alacsonyabb lett volna, mint a felszámolási eljárás Winterhill által becsült legborúlátóbb eredménye, amely egy 141 millió EUR értékű *ex situ* értékesítés. Mivel a környezetvédelmi kötelezettségek gazdasági értéke azonos mindkét forgatókönyv esetén (lásd a (269) preambulumbekzdést), és az Oltchim SA folyó tartozásai a reorganizációs terv szerint a hosszabb időtartam miatt ⁽¹¹⁷⁾ valószínűleg magasabbak, mint felszámolás esetén, egy magánhitelező arra a következtetésre jutott volna, hogy a felszámolással tudná maximalizálni követeléseinek behajtását.
- g) Ezt az álláspontot nem tudják megcáfolni a Románia által az értékesítés tekintetében, a 2016 augusztusában indult, az Oltchim SA eszközeinek közel 57 %-át érintő jelenlegi értékesítési folyamat részeként a Chimcomplex által ajánlott összeget illetően hivatkozott számadatok, a következő okokból: i. ez az érték az Oltchim SPV (és a például a munkavállalók felé fennálló kötelezettségekkel együtt történő) értékesítésétől eltérő értékesítési folyamatnak felel meg; ii. ez az érték olyan utólagos megfigyelésen alapul, amelyet a hitelezők nem vehettek figyelembe, amikor 2015 elején a tervről szavaztak; iii. ez az érték az Oltchim eszközeinek 57 %-ára összpontosít: figyelmen kívül hagyja, hogy más eszközök, különösen a Braduhoz kapcsolódók (amelyeket az R/BDO által benyújtott reorganizációs terv szerint fel kívántak venni a céltársaságba) úgy tekinthetők, mint amelyek negatív értéket képviselnek (ahelyett, hogy további pozitív értékük lenne, amint azt Románia állította 2018. május 16-i beadványában), minthogy folyamatosan veszteségesek voltak éveken át, mivel nem üzemeltek; a Bradu (korábban Arpechim) veszteséges volt, mielőtt 2009-ben az Oltchim jelképes árért felvásárolta ⁽¹¹⁸⁾.
- h) Ugyanez vonatkozik a Románia által a pozitív EBITDA generálása tekintetében benyújtott utólagos észrevételeire, amely pozitív EBITDA lehetővé tette az Oltchim számára, hogy csökkentse a fizetési képzetlenséget követő folyó tartozásait. A Bizottság megjegyzi, hogy Románia nem hivatkozott más utólagos értékekre, amelyek megkérdőjelezték az Oltchim egységként történő értékesítéséből származó bevételeket, mint például a Chimcomplex 2016-os spontán ajánlatának csekély értéke [több mint 100 millió EUR], amely a válceai

⁽¹¹⁶⁾ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf> – 3. oldal – „[Első tétel] A valós érték becslésének megközelítései – Diszkontált cash flow módszerrel történő értékmegállapítás, amely egy eszköz értékét az eszközzel kapcsolatos várható jövőbeni cash flow jelenértékéhez kapcsolja.”

⁽¹¹⁷⁾ Az R/BDO által a reorganizációs tervről készített jelentés 50,3 millió EUR folyó tartozást említett 2014. november 30-án, amely a terv A. forgatókönyve szerint 58 millió EUR-ig, B. forgatókönyve szerint 65 millió EUR-ig térhet el (86. és 90. oldal) abban a hároméves időszakban, amelyben az R/BDO az egységként történő értékesítés bekövetkezését várta, nem érintve a további eltéréseket, ha az értékesítési folyamat meghosszabbodik, amire nagy volt az esély, tekintettel az egységként történő privatizáció számos sikertelen kísérletére.

⁽¹¹⁸⁾ Forrás: Az R/BDO eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei, 11., 16. és 18. pont. Az R/BDO szerint „ami az Arpechim Platform értékét illeti, 2009 decemberében egy magáneladót, az OMV Petrom úgy vélte, hogy az Oltchim SA vevő által kért 1 EUR ár elegendő volt érdekeinek kielégítéséhez. Ezen ügylet részeként a 2010. január 29-én hitelesített ingatlan-adásvételi szerződés értelmében az Oltchim SA 1 RON-t fizetett a földterületért és 0,50 RON-t az épületekért.” Továbbá, ugyanezen R/BDO szerint „a dokumentumok felülvizsgálatának eredménye feltárja, hogy az SC OMV Petrom SA meg volt győződve arról, hogy az Arpechim platform értéke, amelyet az ezen eszközökhöz kapcsolódó költségek (környezetvédelmi kötelezettségek) tekintetében kiigazítottak, nulla volt a hitelezők és valószínűleg negatív a tulajdonos szempontjából”.

telephelyre korlátozódik (nyilvános források szerint) ⁽¹¹⁹⁾, amelyet a PCC terjesztett elő, vagy Diaconescu úr ajánlata (45 millió EUR 2012-ben) a PCC szerint (lásd a (140) preambulumbekendést), amelyeket össze kell vetni a Winterhill által becsült várható 293,7 millió EUR-val, amely megalapozta az R/BDO által a hitelezők elé terjesztett reorganizációs jelentést.

- i) Ugyanígy, noha – amint korábban kifejtésre került (lásd a (266) preambulumbekendést) – az eszközcsomagokban történő értékesítés értéke csak magasabb árat eredményezhet, mint az egységkénti értékesítésre korlátozódó folyamat, az ezen eszközcsomagonkénti értékesítés tényleges eredménye (129 millió EUR), amely nem minősül előzetes értéknek, jelentősen alacsonyabbnak bizonyult, mint a reorganizációs tervben említett, a Winterhill-becslésből származó bevételek.

(269) Ezzel szemben, ami a felszámolás potenciális bevételeit illeti ⁽¹²⁰⁾, ezeket az állami hitelezők alulbecsülték, amikor jóváhagyták a reorganizációs tervet az R/BDO jelentései alapján, a következők miatt:

- a) Egy piaczgazdasági szereplő nem csak az *ex situ* felszámolás esetét mérlegelte volna (amelynek keretében 141 millió EUR követelés behajtása volt várható a hitelezők tekintetében ⁽¹²¹⁾); értékelte volna egy *in situ* értékesítés vagy egy olyan köztes helyzet potenciális kimenetelét is, ahol az eszközök nagy részét funkcionális csoportként vásárolnák meg (lásd a technikai melléklet (11) pontját).
- b) Az R/BDO azt állította, hogy a felszámolási érték Winterhill általi becslése nem tartalmazott minden környezetvédelmi kötelemet. Ugyanakkor túlzó az az Oltchim által kiszámított 464 millió EUR környezetvédelmi kötelem, amelyet a bíróság által kijelölt csődgondnokok figyelembe vettek az Oltchim felszámolása helyett a reorganizációs tervet támogató jelentésükben: az eszközök nagy részét valószínűleg megvásárolta volna egy, az Oltchim telephelyén ipari tevékenységet folytató vevő, így elkerülhető lett volna a telephely teljes lebontása, amelyet e becslés feltételez. A felszámolási forgatókönyvben figyelembe vett környezetvédelmi kötelek központi értéke tehát jóval alacsonyabb kellett legyen, mint az Oltchim általi becslés (464 millió EUR), amint a szintén a petrokémiai ágazatban aktív PCC alátámasztja: az Oltchim szennyezett talajának növényi talajjal való teljes felváltására vagy az üzem betonszerkezeteinek leszerelésére (amelyek 420 millió EUR-t tesznek ki az Oltchim 464 millió EUR összegű becsléséből) például nem lett volna szükség az Oltchim eszközeinek részleges átvétele esetén.
- c) Ezenfelül egy piaczgazdasági szereplő nem bízott volna egy, a saját túlélésében közvetlenül érdekelt (ezért a felszámolást elvető) adóstól eredő becslésben, hanem külső, független jelentésekre támaszkodott volna.
- d) A Bizottság úgy véli, hogy a környezetvédelmi köteleket semlegesítették volna, és azokat egy magánhitelező úgy tekintette volna, amikor összehasonlítja a felszámolási eljárástól várható bevételeket a javasolt reorganizációs tervtől várhatókkal, hogy ugyanolyan hatással vannak a behajtási kilátásaira, a következő okokból:

- (1) Románia szerint ⁽¹²²⁾ a bevételek megoszlása – a környezetvédelmi költségek előzetes levonásával vagy anélkül – az értékesítés típusához igazodik: vagy *in situ*, vagy *ex situ* eszközök. *In situ* értékesítés lehet az R/BDO beadványán alapuló felszámolás lehetséges kimenetele (lásd a technikai melléklet (10) pontját). Ezzel összefüggésben ez ténylegesen annak elismerését jelentené a román hatóságok részéről, hogy a környezetvédelmi kötelek nem álltak fenn a felszámolási forgatókönyv minden lehetséges kimenetele esetében.
- (2) Az Oltchim SPV lehetséges vevője kellő óvatossággal vette volna figyelembe az Oltchim által a felszámolási forgatókönyvben becsült környezetvédelmi köteleket is.
- (3) Ha átruházták volna őket az Oltchim SPV vevőjére, még ha a megfelelő időértékkel diszkontálták is volna, e kötelek teljes összege ugyanolyan nagyságrendű lett volna, mint a felszámolási forgatókönyvben, mivel az Oltchim telephelyének helyreállítási költségei valószínűleg idővel növekedtek volna (különösen az infláció miatt).

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

⁽¹²⁰⁾ A felszámolásból származó bevételeket a bíróság által kijelölt csődgondnokok határozták meg a hitelezőknek szóló jelentésükben, a Winterhill egy „*ex situ*” értékelése alapján, amely az Oltchim eszközeinek értékesítését a leselejtezett értékük alapján irányozta elő, levonva a leszerelési és eltávolítási költségeket. A Winterhill egy 2013. június 3-án az R/BDO által kijelölt tanácsadó, amely az Oltchim felszámolási/piaci értékét állapítja meg. Az R/BDO azzal érvelt, hogy a felszámolási érték negatív volt az Oltchim egy becslésén alapuló 464 millió EUR összegű környezetvédelmi kötelem miatt.

⁽¹²¹⁾ 108 millió EUR a biztosítékkal terhelt eszközök és 32 millió EUR a tehermentes eszközök vonatkozásában a 2013-as Winterhill-tanulmány szerint.

⁽¹²²⁾ 2018. május 16-i beadvány, R13(i). pont.

- (4) Emellett az Oltchim SPV vevője vagy figyelembe vette volna e kötelezettségeket az ajánlatában, vagy megkérte volna az eladót, hogy azokat tartsa meg és fizesse meg, amint erre példa volt a Petrom privatizációja, amikor az OMV az ügylet előfeltételeként kötötte ki, hogy a Petrom (részvényesén keresztül) tartsa meg az Arpechim Pitesti lezárásához kötődő környezetvédelmi kötelezettségeket (ami közel 600 millió EUR-ba került a román államnak ⁽¹²³⁾).
- (5) Ezenfelül, ha a kötelezettségeket át kellett volna ruházni a vevőre, ez utóbbit a gondosan eljáró környezetvédelmi hatóságok felkérték volna arra, hogy alapítson garanciát e kötelezettségek költségeinek fedezésére; egy magánhitelező azt várta volna, hogy a vevő nehézségekkel szembesül, amikor kezest/bankot keres olyan körülmények között, amikor az Oltchim SA jövedelmezősége alacsony volt a szóban forgó potenciálisan magas kötelezettségekhez viszonyítva.
- (6) Ebből következően a potenciális vevők nagy valószínűség szerint felkérték volna az Oltchim SA-t arra, hogy viseljék a környezetvédelmi kötelezettségek költségeit. Ezt a pontot megerősítik a román hatóságok által adott magyarázatok is, amelyek szerint az Oltchim javarészt megtartotta környezetvédelmi kötelezettségeit (ha ugyan nem mindegyiket); Románia szerint a privatizáció során a szennyező vállalatokat az összes kötelezettségükkel együtt veszik át (ideértve a múltbeli környezetvédelmi kötelezettségeket), míg az Oltchim SPV esetében ezeknek az eladónál kellett maradnia, mivel az Oltchim fő eszközeit egyetlen csomagban kísérelték meg értékesíteni az Oltchim SPV-n keresztül.
- (7) Ebből következően a magánhitelező észszerűen úgy vélte volna, hogy e kötelezettségeket levonták volna az Oltchim SPV értékesítésének bevételeiből, hasonlóan ahhoz, mint amit Románia állított a felszámolási forgatókönyv tekintetében. Valóban nagy volt a valószínűsége annak, hogy a környezetvédelmi kötelezettségeket le kell vonni előzetesen az Oltchim SPV értékesítéséből származó bevételekből (arra az esetre, ha e kötelezettségeket nem ruházzák át), a hitelezők kifizetése előtt (ha az Oltchim SA-t ezt követően fel kellett volna számolni az Oltchim SPV értékesítése után nem sokkal): ennek ellenkezője a szennyező fizet elv megkerüléséhez vezetne az EU-ban, a céltársaság összetett kialakítása miatt.
- (8) Az, hogy környezetvédelmi kötelezettségeket kell fizetni a felszámolási forgatókönyvben, nem szólhat amellett, hogy egy nem fenntartható vállalat felszámolását a végtelenségig elhalasztják: a korábbi számos privatizációs kísérlet sikertelensége miatt egy piaczgazdasági szereplő úgy vélte volna, hogy a 2014-ben kialakított reorganizációs terv bukásra van ítélve, és hogy a környezetvédelmi kötelezettségeket mindenképpen meg kellene fizetni egy későbbi szakaszban, amikor az Oltchimet a legnagyobb valószínűség szerint felszámolják a terv kudarcát követően (a fizetéseképtelenséget követő további folyó tartozások mellett, amelyeket szintén előzetesen le kell vonni a felszámolás bevételeiből).
- (9) Végül **Románia nem tudott példát szolgáltatni vállalatok olyan felszámolására, amelynek során a környezetvédelmi kötelezettségeket előzetesen levonták a felszámolási eljárás bevételeiből**, még a hitelezők kifizetése előtt. Ez is azt erősíti meg, hogy egy piaczgazdasági szereplő nem úgy látta volna, hogy a felszámolási fázisban a környezetvédelmi kötelezettségeket előzetesen levonnák az eszközök értékesítésének bevételeiből, míg egy reorganizációs eljárásban ezeket a kötelezettségeket a terv bevételeiből kellene megfizetni a hitelezők kifizetése után.
- (10) Így ezeket a kötelezettségeket az Oltchim magánhitelezőjének semlegesítenie kellett, amikor összevetette a reorganizációs tervet a felszámolási forgatókönyvvel.
- (11) Noha meg kell jegyezni, hogy az AAAS gazdasági értékelésében kritizálta az Oltchim által feltételezett magas értéket ⁽¹²⁴⁾, a Bizottság kifejti, hogy Románia nem nyújtott be bizonyítékot azt illetően, hogy az AAAS vagy más állami hitelezők saját maguk megbecsülték volna a környezetvédelmi kötelezettségeket ezen észrevétel alapján. Ez a tényezőt nem semlegesítették a felszámolási és a reorganizációs forgatókönyv közötti összehasonlítás során sem.
- e) Végül az R/BDO ⁽¹²⁵⁾ kifejtette, hogy felszámolás esetén csak a biztosítékkal rendelkező hitelezők kaptak volna összegeket az eszközértékesítésből. Így elismerik, hogy a biztosítékkal rendelkező hitelezőknek voltak behajtási kilátásai a felszámolási forgatókönyvben, ami azt jelenti, hogy a környezetvédelmi kötelezettségek Oltchim általi becslését (lásd a (102) preambulumbekendést) a hitelezőknek nem kellett volna figyelembe venniük. Ezt követően Románia azt állította, hogy a biztosítékkal rendelkező hitelezők többsége megszavazta a tervet, mivel meg voltak győződve arról, hogy a felszámolási forgatókönyv szerint nem tudnának a követeléseiket teljes mértékben fedező összegeket realizálni, így nem tagadta a biztosítékkal rendelkező hitelezők általi részleges behajtás lehetőségét.

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

⁽¹²⁴⁾ Konkrétabban: az AAAS összehasonlította az Oltchim 464 millió EUR-t kitevő becslését a *Romcontrol* jelentésében szereplő 91,4 millió EUR-val, és az előbbi túlzásnak ítélte.

⁽¹²⁵⁾ A 2016. szeptember 1-jei beadvány 104. pontja.

B) Az állami hitelezők szavazatai nem tekinthetők *pari passu* ügyletnek

- (270) A Bizottság úgy véli, hogy a Románia által az állami hitelezők állítólagos *pari passu* szavazásával kapcsolatban felvetett érvek (amelyeket a (168)–(170) preambulumbekzdés foglal össze) nem megalapozottak: konkrétan, sem az AAAS, sem az Electrica nem tekinthető egyenrangúnak a biztosítékkal rendelkező hitelezőkkel, mivel követeléseik többsége a költségvetési hitelezők kategóriájába tartozik (illetve a biztosíték nélküli hitelezők kategóriájába).
- (271) A Bizottság úgy sem tekintheti, hogy a költségvetési hitelezők (AAAS, Román Vízügyi Hatóság) és az alapvető beszállítók (CET Govora, Román Vízügyi Hatóság) kategóriába tartozó állami hitelezők teljesítenék a *pari passu* feltételeket, tekintettel arra, hogy ezekben a kategóriákban nincsenek magánhitelezők. Ami a biztosíték nélküli hitelezőket illeti, a Bizottság azt is megjegyzi, hogy a román hatóságok elismerik, hogy a *pari passu* teszt nem releváns azok szempontjából, tekintve, hogy a reorganizációs terv értelmében e hitelezők nem tudják követeléseiket behajtani; a Bizottság azt is megjegyzi, hogy az Electrica és a Salrom nem voltak a más biztosíték nélküli hitelezőkhöz hasonló helyzetben, mivel mind biztosítékkal rendelkező, mind biztosíték nélküli hitelezőként rendelkeznek követelésekkel.
- (272) Ráadásul a román hatóságok azt állították, hogy a terv biztosítékkal rendelkező hitelezők általi pusztán jóváhagyása (amellyel körülbelül 20–27 %-os tartozásleírásba egyeztek bele), bizonyította, hogy a költségvetési hitelezők követeléseinek értéktelenek voltak; a biztosítékkal rendelkező hitelezők Románia szerint alacsonyabb tartozásleírás is elérhetők volna, ha nem fogadták volna el, hogy a terv a költségvetési hitelezők számára legalább 20 %-os, az alapvető beszállítók számára 30 %-os behajtást garantál, annak érdekében, hogy e két kategória megszavazza a tervet. Ezek az érvek azonban hibásak: ha a költségvetési hitelezők és az alapvető beszállítók számára egyáltalán nem lett volna lehetséges követeléseik behajtása a felszámolási forgatókönyv szerint, az alapvető beszállítók valószínűleg jóval alacsonyabb visszafizetési rátát (5 % vagy akár 10 %) is elfogadtak volna, a reorganizációs terv szerint nekik járó 20–30 %-os visszafizetési rátához viszonyítva.
- (273) A román hatóságok azt is hangsúlyozták, hogy több magánhitelező megszavazta a tervet, ami alátámasztja, hogy az állami hitelezők szavazata megfelel a piacgazdasági szereplő elvének. Valójában, a csak kizárólag vagy javarészt biztosítékkal fedezett követeléssel rendelkező magánhitelezők szavaztak többnyire a terv mellett, és a kizárólag a fedezetlen követeléssel rendelkezők szavaztak ellene ⁽¹²⁶⁾. Ez is azt bizonyítja, hogy a terv AAAS és Electrica általi megszavazása nem felelt meg a piacgazdasági szereplő elvének, mivel, tekintettel a jelentős tartozásleírásukra és a fedezetlen követeléseik arányára, pozíciójuk inkább azon magánhitelezőkhöz volt közel, amelyek nem szavazták meg a tervet.
- (274) Ráadásul, tekintettel arra, hogy az R/BDO hibásan hasonlította össze a reorganizációs tervet és a felszámolást, egy körültekintő piacgazdasági szereplő nagy fokú gondossággal vette volna figyelembe e tanulmány eredményeit a szavazás idején. A magánhitelezők ugyanakkor észszerűen nem hagyhatták figyelmen kívül az Oltchim SA részvényeseinek ismételt nyilatkozatait (lásd a (27), (28) és (30) preambulumbekzdést), amelyek szerint a román állam nem hagyja az Oltchimet csődbe menni; észszerűen nem tekinthettek el a miniszterelnök által jóváhagyott memorandumtól és attól a lehetőségtől, hogy ilyen körülmények között a román állam megpróbálna még több támogatást adni az Oltchimnek, és ezáltal a hitelezők számára kedvezőbbé tette a reorganizációs tervet, mint a felszámolást, pontosan az Oltchimnek nyújtandó további támogatás lehetősége miatt. Ez megmagyarázza, hogy egyes magánhitelezők miért szavazták meg a tervet vagy miért tartózkodtak, illetve, hogy mások, mint az Electrica Furnizare miért szavaztak ellene. A PCC állítása szerint a reorganizációs tervet jóváhagyó magánhitelezők sokkal inkább jártak el az állami határozat követőiként, semmint egy ilyen reorganizációs terv támogatóiként.
- (275) A (270)–(274) preambulumbekzdések alapján a Bizottság megállapítja, hogy az állami hitelezők szavazása nem egyenrangú felek között zajlott.

C) Egy, a korabeli bizonyítékokra épülő, körültekintő, kontrafaktuális értékelés alapján egy magánhitelező ellenezte volna a tervet

- (276) A fenti megfontolások alapján, tekintettel az R/BDO általi reorganizációs jelentésben a hitelezők számára bemutatott felszámolási és reorganizációs tervek számos gyengeségére, valamint az állami hitelezők és a bármely kategóriába tartozó magánhitelezők közötti egyenrangúság hiányára, a Bizottság úgy véli, hogy egy körültekintő és óvatos magánhitelező saját vizsgálatot folytatott volna le, hogy összevesse a felszámolást és a reorganizációs tervet a szavazás idején.

⁽¹²⁶⁾ Ez a helyzet például a következő biztosíték nélküli hitelezőkkel: Herbing Srl, Kronos Worldwide Limited, Tricon energy ltd Houston, Cooperative Centrale Raiffeisen – Rabobank International, Tesatoria Euro Tehnica Textil S.r.l., Electrica Furnizare S.A. vagy CFR Marfă. Ráadásul, a többségében fedezetlen/költségvetési követeléssel és csak kisebb részben biztosítékkal fedezett követeléssel rendelkező magánhitelezők közül kettő (Electrica Furnizare, DGFP Craiova) a terv ellen szavazott, kettő tartózkodott (nevezetesen a holland ING bank), és csak egy (MFC Commodities GmbH) szavazta meg.

- (277) Az AAAS tanulmánya meglehetősen tömör volt, és noha bírálta a környezetvédelmi kötelezettségek összegét, konkrétan nem vizsgálta a reorganizációs tervben szereplő érték hibáit, így tévesen jutott arra a következtetésre, hogy a terv révén maximalizálni tudja követeléseit behajtását. Beadványában az Electrica nem ítélte hasznosnak, hogy saját előzetes piacgazdasági szereplő tesztet végezzen, és az R/BDO tanulmányát vette alapul, annak hibái ellenére. A román hatóságok nem szolgáltatottak bizonyítékot arról, hogy a Salrom, a Nemzeti Vízügyi Hatóság vagy a CET Govora belső magánhitelezői tesztet végeztek volna a szavazás idején.
- (278) **A Bizottság elvégezte a piacgazdasági szereplő tesztet a hitelezők számára a szavazás idején rendelkezésre álló adatok alapján, amelyet részletesen a technikai melléklet mutat be.** A piacgazdasági szereplő teszt végleges változatában a Bizottság – indokolt és megfelelő esetben – figyelembe vette azokat az észrevételeket, amelyek megtételére a hivatalos eljárás során a Bizottság felkérte a román hatóságokat a teszt tervezetével kapcsolatban (lásd a (172) preambulumbekendést).
- (279) Ezen értékelés eredményei azt mutatják, hogy a felszámolásból származó bevételek magasabbak a reorganizációs tervből származóknál, vagy megegyeznek azzal, az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom, az Electrica és a CET Govora tekintetében mérlegelt mindhárom forgatókönyv szerint.
- (280) Egy piacgazdasági szereplő figyelembe vette volna azt is, hogy tekintettel a számos múltbeli kudarcra, nagy volt a valószínűsége a reorganizációs tervhez kötődő sikertelenségnek vagy súlyos késedelmeknek: ez a fajta elköteleződés azt jelentette, hogy az Oltchim SA további jelentős folyó tartozásokra vállalt kötelezettségeket, amelyeket majd levonnak a felszámolás bevételeiből, ha az Oltchim SPV reorganizációs tervben előírt értékesítése mégsem valósul meg (vagy a vártnál hosszabb időt vesz igénybe). Ebből következően a reorganizációs terv szerinti bevételeket még alacsonyabbnak ítélték a hitelezők tekintetében, nem beszélve azokról az elkerülhetetlen adminisztratív és jogi költségekről, amelyek a terv időtartama alatt az Oltchimnek való kitettségük belső figyelemmel kísérése során merülnek fel.
- (281) Következésképpen, amint azt a technikai mellékletben leírt teszt is mutatja, **az AAAS, az Electrica, a Salrom és a Nemzeti Vízügyi Hatóság nem piacgazdasági szereplőként jártak el, amikor a reorganizációs tervet előnyben részesítették a felszámolással szemben**, mivel a tervtől várható bevételek csekélyebbek és sokkal bizonytalanabbak voltak. Szavazatuk előnyhöz juttatta az Oltchimet, az általuk elfogadott tartozásleírás erejéig. A CET Govorával kapcsolatos, a (246) és (248) preambulumbekendésben részletezett sajátos körülményekre tekintettel a Bizottság e hitelező tekintetében, a 3. intézkedés vonatkozásában nem tudja megállapítani gazdasági előny fennállását.
- (282) A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy ezeket a tartozásleírásokat ténylegesen végrehajtották, amint azt az Oltchim által 2015-ben realizált rendkívüli eredmény is igazolta, amely az állami és magánhitelezőktől származó, összesen 518 millió EUR tartozásleírással függött össze (lásd a 91 preambulumbekendést és a (268) preambulumbekendés b) pontját), és a bíróság által támogatott tervben a hitelezők által jóváhagyott tartozásleírások alsó sávjának több mint 95 %-át képviselte (lásd a 4. táblázatot).
- (283) **Következésképpen a Bizottság úgy véli, hogy a 3. intézkedés részeként – míg a CET Govora szavazata folytán nem merült fel előny az Oltchimnél – az AAAS, az Electrica, a Salrom és a Nemzeti Vízügyi Hatóság szavazata 1 486 millió RON (327 millió EUR ⁽¹²⁷⁾) szelektív gazdasági előnyt juttatott a számára, amely a tartozásleírási tartomány 1 486 millió RON (327 millió EUR ⁽¹²⁸⁾) és 1 525 millió RON (335 millió EUR) közé eső alsó sávjának felel meg, amelyet e hitelezők a reorganizációs tervben hagytak jóvá, az alábbi táblázatban részletezettek szerint:**

Hitelező	A 3. intézkedés szerint juttatott előny	
	EUR	RON
AAAS	211 198 788	959 994 490
Electrica	109 574 383	498 065 377

⁽¹²⁷⁾ A szavazás idején alkalmazott 1 EUR = 0,22 RON átváltási árfolyam alapján (lásd a 4. táblázatot).

⁽¹²⁸⁾ A szavazás idején alkalmazott 1 EUR = 0,22 RON átváltási árfolyam alapján (lásd a 4. táblázatot).

Hitelező	A 3. intézkedés szerint juttatott előny	
	EUR	RON
Salrom	4 014 997	18 249 986
Román Nemzeti Vízügyi Hatóság	2 234 711	10 157 777
Összesen	327 022 879	1 486 467 630

6.1.2.4. A gazdasági előny és az államnak való betudhatóság átfogó értékelése az 1., 2. és 3. intézkedés tekintetében

- (284) Az egyes intézkedések különálló értékelését követően a Bizottság szükségesnek tartja, hogy egy általánosabb értékelést adjon az állam Oltchimmel kapcsolatos stratégiájáról a 2012 szeptembere és 2015 áprilisa közötti időszakban.
- (285) A fenti 1., 2. és 3. intézkedés ugyanis szervesen kapcsolódnak ugyanahhoz a fő célkitűzéshez és annak részei, azaz, hogy az Oltchimet támogassák és a piacon tartsák, biztosítsák a munkavállalók állásait a követelések végrehajtásának mellőzésével/a tartozások leírásával/a folyamatos ellátással. Mindezeket az intézkedéseket az állam által kezdeményezett és a miniszterelnök által jóváhagyott memorandum aláírásával kínálták fel és garantálták (lásd a fenti (1), (31), (150), (203) és (205) preambulumbekendést). Ezeket az intézkedéseket ráadásul támogatták az állam magas rangú képviselői is sajtónyilatkozataikban, és egyértelművé tették, hogy a kormányzatnak stratégiai érdeke fűződik az Oltchim üzemeléséhez, továbbá szándékában áll, hogy a felszámolást bármi áron elkerülje (lásd a (28), (30), (31) preambulumbekendést, valamint a (204) preambulumbekendés d), e), f), g), h, és i) pontját).
- (286) Ez a stratégia még egyértelműbben kirajzolódik, ha figyelembe vesszük, i. az intézkedések biztosítóinak azonosságát és az Oltchim reorganizációjával kapcsolatos szavazatukat, ii. a szóban forgó intézkedések kronológiáját, iii. az intézkedések célját, azaz, hogy az Oltchimet bármi áron életben tartsák és a felszámolást elkerüljék; és iv. a vállalat (pénzügyi és kockázati) helyzetét annak a döntésnek az idején, amikor az egyes intézkedéseket elfogadták, azaz, amikor az Oltchim a fizetéseképtelenséghez közel állt ⁽¹²⁹⁾.
- (287) A 3. intézkedés olyan előnyhöz juttatja az Oltchimet, amely nem elválasztható az 1. és 2. intézkedéstől. A 3. intézkedés az 1. és 2. intézkedés nélkül nem létezett volna. Az AAAS felé az 1. intézkedés következtében, illetve a CET Govora felé a 2. intézkedés keretében a folyamatos kifizetetlen szolgáltatások miatt felhalmozott tartozásokat később a 3. intézkedéssel megszüntették.
- (288) A memorandum szerint az azt aláíró állami és magánszereplők egyetértettek abban, hogy együttműködnek az Oltchim újraindítása fenntartható stratégiájának kidolgozásában, amely stratégia fő célja a következő: i. „a hitelezők, különösen a munkavállalók ösztönzése és védelme” a jövedelmező tevékenységek teljes újraindítása és hosszú távú üzemeltetése érdekében, biztosítva egyúttal a bizalom megfelelő szintjét, hogy a szereplők támogassák a stratégiát, ii. annak lehetővé tétele a felek számára, hogy kinyilvánítsák a piac, a nemzetközi közösség és a nagy nyilvánosság felé, hogy egy hosszú távú fenntartható megoldást vizsgáljanak az Oltchim számára, és iii. az Oltchim ellenőrzött reorganizációjának garantálása.
- (289) Összességében egy, az AAAS helyzetéhez legközelebb álló helyzetben lévő piactudasági szereplő először megpróbálta volna a reorganizációs tervvel kapcsolatos saját álláspontját, különösen az eszközcsomagonként történő értékesítést keresztülvinni, tekintettel az egységmenti privatizáció számos múltbeli kudarcára. Az AAAS rendelkezett azokkal az eszközökkel (lásd a (265) preambulumbekendést), amelyekkel maximalizálhatta követeléseit behajtását az Oltchimtől, először is úgy, hogy a bíróságtól kéri követeléseit végrehajtását, amellyel beindítja az Oltchim fizetéseképtelenségét, majd előterjeszti a felszámolási törvényben foglaltaknak megfelelően a saját javaslatát a reorganizációs tervre (a felszámolási törvény 94. cikkének (1) bekezdése).
- (290) Összefoglalva, mivel a 3. intézkedést észszerűen nem lehet elválasztani az 1. és 2. intézkedéstől, mindezek az intézkedések az államnak betudható, az Oltchimet előnyhöz juttató, összefüggő beavatkozássorozatnak tekinthetők, amint azokat a memorandum tartalmazza.

⁽¹²⁹⁾ Lásd például a Bíróság T-11/95. sz. BP Chemicals kontra Bizottság ügyben hozott ítéletét és az állami támogatás fogalmáról szóló bizottsági közlemény (2016/C 262/01) 81. pontját.

- (291) **Következésképpen a Bizottság összességében úgy véli, hogy az AAAS szelektív gazdasági előnyt nyújtott az Oltchimnek 217 827 557 EUR (990 125 260 RON) ⁽¹³⁰⁾ összegben, és a teljes szelektív gazdasági előny, amelyet az AAAS, a Salrom, a CET Govora, a Nemzeti Vízügyi Hatóság és az Electrica mint hitelezők nyújtottak az Oltchimnek 1 516 598 405 RON-t (333 651 649 EUR) tesz ki az 1. és 3. intézkedés tekintetében együttesen ⁽¹³¹⁾, amelyet a 2. intézkedéshez kapcsolódó előnnyel is növelni kell.**

6.1.3. Versenytorzulás és a tagállamok közötti kereskedelemre gyakorolt hatás

- (292) Az állami támogatás várhatóan még akkor is torzítja a versenyt, ha nem segíti elő, hogy a kedvezményezett vállalkozás tovább bővüljön és piaci részesedést szerezzen. Elég, ha a támogatás lehetővé teszi számára annál erősebb versenypozíció fenntartását, mint amellyel a támogatás hiányában rendelkezett volna. Ebben az összefüggésben ahhoz, hogy a támogatás versenytorzító hatásának minősüljön, rendszerint elegendő, ha előnyt biztosít a kedvezményezett számára azáltal, hogy mentesíti olyan költségek alól, amelyeket a mindennapos üzletvitel során általában viselnie kellene. ⁽¹³²⁾
- (293) A vállalkozásoknak nyújtott állami támogatás csak akkor minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerint állami támogatásnak, „amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet”. E tekintetben nem azt kell megállapítani, hogy a támogatásnak tényleges hatása van a tagállamok közötti kereskedelemre, hanem csak azt, hogy e támogatás képes-e hatást gyakorolni a kereskedelemre. ⁽¹³³⁾ Az uniós bíróságok megállapították, hogy különösen, „ha az állam által nyújtott pénzügyi támogatás valamely vállalkozás helyzetét megerősíti a[z Unió]n] belüli kereskedelemben versenytársaival szemben, a támogatást olyannak kell tekinteni, mint amely érinti az utóbbiakat.” ⁽¹³⁴⁾
- (294) Az állami támogatás még akkor is úgy tekinthető, hogy hatással van a tagállamok közötti kereskedelemre, ha a kedvezményezett nem vesz részt közvetlenül határokon átnyúló kereskedelemben. A támogatás például a helyi kínálat fenntartása vagy növelése révén megnehezítheti a piacra lépést más tagállamok szolgáltatói számára. ⁽¹³⁵⁾
- (295) A Bizottság úgy véli, hogy azzal, hogy az Oltchim lehetőséget kapott tevékenységeinek folytatására, átszervezésére és az állam felé fennálló tartozásainak leírására, az intézkedések alkalmasak arra, hogy javítsák az Oltchim versenypozícióját a belső piacon meglévő versenytársaihoz képest.
- (296) Az Oltchim az alapvető vegyipari termékek gyártásában, azaz európai és világszintű versenypiacokon tevékenykedik.
- (297) A Bizottság ezért megállapítja, hogy az intézkedések torzíthatják a versenyt, vagy azzal fenyegethetnek, és hatással lehetnek a tagállamok közötti kereskedelemre.

6.1.4. Következtetés a támogatás meglétéről

- (298) Tekintettel arra, hogy az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatás meglétének valamennyi feltétele (lásd a fenti 6.1.1–6.1.3. pontot) teljesül mindhárom intézkedés tekintetében, a Bizottság megállapítja, hogy:

— az 1. intézkedés állami támogatásnak minősül,

⁽¹³⁰⁾ Az együttesen az 1. és 3. intézkedéshez kapcsolódó teljes összeg kisebb, mint a az 1. intézkedés (33 millió EUR) és a 3. intézkedés (327 millió EUR) tekintetében számított előnyök összege, hogy ne számítsák be kétszeresen az AAAS által az 1. intézkedés keretében nyújtott előnyt, amelyet a 3. intézkedés részeként leírtak. Az AAAS által az együttesen az 1. és 3. intézkedéssel összefüggésben nyújtott előnyt úgy számították ki, hogy az AAAS által a 3. intézkedés részeként biztosított tartozásleírásához (211 millió EUR) hozzáadták a 3. intézkedés keretében le nem írt, az 1. intézkedés értelmében biztosított 33 millió EUR további tartozás AAAS-re eső részét; amely a 33 millió EUR előnynek az AAAS 2012 szeptembere és 2013 januárja közötti tértelenségével összefüggő 20 %-a (1. intézkedés), amelyet nem írtak le 2015-ben (3. intézkedés), és amelyet így az 1. intézkedéshez kell adni, hogy kiszámítsák az AAAS által az együttesen az 1. és 3. intézkedés keretében biztosított előnyt.

⁽¹³¹⁾ Lásd a 121. lábjegyzetet.

⁽¹³²⁾ A Bíróság 2005. március 3-i ítélete, *Heiser*, C-172/03, ECLI:EU:C:2005:130, 55. pont.

⁽¹³³⁾ A Bíróság 2015. január 14-i ítélete, *Eventech kontra The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 65. pont; a Bíróság 2013. május 8-i ítélete, *Libert és társai egyesített ügyek*, C-197/11 és C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 76. pont.

⁽¹³⁴⁾ A Bíróság 2015. január 14-i ítélete, *Eventech kontra The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 66. pont; a Bíróság 2013. május 8-i ítélete, *Libert és társai egyesített ügyek*, C-197/11 és C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 77. pont; a Törvényszék 2001. április 4-i ítélete, *Friulia Venezia Giulia*, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, 41. pont.

⁽¹³⁵⁾ A Bíróság 2015. január 14-i ítélete, *Eventech kontra The Parking Adjudicator*, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 67. pont; a Bíróság 2013. május 8-i ítélete, *Libert és társai egyesített ügyek*, C-197/11 és C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 78. pont; a Bíróság 2003. július 24-i ítélete, *Altmark Trans*, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, 78. pont.

- a 2. intézkedés állami támogatásnak minősül a CET Govora tekintetében, de mentes a támogatástól a Salrom tekintetében,
- a 3. intézkedés állami támogatásnak minősül az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica tekintetében, de mentes a támogatástól a CET Govora tekintetében.

(299) Az 1., 2. és 3. intézkedés együttesen véve állami támogatásnak minősül az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom, a CET Govora és az Electrica tekintetében. A fenti (291) preambulumbekzdés alapján a Bizottság azt állapítja meg, hogy a román állam 1 516 598 405 RON (333 651 649 EUR) összegű támogatást nyújtott az Oltchimnek, amelyet a 2. intézkedéshez kapcsolódó előnnyel meg kell növelni.

6.1.5. A támogatás jogszerűsége

- (300) A Bizottság megjegyzi, hogy az 1., a 2. (a CET Govora tekintetében) és a 3. intézkedést (az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica tekintetében) 2012 és 2015 között biztosították, az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdésében foglalt felfüggesztési kötelezettség megsértésével.
- (301) Ezért, tekintettel arra, hogy az intézkedésekről megállapította, hogy állami támogatásnak minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében, a Bizottság megállapítja, hogy jogellenes állami támogatások.

6.2. A támogatás összeegyeztethetősége és az értékelés jogalapja

- (302) Az állandó ítélkezési gyakorlat értelmében ahhoz, hogy egy tagállam engedélyt kapjon arra, hogy a Szerződéstől eltérve támogatást nyújtson, együtt kell működnie a Bizottsággal.
- (303) E kötelezettség teljesítése érdekében különösen biztosítania kell minden információt, hogy lehetővé tegye a Bizottság számára annak ellenőrzését, hogy a kért eltérés feltételei teljesülnek. ⁽¹³⁶⁾ Ebben az esetben a román hatóságok nem hivatkoztak semmilyen jogalapra az összeegyeztethetőség értékeléséhez.
- (304) Tekintettel arra, hogy az Oltchim nehéz helyzetben lévő vállalkozásnak minősül (lásd a (88) preambulumbekzdést), az összeegyeztethetőség egyetlen jogalapjaként a Bizottság a megmentési és szerkezetátalakítási támogatást azonosította az eljárás megindításáról szóló határozatban ⁽¹³⁷⁾, a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás alapján.
- (305) A román hatóságok ugyanis (az eljárás egy meglehetősen késői szakaszában ⁽¹³⁸⁾) az intézkedések esetleges megmentési támogatáskénti minősítésére hivatkoztak, és felvetették annak lehetőségét, hogy e célból a reorganizációs tervet minősítsék szerkezetátalakítási tervnek. Ebből a célból Románia hangsúlyozza, hogy a vállalat nagyon jelentős előrelépést tett a reorganizáció időszakában.
- (306) A vizsgálati szakaszt követően azonban a Bizottság azt állapítja meg, hogy az összeegyeztethető megmentési vagy szerkezetátalakítási támogatás megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatásban megállapított kritériumai nem teljesülnek az intézkedések egyikének esetében sem, még a Románia által jóváhagyott és végrehajtott reorganizációs terv szerint sem.
- (307) Konkrétan a Bizottság legkevésbé sem tudott a szerkezetátalakítási költségekhez való jelentős tényleges, valós és elégséges hozzájárulást azonosítani, amelyet az Oltchim saját forrásaiból kellett volna biztosítani a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás 35. pontja értelmében. A támogatás összege jelentősen meghaladja az ajánlattételi eljárást követően egyébként elért értékesítési árat. Konkrétan: a támogatás teljes összege meghaladja a 333 millió EUR-t (amely számadat csak az együttesen vett 1. és 3. intézkedésnek felel meg, amelyet ki kell egészíteni a 2. intézkedésnek megfelelő támogatási összeggel), míg az Oltchim legtöbb eszközének értékesítésével elérhető összeg nem haladja meg a 143 millió EUR-t, amely jelentősen elmarad a saját hozzájárulás 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatásban előírt minimum 50 %-os küszöbétől ⁽¹³⁹⁾. Az Oltchim reorganizációs terve eddig nem zárult le, tekintve, hogy az Oltchim fennmaradó eszközeinek értékesítésére kiírt új ajánlattételi eljárás még folyamatban van, és 2019 áprilisa előtt várhatóan nem zárul le. Ezért a Bizottság úgy véli, hogy az eszközök értékesítéséből származó további potenciális finanszírozási forrás nem vehető figyelembe a saját hozzájárulás meghatározásához, mint az első lezárt ajánlattételi eljárásnak megfelelő értékesítési bevételek részeként már regisztráltak.

⁽¹³⁶⁾ Lásd: a Bíróság 1993. április 28-i ítélete, Olasz Köztársaság kontra az Európai Közösségek Bizottsága, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, 20. pont.

⁽¹³⁷⁾ Lásd az SA.36086. (2016/NN)(korábbi 2013/CP.) számú, eljárás megindításáról szóló határozatot – Románia, az Oltchim SA-nak nyújtott lehetséges támogatás, 148. pont, http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/263778/263778_1773690_109_2.pdf

⁽¹³⁸⁾ Lásd Románia 2018. január 30-i keresetlevélre adott 2018. májusi válaszát, IV. szakasz, A. pont, 31. oldal.

⁽¹³⁹⁾ Jóllehet az 1. és a 2. intézkedést már a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás hatálybalépése előtt bevezették, a 2004. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás változatlanul alkalmazandó a saját hozzájárulásra vonatkozó elv (44. pont) tekintetében.

- (308) Emellett, a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás 65. pontja szerint „ha az állami támogatást olyan formában nyújtják, amely javítja a kedvezményezett sajáttőke-helyzetét, pl. az állam [...] támogatást nyújt [...] vagy adósságot ír le, [...] veszteségek fedezésére támogatás csak olyan feltételek mellett nyújtható, amelyek a meglévő befektetők közötti megfelelő tehermegosztással járnak”. Románia nem szolgáltatott a megfelelő tehermegosztást igazoló információt a reorganizációs terv szerint. A megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás 67. pontja azt is előírja, hogy „a kedvezményezett sajáttőke-helyzetét javító bármilyen állami támogatást olyan feltételek mellett kell nyújtani, amelyek az államnak észszerű részesedést biztosítanak a kedvezményezett jövőbeli nyereségéből, a vállalkozás veszteségek levonása után fennmaradó saját tőkéhez viszonyított állami tőkeinjekció összege tekintetében”. Az Oltchim esetében ilyen megfelelő tehermegosztást nem igazoltak.
- (309) Végül, tekintettel arra, hogy az Oltchim milyen fontos szerepet tölt be a román vegyiparban, továbbá hogy milyen jelentős részesedéssel rendelkezik a tevékenysége szerinti különböző termék- és földrajzi piacokon, valamint a megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás 3.6.2. pontja értelmében, az Oltchimnek intézkedéseket kellett volna végrehajtania, hogy korlátozza a támogatás okozta versenytorzulást. Ezzel összefüggésben a Bizottság megjegyzi, hogy Románia nem tett javaslatot sem strukturális, sem magatartási jellegű kompenzációs intézkedésekre.
- (310) Következésképpen a Bizottság megállapítja, hogy a reorganizációs terv nem felel meg a 2014. évi megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatásban előírt kumulatív feltételek közül többnek sem, ezért a továbbiakban nem gondolkodhat ezen érvelés mentén, annak ellenére sem, hogy Románia további beadványokat is kész benyújtani e célból.

6.3. Visszafizetetés

- (311) Az EUMSZ és az uniós bíróságok állandó ítélkezési gyakorlata szerint a Bizottság hatáskörébe tartozik annak eldöntése, hogy az érintett államnak meg kell-e szüntetnie vagy módosítania kell-e azt a támogatást, amely a Bizottság álláspontja szerint nem egyeztethető össze a belső piaccal ⁽¹⁴⁰⁾. Szintén az uniós bíróságok állandó ítélkezési gyakorlata azt mutatja, hogy a Bizottság által a belső piaccal összeegyeztethetetlennek tekintett támogatások esetében a támogatás eltörlése vonatkozásában a tagállamra kirótt kötelezettség célja a korábbi helyzet visszaállítása ⁽¹⁴¹⁾.
- (312) Az uniós bíróságok e tekintetben kimondták, hogy ez a célkitűzés akkor valósul meg, ha a kedvezményezett visszafizette a jogellenes támogatásként kapott összegeket, elvesztve így azt az előnyt, amelyet versenytársaival szemben élvezett a piacon, és visszaállt a támogatás juttatása előtti állapot ⁽¹⁴²⁾.
- (313) Az ítélkezési gyakorlatnak megfelelően az (EU) 2015/1589 tanácsi rendelet ⁽¹⁴³⁾ 16. cikkének (1) bekezdése kimondja: „Amennyiben a jogellenes támogatások esetén elutasító határozat születik, a Bizottság dönt arról, hogy az érintett tagállam hozza meg a szükséges intézkedéseket a támogatásnak a kedvezményezettől történő visszavételére [...]”.
- (314) Amint a (291) és (299) preambulumbekkezdésben bemutatásra került, az Oltchimnek a három intézkedéssel együttesen nyújtott támogatást – 1 516 598 405 millió RON (333 651 649 EUR) (az 1. és 3. intézkedés együtt), amelyet növelni kell a 2. intézkedéssel összefüggő támogatási összeggel – az EUMSZ 108. cikkének megsértésével hajtották végre, és az jogellenes és összeegyeztethetetlen támogatásnak minősül. Ezért a támogatás összegét vissza kell fizettetni annak érdekében, hogy helyreálljon az a piaci helyzet, amely a támogatás nyújtása előtt fennállt.
- (315) A visszafizetetés ezért arra az időszakra vonatkozik, amikor a kedvezményezett előnyben részesült ⁽¹⁴⁴⁾, azaz arra az időtartamra, amely a támogatásnak a kedvezményezett részére történő rendelkezésre bocsátásával veszi kezdetét és a támogatás tényleges visszafizetésével fejeződik be; a visszafizetendő összegek tartalmazzák a tényleges visszafizetés időpontjáig esedékes kamatokat is.

⁽¹⁴⁰⁾ Lásd: a Bíróság 1973. július 12-i ítélete, Bizottság kontra Németország, C-70/72, ECLI:EU:C:1973:87, 13. pont.

⁽¹⁴¹⁾ Lásd: a Bíróság 1994. szeptember 14-i ítélete, Spanyolország kontra Bizottság egyesített ügyek, C-278/92, C-279/92 és C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, 75. pont.

⁽¹⁴²⁾ Lásd: a Bíróság 1999. július 17-i ítélete, Belgium kontra Bizottság, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, 64. és 65. pont.

⁽¹⁴³⁾ A Tanács (EU) 2015/1589 rendelete (2015. július 13.) az Európai Unió működéséről szóló szerződés 108. cikkének alkalmazására vonatkozó részletes szabályok megállapításáról (HL L 248., 2015.9.24., 9. o.)

⁽¹⁴⁴⁾ Az Oltchim a következő előnyökhöz jutott: i. 152 millió RON (33 millió EUR) gazdasági előny, amelyet az AAAS adott, és amely az Oltchim AAAS felé 2012. szeptember 21. és 2013. január 30. között az 1. intézkedés keretében felhalmozott tartozásainak felel meg, amely megjeleníti az AAAS követeléseinek végrehajtásának elhalasztásához kapcsolódó időértéket, amely halasztás következtében az AAAS nagyobb mértékben volt kitéve az Oltchimnek 2015. április 21-ig; az említett időszaktól a terv bíróság általi 2015. április 22-i jóváhagyásáig; ii. az AAAS által biztosított 1 516 598 405 RON gazdasági előny, amelyet az AAAS, a Salrom és a Román Nemzeti Vízügyi Hatóság és az Electrica nyújtott együttesen az 1. és 3. intézkedés keretében (a kétszeres beszámítás nélkül); a terv bíróság általi, 2015. április 22-i jóváhagyásától; iii. a 2. intézkedés szerinti gazdasági előny, amelyet a CET Govora biztosított a 2012. szeptember 21. és 2013. január 30. közötti időszakban, az adott időszakban biztosított folyamatos ellátás okán az Oltchimnél felhalmozódott tartozás formájában; az említett időszaktól.

6.4. A gazdasági folytonosság kérdése az Oltchim értékesítése esetén ⁽¹⁴⁵⁾

- (316) Ha elutasító bizottsági határozat születik egy vállalkozásnak az EUMSZ 107. és 108. cikkével összefüggésben nyújtott összegegyeztetetlen támogatás visszatérítése tárgyában, az adott tagállamnak vissza kell fizetnie az összegegyeztetetlen támogatást. A visszafizetési kötelezettség kiterjeszthető az olyan új társaságra, amelyre a szóban forgó társaság átruházta eszközeinek egy részét, amennyiben az átruházás alapján megállapítható, hogy gazdasági folytonosság áll fenn a két társaság között. ⁽¹⁴⁶⁾
- (317) Az *Olaszország és SIM 2 kontra Bizottság* ⁽¹⁴⁷⁾ ügyben hozott bírósági ítélet szerint, amelyre a Bizottság az *Olympic Airlines*, az *Alitalia* és a *SERNAM* ⁽¹⁴⁸⁾ ügyben hozott határozatait alapította, a „rég” jogalany és az új struktúrák közötti gazdasági folytonosságot több mutató segítségével lehet megállapítani. A következő tényezőket lehet figyelembe venni: az értékesített eszközök köre (aktívák és passzívák, a munkaerő folytonossága, a vagyoni eszközök egyben tartása), az eladási ár, a vevő vagy vevők kiléte, az eladás időpontja (az előzetes értékelés kezdete, a hivatalos vizsgálati eljárás megindítása vagy a végleges határozat meghozatala után), és az ügylet gazdasági logikája. Ezeket a mutatókat a Bíróság is megerősítette a *Ryanair kontra Bizottság* ügyben 2012. március 28-án hozott ítéletében ⁽¹⁴⁹⁾, amely helybenhagyta az *Alitalia*-határozatot.
- (318) A fenti (5) preambulumbekzdésben említettek szerint, a gazdasági folytonossággal kapcsolatosan a román hatóságokkal folytatott több információcserét követően 2016. december 23-án a Versenypolitikai Főigazgatóság előzetes értékelő levelet küldött a gazdasági folytonosságról a román hatóságoknak. Ebben a levélben a 9 eszközcsomag értékesítésének hatályáról és az értékesítési folyamatról (piac által vezérelt ajánlattételi eljárás) a román hatóságok által szolgáltatott információ alapján a Versenypolitikai Főigazgatóság azt az előzetes álláspontot alakította ki, hogy az Oltchim a román hatóságok által abban az időben kialakított értékesítési folyamata nem szükségképpen eredményezett az Oltchim és az értékesítési folyamat révén esetleg megjelenő vállalkozás(ok) közötti gazdasági folytonosságot, mindazon döntő elemek értékelésének sérelme nélkül, amelyek akkor még nem voltak ismertek, mint az értékesítés tényleges lezárulása és megfigyelhető kimenetele, az átruházás tényleges hatóköre, ára és gazdasági logikája.
- (319) Az értékesítési folyamat ezen szakaszában, miután a hitelezői közgyűlés jóváhagyta az Oltchim eszközeinek többségére jelentkező két vevőt, ezen elemek többsége ismert. Annak eldöntéséhez, hogy fennáll-e az Oltchim vevőit előnyhöz juttató állami támogatás, a Bizottság a következőkben egyenként értékeli a fent felsorolt öt kritériumot.

6.4.1. Az értékesített eszközök köre a felülvizsgált reorganizációs terv szerint

- (320) A Bizottság azt az észrevételt teszi, hogy a fő vevő, a Chimcomplex által az 1–5. eszközcsomagokon és a 7. eszközcsomag egy részén keresztül átvett eszközök az Oltchim eszközeinek és termelési létesítményeinek mindössze 58 %-át teszik ki (a Winterhill-jelentés alapján). Ami a DSG-t illeti, az Oltchim eszközeinek csak nagyon kis részét, nevezetesen a 6. csomagot venné át (a PVC-feldolgozó üzemet, amelyet régebb óta az Oltchimtól bérelt). A DSG céleszközei az Oltchim eszközeinek és termelési létesítményeinek csak nagyon csekély hányadát adják (1,94 %-ot a Winterhill szerinti értékmegállapítás alapján).
- (321) Ami a Chimcomplexet illeti, nem szerzi meg és nem is vállalja át az Oltchim kötelezettségeit, sem a kereskedelmi szerződéseit, a meglévő nyersanyagokat a késztermékeket/befejezetlen termékeket vagy a tartalék alkatrészeket. A földterület történeti szennyezettségével kapcsolatos esetleges költségeket az eladó viseli a „szennyező fizet” elvével összhangban. Ez megfelel van a Bizottság által a 2016. december 23-i levelében kifejtett álláspontnak, amely szerint az „Oltchim kötelezettségei [...] többek között a múltbeli környezetvédelmi kötelek az Oltchimet terhelik továbbra is”. Ugyanez áll a DSG-re is.

⁽¹⁴⁵⁾ Az e szakaszban foglalt információ főként az Oltchim eszközcsomagokban történő értékesítése folyamatával kapcsolatos 3. (3.2.3. pont), 4. (2.2. és 3.1. pont), 5. (4. pont) és 6. (3.1. pont) jelentésen alapul, amelyeket az Oltchim tanácsadói készítettek.

⁽¹⁴⁶⁾ A Törvényszék 2012. március 28-i ítélete, *Ryanair Ltd kontra Európai Bizottság*, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, 155. pont.

⁽¹⁴⁷⁾ A Bíróság 2003. május 8-i ítélete, *Olasz Köztársaság és SIM 2 Multimedia SpA kontra az Európai Közösségek Bizottsága* egyesített ügyek, C-328/99 és C-399/00, ECLI:EU:C:2003:252.

⁽¹⁴⁸⁾ A Bizottság határozata (2008. szeptember 17.) N 321/2008., N 322/2008. és N 323/2008. számú állami támogatás – Görögország – Az Olympic Airlines/Olympic Airways Services bizonyos eszközeinek értékesítése; a Bizottság határozata (2008. november 12.) N 510/2008. számú állami támogatás – Olaszország – Az Alitalia légitársaság eszközeinek elidegenítése; a Bizottság határozata (2012. április 4.) az SA.34547. számú ügyben – Franciaország – a SERNAM-csoport eszközeinek átvétele a bírósági felszámolási eljárás keretében.

⁽¹⁴⁹⁾ A Törvényszék 2012. március 28-i ítélete, *Ryanair Ltd kontra Európai Bizottság*, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164.

- (322) Ami a munkavállalókat illeti, sem az ajánlattételi dokumentáció, sem az adásvételi szerződés nem írja elő, hogy a vevők vegyék át a munkaerőt. A potenciális vevőknek ugyanakkor felajánlották annak lehetőségét, hogy újra felveszék az Oltchim alkalmazottait, és felkérték őket arra, hogy jelezzék a tájékoztató ajánlatban, hogy emellett döntenek-e, és tüntessék fel, hogy hány munkavállalót vesznek majd át üzleti terveikkel összhangban. Végül úgy tűnik, a Chimcomplexnek szándékában állt 1 215 munkavállalót, azaz az Oltchim kötelező ajánlattételkor meglévő munkavállalóinak körülbelül 62 %-át átvenni ⁽¹⁵⁰⁾. Az a számadat, amelyet az eladó relevánsnak ítélt a kötelező ajánlatok értékelésekor (lásd még a (335) preambulumbekendést), legfeljebb 984 munkavállaló volt; ez azon munkavállalók száma, akik elfogadták az átvételi csomagot, azaz az Oltchim jelenlegi teljes munkaerejének körülbelül 50 %-a. Akárhogy is, a munkavállalóknak a ténylegesen a Chimcomplexhez átkerülő aránya elmarad azon munkavállalók számától, akiket olyan korábbi bizottsági határozatok esetében vettek át, ahol nem volt megállapítható a gazdasági folytonosság ⁽¹⁵¹⁾.
- (323) A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy megszűnnek azok a beszállítási és értékesítési szerződések, amelyek jelentősek a vállalat működése szempontjából. Konkrétabban: a Chimcomplex azt állítja, hogy rendelkezik saját ügyfélkörrel, így az számottevően változni fog a céleszközök megszerzését követően. A Chimcomplex azt is kifejezetten megerősítette, hogy nem fogja az Oltchim védjegyét használni.
- (324) A Bizottság végül azt állapítja meg, hogy a Chimcomplex és a DSG által az Oltchimtól felvásárolt csomagokkal kapcsolatban végzendő tevékenységek köre bizonyos mértékben eltér az Oltchimnek az adásvételi szerződés aláírásakor meglévő tevékenységeitől, az alább bemutatottak szerint (lásd különösen az 5.4.5. pontot).
- (325) Ami a fennmaradó 8., 9. eszközcsomagot és a 7. eszközcsomag fennmaradó részét illeti, ezek az Oltchim üzleti tevékenységének mindössze kisebb részét adják, és nem üzemelő eszközökből állnak. A potenciális vevő(k) által végzendő tevékenységek köre tehát egyértelműen nem foglalja magában az Oltchim üzleti tevékenységét, és az ezen eszközökkel folytatandó tevékenységek köre igen valószínű, hogy eltérne az Oltchimétól.

6.4.2. Az eladási ár

- (326) A gazdasági folytonosság elkerüléséhez az ajánlattételi eljárásban érintett eszközöket a piaci árakon kell értékesíteni. Ezt a piaci árat úgy határozzák meg, mint azt az árat, amelyet egy magánbefektető szokásos piaci feltételek alapján eljárva meghatározhatna. ⁽¹⁵²⁾
- (327) Az ajánlattételi eljárás lezárultát követően Románia a különböző értékesített csomagokban (1–6., valamint a 7. egy része) foglalt eszközök többségét nyilvános, átlátható, megkülönböztetésmentes és feltételhez nem kötött ajánlattételi eljárásban adta el, a biztosítékkal garantált finanszírozást tartalmazó legmagasabb ajánlatot kínáló ajánlattevőnek az alább kifejtettek szerint.
- (328) Először is, az Oltchim különböző eszközcsomagjaira vonatkozó szándéknyilatkozati felhívás nem tartalmazott korlátozást azt illetően, hogy kik tehetnek ajánlatot; ezért bármilyen jogalany benyújthatott ajánlatot az ajánlattételi eljárásban.
- (329) Amint az az Oltchim eszközeinek értékesítéséről szóló különböző jelentésekből (lásd a (8) preambulumbekendést) kitűnik, a Chimcomplex csak egyike volt az Oltchim bírósági csődgondnokai és az AT Kearney (a továbbiakban: az eladó) által kezdeményezett, az Oltchim eszközeinek különböző kombinációi tekintetében kiírt ajánlattételi eljárás számos más résztvevőjének (amelyek száma a végső szakaszban összesen 9 volt).
- (330) Másodszor, ami az átláthatóság elvét illeti, az eladó minden ajánlattevőnek elegendő időt adott, továbbá biztosította számukra a szükséges és részletes információt, hogy megfelelően meg tudják állapítani az eszközök értékét a kellő gondosság részeként. Az Oltchim értékesítésére vonatkozó, a fenti (8) preambulumbekendésben említett 2. és 3. jelentés szerint azok az ajánlattevők, amelyek igazolták, hogy biztosítékkal fedezett finanszírozással rendelkeznek a indikatív ajánlatukban megadott ár tekintetében, teljes hozzáférést kaptak egy elektronikus adatszobához, értekezleteken vehettek részt az Oltchim vezetésével, ellátogathattak a különböző telephelyekre és becsatlakozhattak egy strukturált „kérdések és válaszok” folyamatba.

⁽¹⁵⁰⁾ Forrás: Az Oltchim értékesítéséről szóló 4. jelentés.

⁽¹⁵¹⁾ Lásd például az SA.31550. számú – A Bizottság (EU) 2016/151 határozata (2014. október 1.) a Németország által a Nürburgring javára végrehajtott SA.31550 (2012/C) (korábbi 2012/NN) számú állami támogatásról szóló ügyben hozott bizottsági határozatot (HL L 34., 2016.2.10., 1. o.) ((235) preambulumbekendés), ahol megemlítették, hogy a vevő az eladó munkavállalóinak 85 %-át átveszi.

⁽¹⁵²⁾ A Bíróság 2010. december 16-i ítélete, *Saydaland*, C-239/09, ECLI:EU:C:2010:778, 34. pont.

- (331) Az ajánlattételi eljárás során emellett állandó kommunikáció zajlott az eladó (AT Kearney) és az összes olyan ajánlattevő között, amelyek teljesítették az ajánlattételi eljárás adott lépéseit: az értékesítés nyilvános bejelentését és az esetleges ajánlattevőknek szóló felvezető anyagok kiosztását követő (2016. augusztus 23-án kezdődő) időszakban, a szándéknyilatkozatok kézhezvételekor és az érdekelt ajánlattevőkkel való titoktartási megállapodás aláírásakor (2016 szeptembere és decembere között), valamint 2017. január 23. (a tájékoztató ajánlatok benyújtásának határideje) és 2017. június 26. (a végső kötelező ajánlatok benyújtásának határideje) között.
- (332) Harmadszor, a Románia által benyújtott bizonyítékok azt mutatják, hogy az ajánlattevők között nem tettek különbséget az ajánlattételi eljárás egyik szakaszában sem. Amint ugyanis a fenti (328) és azt követő preambulumbekezdésekből is nyilvánvaló, minden ajánlattevő kapott tájékoztatást és pontos információt az ajánlattételi eljárás kiválasztási kritériumairól, a szabályokról és eljárásokról, a tájékoztató és a végső ajánlat benyújtásának határidejéről, e határidők meghosszabbításáról, az Oltchim pénzügyi és gazdasági helyzetéről, az ajánlattevők tájékoztató vagy végső ajánlatainak hiányzó elemeiről és az ajánlattevők lehetséges kérdéseiről. Az eljárás során, miután felszámolták az információhoz való egyenlő hozzáféréssel kapcsolatos átláthatósági problémákat, minden ajánlattevő megkapta a szükséges tájékoztatást ahhoz, hogy a 9 csomagban értékesített eszközöket megfelelően értékelni tudja.
- (333) Negyedszer, eltekintve a jogi keretből eredő korlátozásoktól, nem szabtak feltételt az ajánlattevők tekintetében, amint az a szándéknyilatkozati felhívásból és az eladó (AT Kearney) által az ajánlattevőknek küldött különböző levelekből is egyértelműen kiderül.
- (334) Ötödször, a kiválasztott ajánlattevők kombinációja biztosította a legmagasabb árat az eladó számára, tekintve a White Tiger Management elállását, amely vállalat nem felelt meg az üzleti biztonság objektív kritériumának, amelynek az a célja, hogy garanciákkal biztosítsa az ajánlati ár megfizetését (lásd a (181) preambulumbekezdést). E maximális árra vonatkozó következtetésnek nem mond ellent, hogy elutasították a White Tiger Chimcomplexhez viszonyított magasabb ajánlatát azon az alapon, hogy az ajánlat finanszírozása bizonytalan volt, és az nem rendelkezett az elvárt szintű biztosítékokkal, ami megkérdőjelezte az ügylet biztonságát.
- (335) Az ár maximalizálásával kapcsolatos elvnek nem mond ellent a munkavállalók átvételéhez kapcsolódó bónusz sem, amelyet az eladó vezetett be az ajánlatok értékelésekor, az árajánlatokon felül. Ennek a bónusznak, amely az átlagos elbocsátási költségek (ez a további összeg munkavállalónként 5 000 EUR) 40 %-ának felelt meg, az Oltchim munkavállalóinak 50 %-át kitevő maximális létszám képezte a felső határát. A román fizetésképtelenségi törvény értelmében a végkielégítések valóban elsőbbséget élveznek a magán- vagy állami hitelezők bármely követelésével szemben. Így hitelezői szempontból a végkielégítéseknek olyan a hatásuk, mintha a vételár ezek összegével alacsonyabb lenne. Ezenfelül, a szóban forgó esetben ez a bónusz nem változtatott a különböző ajánlatok rangsorán. ⁽¹⁵³⁾
- (336) Ami a fennmaradó, nem értékesített eszközcsomagokat illeti (8., 9., valamint a 7. egy része), amelyek az Oltchim eszközeinek kisebb részét teszik ki, a Románia által a 2018. április 20-i beadványában, valamint az eladó által 2018. július 16-án benyújtott legutolsó, 7. jelentésben foglalt információ alapján ezeket is piaci áron tervezik eladni – amely árat a már lezárult ajánlattételi eljáráshoz hasonlóan kialakított, tervezett ajánlattételi eljárásban állapítanak meg, azaz nyilvános, átlátható és megkülönböztetésmentes módon – annak a vevőnek, amely a legmagasabb érvényes és megbízható ajánlatot teszi a csomag(ok)ért, tehát piaci áron.
- (337) A fentiek alapján a Bizottságnak az az álláspontja, hogy a kiválasztási eljárás ekként kellőképpen garantálta, hogy a kiválasztott és jóváhagyott vevőknek értékesített eszközök ára a piaci árnak feleljen meg, ami az egyetlen kiválasztási kritérium volt (az ajánlattevő által szolgáltatott azon bizonyítékokra is figyelemmel, hogy az ajánlatának finanszírozását biztosíték fedezi). A Bizottság így azt állapítja meg, hogy az Oltchim eszközcsomagjait nyílt, átlátható, megkülönböztetésmentes és feltételekhez nem kötött ajánlattételi eljárásban értékesítették vagy tervezik értékesíteni, és így az ajánlattételi eljárás garantálta, hogy az értékesítésre piaci áron került/kerüljön majd sor az értékesített eszközcsomagok tekintetében.

⁽¹⁵³⁾ Lásd az Oltchim értékesítéséről szóló 5. jelentés 1. mellékletében foglalt, a hitelezői közgyűlésnek szóló jelentés 23. oldalát.

6.4.3. A vevő(k) kiléte

- (338) Az eladó és a vevő tulajdonosainak kiléte erőteljes jelzést ad arról, hogy az eszközök átruházása tényleges gazdasági folytonossághoz vezet-e ⁽¹⁵⁴⁾. Az elsődleges vevő, a Chimcomplex az SCR ellenőrzése alatt áll, amelyet magát is a legfőbb egyéni részvényese ellenőriz 97,25 %-ban. A rendelkezésére álló információ alapján a Bizottság megállapítja, hogy sem az SCR feletti legfőbb, ellenőrzést gyakorló fél, sem az ő vagy az SCR közvetlen vagy közvetett ellenőrzése alatt álló jogalanyok nem rendelkeznek tőkerészesedéssel sem az Oltchimben, sem annak részvényeseiben.
- (339) Ami a DSG-t illeti, meg kell jegyezni, hogy tartós kereskedelmi kapcsolatot ápolt az Oltchimmal. A DSG bérelte a PVC-feldolgozó létesítményt, a munkavállalókkal együtt az Oltchimtől 2014 januárja óta. A Ramplast létesítmények (az értékesítési eljárásban a 6. eszközcsomag) bérlése előtt a DSG az Oltchim egyik fő forgalmazója volt a PVC profilok terén. A Bizottság rendelkezésére álló információ alapján a DSG és az Oltchim között nem állnak fenn társasági jogi jogviszonyok.

6.4.4. Az értékesítés időpontja

- (340) A Bizottságnak értékelnie kell, hogy az ajánlattételi eljárás időpontja az összegegyeztetetetlen állami támogatás visszafizettetésére irányuló bizottsági határozat megkerülését eredményezheti-e.
- (341) Ebben az esetben a Bizottság megjegyzi, hogy a fizetéseképtelenségi eljárást 2013-ban indították meg, és az illetékes nemzeti bíróság ekkor jelölte ki a bírósági csődgondnokokat. Az eszközök értékesítését a bírósági csődgondnokok 2016-ban kezdték meg, mielőtt a Bizottság bármilyen határozatot hozott volna a hivatalos vizsgálati eljárás lezárásáról. Ami továbbá az elsődleges vevőt, a Chimcomplexet illeti, az értékesítés biztosítékául szolgáló banki leveleket már 2017 decemberében és 2018 elején, azaz e határozat elfogadása előtt benyújtották.
- (342) A szóban forgó esetben a Bizottság úgy véli, hogy az, hogy az értékesítést az illetékes nemzeti bíróság által kijelölt csődgondnokok indították el, és hogy az Oltchim eszközei többségének átruházásáról szóló határozatra e határozat elfogadása előtt került sor, kevésbé meggyőző a gazdasági folytonosság szempontjából, mint az a helyzet, amikor az értékesítésről szóló döntést maguk a támogatás kedvezményezettjei hozzák meg, vagy amikor az értékesítési eljárást csak azt követően indítják meg, hogy a jelenlegihez hasonló, visszafizettetést előíró negatív határozatot fogadnak el.

6.4.5. A működés gazdasági logikája

- (343) A gazdasági logika kritériumának célja értékelni, hogy az eszközök vevője ugyanolyan módon alkalmazza-e majd őket, mint a korábbi tulajdonos. Nem lehet szó gazdasági folytonosságról, ha a vevő az eszközöket beépíti saját gazdasági tevékenységébe és ezáltal további szinergiákat hoz létre, ahelyett, hogy pusztán ugyanolyan módon használná ezeket az eszközöket, mint az eladó ⁽¹⁵⁵⁾.
- (344) A Bizottság megjegyzi, hogy a rendelkezésére álló információ alapján a Chimcomplexnek szándékában áll vertikálisan integrálni a kiválasztott eszközcsomagokat (1–5. és a 7. egy része) saját üzleti modelljébe, az Onești-ben (Románia) található meglévő termelési létesítményeivel együtt, hogy egy, a következő termékportfólióval rendelkező vegyipari és petrokémiai beszállítót létesítsen [...].
- (345) Ezenfelül a felvásárló tervei szerint ⁽¹⁵⁶⁾ az új eszközökkel kapcsolatban további beruházásokat is végrehajtanak majd, hogy integrálják az eszközöket a felvásárló saját termelési láncába és továbbfejlesszék őket, lehetővé téve a Chimcomplex számára, hogy növelje kapacitásterhelését, javítsa hatékonyságát és termelékenységét.
- (346) A Chimcomplex így nem oly módon fogja felhasználni az általa beszerzett eszközöket, mint a fizetéseképtelen Oltchim vállalat. Ellenkezőleg, a Chimcomplex a felvásárolt eszközöket beépíti saját üzleti stratégiájába, ezáltal szinergiát teremt, ami indokolja, hogy miért áll érdekében megvenni az eszközcsomagot, amelyre ajánlatot tett. Ráadásul egyes eszközök üzemeltetése strukturálisan veszteséges, ezért további szerkezetátalakításra, beruházásra és optimalizálásra lehet szükség.

⁽¹⁵⁴⁾ Lásd például a Bizottság (EU) 2015/1826 határozatát (2014. október 15.) a Szlovákia által az NCHZ-nek nyújtott SA.33797 – (2013/C) (korábbi 2013/NN) (korábbi 2011/CP) állami támogatásról (HL L 269., 2015.10.15., 71. o.) (159) preambulumbekzdését.

⁽¹⁵⁵⁾ Lásd az (EU) 2015/1826 határozat (164) preambulumbekzdését.

⁽¹⁵⁶⁾ Lásd a Chimcomplex 2017. november 24-i és 2018. január 16-i beadványait.

- (347) A fent említett tényezők igazolják, hogy a Chimcomplex ajánlatának gazdasági logikája nem az Oltchim gazdasági tevékenységének folytatásában áll, hanem eszközei egy részének és az Oltchim felvásárolt eszközcsomagjában foglalt munkaerő egy részének beépítése egy olyan különálló csoportba, amely saját gazdasági logikáját, ipari stratégiáját és célkitűzéseit követi.
- (348) A fenti megfontolások alapján a Bizottság arra a következtetésre jut, hogy a művelet gazdasági logikája abban áll, hogy a Chimcomplex más feltételek mellett használja az Oltchim 1–5. eszközcsomagjában és a 7. eszközcsomagja egy részében foglalt eszközöket, és ne folytassa az Oltchim stratégiáját.
- (349) Végül, ami a fennmaradó 8., 9. eszközcsomagot és a 7. eszközcsomag fennmaradó részét illeti, ezek mindössze az Oltchim üzleti tevékenységének kisebb részét adják, és nem üzemelő eszközökből állnak. Így még abban a rendkívüli elméleti helyzetben is, ha az összes fennmaradó eszközcsomagot egyetlen lehetséges vevő vásárolná meg (és nem a Chimcomplex, amely már megerősítette, hogy nem érdeklődik a fennmaradó eszközök felvásárlása iránt), ezek nem ugyanannak az üzleti tevékenységnek lennének a részei, mint amelyet az Oltchim folytatott az első értékesítési folyamat lezárulása előtt, és valószínűtlen lenne, hogy potenciális vevőjük az Oltchim üzleti tevékenysége folytatójának minősülhetne.

6.4.6. Következtetés az Oltchim gazdasági folytonosságáról (annak hiányáról) az eszközök Chimcomplexnek, DSG-nek és a fennmaradó nem értékesített csomagok tekintetében más potenciális vevőknek történő értékesítése esetén

- (350) Az Oltchim eszközeit piaci áron értékesítették vagy tervezik értékesíteni, amelyet nyílt, átlátható, megkülönböztetésmentes és feltételekhez nem kötött ajánlattételi eljárásban határoznak meg, olyan ajánlattevők számára, amelyek a legmagasabb ajánlatot tették vagy fogják tenni az eszközcsomagok kombinációjáért, így maximalizálva az értékesítésből származó bevételt. Románia tájékoztatta a Bizottságot, hogy a jóváhagyott elsődleges vevő, a Chimcomplex (az 1–5. eszközcsomag és a 7. eszközcsomag egy részének tekintetében) nem kötődik gazdasági vagy társasági jogi szempontból az Oltchimhez. Ugyanígy, a DSG jelenleg a 6. eszközcsomagot (a bérelt PVC-feldolgozó üzem) működteti, de nem áll tulajdonosi vagy társasági jogi jogviszonyban az Oltchimmal. Akárhogy is, az értékesítésről szóló döntést a Bizottság által e hivatalos vizsgálati eljárás keretében hozott jelenlegi elutasító határozatot megelőzően fogadták el. Végezetül, az új tulajdonosok és a lehetséges vevők mindegyike más körülmények között és az Oltchimétől eltérő üzleti modellek szerint fogja használni az eszközöket. A vevők tevékenységének köre jelentős mértékben különbözik majd az Oltchim tevékenységeitől.
- (351) A fentiek fényében a Bizottság azt az álláspontot képviseli, hogy nincs gazdasági folytonosság az Oltchim és a Chimcomplex, a DSG, valamint az Oltchim eszközcsomagjai többségének vevői között, amelyek tehát nem felelősek azért, hogy az állami támogatást visszafizetessék a kedvezményezettel. Hasonlóképpen, a Bizottság úgy véli, hogy nagyon valószínűtlen, hogy gazdasági folytonosság áll majd fenn az Oltchim és a Románia által a 2018. április 20-i beadványában leírt új ajánlattételi eljárásban értékesíteni tervezett fennmaradó eszközök potenciális vevője/vevői között.

7. KÖVETKEZTETÉS

- (352) A Bizottság megállapítja, hogy az 1., a 2. (a CET Govora tekintetében) és a 3. intézkedés (az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica tekintetében) együtt és külön-külön az Oltchim SA-nak nyújtott állami támogatásnak minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében.
- (353) A Bizottság megállapítja, hogy a 2. (a Salrom tekintetében) és a 3. intézkedés (a CET Govora tekintetében) nem minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak.
- (354) A Bizottság megállapítja azt is, hogy Románia jogellenesen, az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdését megsértve hajtotta végre az 1., a 2. (a CET Govora tekintetében) és a 3. intézkedést (az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica tekintetében).
- (355) A Bizottság megállapítja, hogy az 1., a 2. (a CET Govora tekintetében) és a 3. intézkedés (az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica tekintetében) szerinti támogatástartalom összeegyeztethetetlen a belső piaccal, mivel a megmentési célú és szerkezetátalakítási támogatásokról szóló 2014. évi iránymutatás megfelelő feltételei nem teljesültek, és más összeegyeztethetőségi jogalapot nem azonosítottak, ezért a támogatást vissza kell fizettetni a kedvezményezettel a visszafizetett kamatokkal együtt.
- (356) E visszafizetetés nem érinti a Chimcomplexet és a DSG-t, mivel nem áll fenn gazdasági folytonosság az Oltchim és az előbb említett két vevő, a Chimcomplex és a DSG között,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

Az e határozat tárgyát képező következő intézkedéseket Románia az EUMSZ 108. cikk (3) bekezdésének megsértésével hajtotta végre, és azok együtt és külön-külön állami támogatásnak minősülnek:

- a) a végrehajtás mellőzése és tartozások további felhalmozódása 2012 szeptembere és 2013 januárja között;
- b) támogatás az Oltchim műveleteihez 2012 szeptembere óta biztosított, ki nem fizetett folyamatos ellátás formájában, és tartozások további felhalmozódása a CET Govoránál olyan megfelelő intézkedések nélkül, amelyek követeléseit védenék, a visszafizetettési szakaszban Romániával együtt meghatározandó összegben;
- c) a reorganizációs terv szerinti tartozáselengedés az AAAS, a Nemzeti Vízügyi Hatóság, a Salrom és az Electrica SA által, az 1. cikk a) pontjával együttvéve 1 516 598 405 RON értékben.

2. cikk

Az e határozat tárgyát képező alábbi intézkedések nem minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak:

- a) a Salrom által az Oltchim műveleteihez nyújtott támogatás 2012 szeptembere óta biztosított, ki nem fizetett folyamatos ellátás formájában;
- b) a reorganizációs terv szerinti 2015-ös tartozáselengedés a CET Govora által.

3. cikk

Az 1. cikk a) és c) pontjában említett, 1 516 598 405 RON összegű állami támogatás, valamint az 1. cikk b) pontjában említett állami támogatás, amelyet Románia jogellenesen, az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdését megsértve nyújtott az Oltchim számára, összeegyeztethetetlen a belső piaccal.

4. cikk

- (1) Románia visszafizeteti a kedvezményezettel az 1. cikkben említett támogatást.
- (2) A visszafizetendő összegeknek tartalmazniuk kell azt a kamatot, amely az összegeknek a kedvezményezett rendelkezésére bocsátásától a tényleges visszafizetetésig terjedő időszak után jár.
- (3) A kamatokat kamatos kamatként, a 794/2004/EK bizottsági rendelet ⁽¹⁵⁷⁾ V. fejezete szerint kell kiszámítani.

5. cikk

- (1) Az 1. cikkben említett támogatást azonnal és ténylegesen vissza kell fizettetni.
- (2) Románia biztosítja e határozatnak az arról szóló értesítéstől számított hat hónapon belüli végrehajtását.

6. cikk

(1) Az e határozatról szóló értesítéstől számított öt hónapon belül Románia benyújtja a következő információkat a Bizottságnak:

- a) a kedvezményezettel visszafizetendő teljes összeg (tőke és kamatok),

⁽¹⁵⁷⁾ A Bizottság 794/2004/EK rendelete (2004. április 21.) az Európai Unió működéséről szóló szerződés 108. cikkének alkalmazására vonatkozó részletes szabályok megállapításáról szóló (EU) 2015/1589 rendelet végrehajtásáról (HL L 140., 2004.4.30., 1. o.).

- b) az e határozatnak való megfelelés érdekében már meghozott és tervezett intézkedések részletes bemutatása;
- c) az azt igazoló dokumentumok, hogy a kedvezményezettet felszólították a támogatás visszafizetésére.

(2) Románia folyamatosan tájékoztatja a Bizottságot az e határozat végrehajtása érdekében elfogadott nemzeti intézkedések előrehaladásáról az 1. cikkben említett támogatás visszavételének teljesítéséig. A Bizottság kérésére haladéktalanul tájékoztatást nyújt az e határozatnak való megfelelés érdekében már meghozott és tervezett intézkedésekről. Részletes tájékoztatást ad továbbá a kedvezményezett által már visszatérített támogatási összegről és kamatról.

7. cikk

(1) Ennek a határozatnak Románia a címzettje.

(2) A Bizottság közzéteheti az e határozat alkalmazásában visszafizetett támogatás és kamatok összegét, az (EU) 2015/1589 rendelet 30. cikkének sérelme nélkül.

Kelt Brüsszelben, 2018. december 17-én.

a Bizottság részéről

Margrethe VESTAGER

a Bizottság tagja

TECHNIKAI MELLÉKLET

PIACGAZDASÁGI SZEREPLŐ TESZT A JAVASOLT REORGANIZÁCIÓS TERV ÉS A FELSZÁMOLÁSI ELJÁRÁS KÖZÖTTI VÁLASZTÁSHOZ

1. A reorganizációs tervvel és a felszámolási eljárással összefüggő bruttó bevételek és költségek

- (1) A Bizottság gondosan áttekintette az Oltchimmel kapcsolatosan rendelkezésre különböző jelentéseket, adatokat és tanulmányokat, amelyeket egy – az AAAS, az Electrica, a Salrom, a CET Govora, illetve a Nemzeti Vízügyi Hatóság helyzetében lévő – körütekintő piacgazdasági szereplő észszerűen figyelembe vett volna a hitelezők számára 2015. március 9-én javasolt reorganizációs terv, illetve az Oltchim csődjéhez vezető alternatív út érdemeinek értékelése során.
- (2) Ezen előzetes adatok alapján a Bizottság kidolgozott egy olyan központi referencia-forgatókönyvet, amelyet egy piaci magánhitelező legvalószínűbbnek tekintett volna a reorganizációs terv, illetve a felszámolási eljárás tekintetében.
- (3) A Bizottság ezt követően elemezte az e központi forgatókönyv szerint kapott eredmények megbízhatóságát, azzal, hogy értékelte a hitelezőknél egy pesszimista és egy optimista forgatókönyv szerint keletkező bevételeket.

1.1. A felszámolásból és a reorganizációs tervből eredő bruttó bevételek

- (4) 2013. április 30-án véglegesített jelentésében a Winterhill az Oltchim eszközeit egy *in situ* forgatókönyv szerint értékelte, amely ahhoz a helyzethez hasonló, amikor egy vevő az Oltchim számos eszközét egyetlen csomagban vásárolja fel.
- (5) Ezt az értéket használták az Oltchim SPV 306 millió EUR eladási irányárának megállapítására a reorganizációs tervben (lásd az eljárás megindításáról szóló határozatot, 47. pont) ⁽¹⁾.
- (6) Az Oltchim SA *in situ* értékét a Winterhill a nettó pótlási értéken alapuló módszerrel számította ki. Ez a módszer a felszámolási érték elfogadott helyettesítője egy olyan vállalat esetében, amelyet a vevő egyetlen csomagban vásárol fel: amint arra a Winterhill rámutatott a 2013-as jelentésben, ez az érték reprezentatív mind a földterület, a berendezések, a gépek megvásárlása, a kapcsolódó épületek létesítése és a hozzájuk tartozó telepítési költségek, mind a felvásárolt eszközök időbeli értékcsökkenése szempontjából.
- (7) Ezzel szemben, ellentétben a reorganizációs terv előírásaival, az *in situ* érték nem reprezentatív az Oltchim SA mint működő vállalkozás Oltchim SPV-n keresztül történő értékesítéséhez kapcsolódó piaci ár szempontjából: az Oltchim SPV részvényeinek vevője határozottan előnyben részesítette volna az Oltchim SPV-be mint (a például a munkavállalói szerződések Oltchim SA-tól való átvételéből eredő kötelezettségekkel együttesen vett) egész vállalatba történő beruházásaiból várható bevételek és nyereség alapul vételét az Oltchim SA eszközeinek nettó pótlási értékével szemben, amely figyelmen kívül hagyja a céltársaság átvételéhez kapcsolódó kötelezettségeket és hajlamos eltekinteni az eszközök értékesítésének köszönhetően folytatható üzleti tevékenység jövedelmezőségi szintjétől.
- (8) Ezért, összhangban a Raiffeisen által 2009-ben elfogadott megközelítéssel (a Raiffeisen tanácsadói jelentés, 71. oldal), az Oltchim SPV vállalati értékét a vállalati értékelési módszerrel lehet kiszámítani, EBITDA-szorozók alapján: figyelemmel a bíróság által kijelölt csődgondnokok által készített reorganizációs tervről történő szavazás idején meglévő részletes EBITDA-előrejelzések rendelkezésre állására, az EBITDA-szorozók módszere valóban a megfelelő mód az Oltchim SPV vállalati értékének megállapítására, amely érték megegyezik az Oltchim SPV részvényeinek értékével, mivel nem kell számolni pénzügyi tartozásokkal.

1.1.1. A felszámolási eljárásból származó bruttó bevétel és az eljárás időtartama

- (9) A Winterhill (amelyre az R/BDO hivatkozik reorganizációs jelentésében) számított egy *ex situ* értéket, amely az Oltchim SA felszámolási értékének felel meg, arra az esetre, ha az eszközöket egyenként értékesítenék, és ennek során szabványosított hányadosokat alkalmazott az Oltchim SA-t alkotó tételek legtöbbszörének *in situ* értékére. A berendezések és létesítmények *ex situ* értékének (a becslések szerint 99,1 millió EUR) kiszámítása érdekében például a Winterhill elosztotta kettővel az Oltchim berendezéseire és létesítményeire kapcsolódó 198,2 millió EUR *in situ* becslést (amely az Oltchim eszközei *in situ* értékére becsült 297 millió EUR jókora részét teszi ki).

⁽¹⁾ Az R/BDO pontosította, hogy téves volt az Oltchim SPV részvényeinek a 2013-as Winterhill-jelentésben említett 306 millió EUR ára, de azt a hitelezők 2014. december 4-i ülésére tekintettel 294 millió EUR-ra korrigálták.

- (10) Ez alátámasztja azt az álláspontot, hogy a köztes lehetőségek folytonossága volt megfigyelhető az Oltchim eszközei egyetlen csomagban történő vagy egyedi felszámolása között, amint azt később megerősítette az R/BDO beadványa is (100. pont): „a hitelezők a reorganizáció [...] és a csőd között választhattak”; ez utóbbi tekintetében kétféle értékesítésre hivatkoznak: „in situ” vagy „ex situ”. Az *ex situ* értékesítés azt a pesszimista forgatókönyvet jelképezi, amely szerint egyetlen eszközt sem vásárolnak meg funkcionális csoportként. Az *in situ* értékesítés azt az optimista helyzetet tükrözi, amelyben egyetlen vevő venné meg az összes eszközt egy csomagban. Egy központi forgatókönyv arra a valószínű, átlagos forgatókönyvre épülne, amely szerint az eszközök értékének körülbelül felét funkcionális csoportként, a fennmaradó részét selejtértéken értékesítenék. Ezért helyénvaló a Winterhill *ex situ* és *in situ* értéke közötti átlagot alapul venni azon központi felszámolási érték meghatározásához, amelyet egy piacgazdasági szereplő várhatott ⁽²⁾, mivel a Winterhill *ex situ* értéke ⁽³⁾ jelenítené meg a felszámolási eljárás pesszimista kimenetelét, *in situ* értéke ⁽⁴⁾ pedig az optimista kimenetelét.
- (11) Ezenfelül, a felszámolástól észszerűen várható, hogy 18 hónap alatt lezárul, az R/BDO-nak a reorganizációs tervben (110. oldal) foglalt állítása alapján.

1.1.2. A reorganizációs tervből eredő bruttó bevételek

Referencia-forgatókönyv

- (12) A reorganizációs tervet illetően a terv „A. forgatókönyve” úgy rendelkezett, hogy az Oltchim SPV-t olyan vevőnek értékesítsék, amely érdekelt az eszközök üzemeltetésében, újraindítja az oxo-alkoholok üzemét, és nincs szükség további, külső finanszírozásra. Ez a forgatókönyv az Oltchim SPV potenciális értékesítési kilátásainak referenciaképét jeleníti meg.
- (13) E forgatókönyv szerint a bíróság által kijelölt csődgondnokok feltételezték, hogy az Oltchim SPV értékesítésére 36 hónapon belül kerül sor ⁽⁵⁾. Ezért általában úgy tekinthető, hogy a központi forgatókönyv 18 hónap alatt lezajlik.
- (14) Egy magánhitelező az Oltchim e forgatókönyvvel összefüggő eladási árát a (8) pontban leírt EBITDA-szorzó módszerrel összhangban úgy állapítaná meg, hogy az R/BDO által a reorganizációs tervben egy hároméves időszakra számított átlagos EBITDA-előrejelzéseket ⁽⁶⁾ a Raiffeisen által a 2009-es jelentésben a vegyipari termékek gyártói tekintetében meghatározott 5,0-szörös szorzóval megszorozná. A román hatóságok 2018. május 16-i beadványában foglalt feltételezéssel (II. fejezet, E. szakasz, 13–14. pont) ellentétben egy piacgazdasági szereplőnek nem volt oka az R/BDO által a terv „B. forgatókönyvében” javasoltaknál magasabb EBITDA-előrejelzést feltételezni. Egy piacgazdasági szereplő a Raiffeisen becslését sem tekintette volna hibásnak és nem vizsgált volna alternatív EBITDA-szorzókat, mint amilyenekre a román hatóságok tettek javaslatot, amelyek részben a hitelezői szavazás idején rendelkezésre nem álló utólagos adatokon alapultak.

Pesszimista forgatókönyv

- (15) Egy pesszimista forgatókönyv szerint úgy lehetne tekinteni, hogy az Oltchim SPV potenciális vevői az Oltchim SA történeti pénzügyi teljesítményét próbálták volna alapul venni az ajánlatuk árának meghatározásához. Az Oltchim SA tízéves történeti EBITDA-átlaga mínusz 7,4 millió EUR-t tett ki. Ugyanakkor ez a lehangoló teljesítmény pusztán az Oltchim különösen 2012-es nehézségeinek eredménye; egy piacgazdasági szereplő tehát az R/BDO által a referencia-forgatókönyvben feltételezett EBITDA-t vette volna alapul, azzal, hogy például 50 %-os csökkentést alkalmaz az R/BDO által a referencia-forgatókönyvben megadott átlagos hároméves EBITDA-előrejelzésekre (azaz 3,4 millió EUR). Az 5,0-szörös EBITDA-szorzó tehát szintén megfelelő volt az Oltchim SPV részvényei árának megállapítására e pesszimista forgatókönyvben is.
- (16) A pesszimista forgatókönyv szerint észszerű feltételezni, hogy legfeljebb 36 hónapra lenne szükség az Oltchim SPV értékesítésének megvalósításához.
- (17) A 18 hónapos felszámolási eljárásból származó és a pesszimista forgatókönyv szerint 36 hónapos reorganizációs tervből származó bevételek összehasonlítása céljából az ágazati WACC-n ⁽⁷⁾ alapuló diszkonttényezőt kell alkalmazni e 18 hónapos különbség tekintetében az Oltchim SPV értékesítésével összefüggő bevételekre és költségekre.

⁽²⁾ Körülbelül 217 millió EUR, amelyből 171 millió EUR-t a biztosítékkal terhelt eszközök tesznek ki.

⁽³⁾ Körülbelül 140 millió EUR, amelyből 108 millió EUR-t a biztosítékkal terhelt eszközök tesznek ki.

⁽⁴⁾ Körülbelül 294 millió EUR, amelyből 234 millió EUR-t a biztosítékkal terhelt eszközök tesznek ki.

⁽⁵⁾ Az eljárás megindításáról szóló határozat (47) preambulumbekzdése.

⁽⁶⁾ 6,85 millió EUR.

⁽⁷⁾ Átlagosan 11,58 %-os WACC-t kell alkalmazni a vegyiparra a vállalati pénzügyek és saját tőke megállapításának szakértője, Aswath Damodaran professzor (Stern School of Business, New York) adatbázisa szerint, EV/EBITDA hányados, 2015. január (<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>).

Optimista forgatókönyv

- (18) Egy magánhitelező optimista forgatókönyvként a reorganizációs terv szerinti „B. forgatókönyvet” ⁽⁸⁾ vette volna figyelembe, amely feltételezte, hogy a vevő javítaná az Oltchim üzleti tevékenységét azáltal, hogy újraindítja a ftálsav-anhidrid DOF-üzemet, külső finanszírozási forrásokból. Ezzel szemben egy piacgazdasági szereplő nem vélte volna reálisnak feltételezni a Bradu üzemelésének kiterjesztett folytatását (ideértve a PVC/VCM- és a petrokkémiai üzemet), amint arra a román hatóságok javaslatot tettek 2018. május 16-i beadványukban (II. fejezet, E.szakasz, 19. pont): egy piacgazdasági szereplőnek nem volt indoka a terv „B. forgatókönyvében” az R/BDO által ajánlottnál magasabb EBITDA-előrejelzést feltételezni.
- (19) Egy korlátozott 18 hónapos időszakot feltételeztek (mint a felszámolási forgatókönyvben): ennél rövidebb időtartam túl nagy kihívást jelentett volna az Oltchim számára ahhoz, hogy a szükséges külső finanszírozást megszerezze, hogy előzetesen újra tudja indítani a ftálsav-anhidrid DOF-üzemet. E javulás megvalósítása volt ugyanis annak előfeltétele, hogy biztosítani lehessen a B. optimista forgatókönyvhöz kapcsolódó magasabb árat az Oltchim SPV vevője részéről.
- (20) Ami az EBITDA-szorozót jelenti, az optimista forgatókönyv átlagolta volna a Raiffeisen által javasolt 5,0-szorös szorzót a más forrásokból származó magasabb szorzókkal, például a Stern School of Business szakmai adatbázisából ⁽⁹⁾ származó, a diverzifikált vegyipari vállalatok csoportjára jellemző 8,46-szoros szorzóval, amely csoporthoz az Oltchim is tartozik az említések szerint (az eredmény így 6,73×).

2. Az Oltchim SPV értékesítésének vagy az Oltchim SA felszámolási eljárásának bevételeiből levonandó költségek

- (21) Mindkét eljárásban azzal kell számolni, hogy a bevételek 2 %-ának megfelelő UNPIR-költségeket levonják az R/BDO reorganizációs tervről szóló jelentésében megfogalmazott állítással összhangban (96. oldal). 4 %-ot szintén le kell vonni a bevételekből a csődgondnokok díjára Románia 2018. május 16-i beadványa alapján. Emellett 12 millió EUR biztosítéki költséget (amelyet az R/BDO beadványa alapján számítanak ki a felszámolás várható 18 hónapos időtartamával arányosan), amely az eszközök megóvásához szükséges, szintén felosztottak a biztosítékkal terhelt és a tehermentes eszközök között a felszámolási eljárásra vonatkozó felszámolási törvény 121. és 123. cikke szerint.
- (22) Az R/BDO által kiszámított folyó (felszámolási utáni) tartozások összegét ⁽¹⁰⁾ visszatartották a felszámolás bevételeiből mindhárom forgatókönyvben.
- (23) A folyó tartozások hároméves reorganizációs terv idejére vonatkozó átlagos összegét (ideértve az Oltchim SPV értékesítésének idején fennálló, a fizetéseket követő bérekkel összefüggő tartozások teljes összegére vonatkozó előrejelzésekkel együtt), amelyet az R/BDO számított ki, alapul vették mind a központi (A. forgatókönyv) ⁽¹¹⁾, mind az optimista (B.) forgatókönyv tekintetében. Annak érdekében, hogy figyelembe vegyék a folyó tartozások növekedésének következményeit, arra az esetre, ha a reorganizációs terv eredményeként az Oltchim továbbra is gyengén teljesítene pénzügyi szempontból, az R/BDO által az A. forgatókönyvben az első év végére becsült folyó tartozások összegét ⁽¹²⁾ visszatartották, mint a reorganizációs tervhez kapcsolódó pesszimista forgatókönyv szerint visszafizetendő folyó tartozás összegét.
- (24) Hasonlóképpen, az Oltchim SPV értékesítésének minden egyes éve a hároméves időszakban az R/BDO által számított átlagos adót az A. és a B. forgatókönyv tekintetében is visszatartották, a reorganizációs terv referencia-, illetve optimista forgatókönyve vonatkozásában (lásd a táblázatot alább), Románia beadványaival összhangban ⁽¹³⁾.
- (25) Az R/BDO szerint az Oltchim újraindítása az in situ értékesített eszközöket magában foglaló felszámolás esetén 2,5 millió EUR indulási költségekkel járt volna; ezért ezeket a költségeket levonták az in situ felszámolás során jelentkező potenciális vevő által kínált árból ⁽¹⁴⁾. A költségek 50 %-át modellezték a referencia-forgatókönyvben, mivel a feltételezések szerint az eszközértéknek csak felét értékesítik funkcionális csoportként és működtetik továbbra is üzemként, amelyet így újra kell indítani, a fennmaradó részt vélhetően selejtértéken adják el.

⁽⁸⁾ Átlagosan 10,9 millió EUR az R/BDO által értékelt hároméves időszakban.

⁽⁹⁾ Ua., mint a 7. lábjegyzet (globális vállalati érték szorzók, 2015. január).

⁽¹⁰⁾ 50,34 millió EUR 2014. november 30-án.

⁽¹¹⁾ 66,36 millió EUR az A. forgatókönyv tekintetében (amely a referencia-forgatókönyv e piacgazdasági szereplő teszt esetében), és 69,52 millió EUR a B. forgatókönyv vonatkozásában (amely az optimista forgatókönyv e piacgazdasági szereplő teszt esetében) (az R/BDO reorganizációs tervről szóló jelentése, 97. oldal).

⁽¹²⁾ 70,43 millió EUR.

⁽¹³⁾ Lásd a 2018. május 16-i beadvány II. fejezete E. szakaszának 35. pontját.

⁽¹⁴⁾ E költségek 50 %-át vették figyelembe a referencia-forgatókönyvben, amely feltételezi, hogy az Oltchim eszközeinek csak egy részét veszik át egyetlen csomagban azok üzemeltetése céljával, a fennmaradó eszközöket pedig egyesével adják el.

- (26) A környezetvédelmi köteleket egy magánhitelező semlegesítené, amikor összehasonlítja a felszámolási eljárásból származó bevételeket a javasolt reorganizációs tervtől várhatókkal, amint azt e határozat törzsszövegének (269) preambulumbekzdésében részletezett indoklás is alátámasztja.
- (27) A higanyos elektrolizáló üzem lebontását és a talaj regenerálását (26,6 millió EUR), valamint az üzemek korszerűsítését, amelyekre az R/BDO szerint a felszámolás esetén szükség van (24,6 millió EUR), és „amelyet fokozatosan meg kell fizetni, ha az Oltchimet üzemben tartják” semlegesnek tekintették a felszámolási forgatókönyv és a reorganizációs terv összehasonlításakor. Ez a megközelítés összhangban van a környezetvédelmi kötelekre vonatkozó megközelítéssel (lásd a (26) pontot) a következő esetekben: ezeket a rendkívüli költségeket valóban figyelembe kellett venni egyfelől az Oltchim SA hitelezőinek a felszámolási forgatókönyvben, másfelől annak a potenciális vevőnek, aki ajánlatot tesz az Oltchim SPV-re. A román hatóságok 2018. május 16-i beadványuk 10. pontjában nem mondtak ellent annak, hogy az ajánlattevők egyenlőnek tartották volna e költségeket mind a felszámolási, mind a reorganizációs forgatókönyv szerint a létesítmények üzemeltetési célú felvásárlása esetén; érdemes megjegyezni, hogy ez e feltételezés pozitív hatással van a terv szerinti bevételekre a felszámolásból származókhoz képest, mivel a pesszimista és a felszámolási referencia-forgatókönyv szerint ezek a korszerűsítési költségek nem lettek volna teljes mértékben szükségesek.
- (28) Végül, a felszámolási eljárásban az Oltchimnek viselnie kellett volna a 2015 márciusában még meglévő, a felszámolási forgatókönyv szerint elbocsátandó munkavállalók felé esedékes kompenzációs kifizetéseket. A referencia- és a pesszimista forgatókönyvben ezeket a kifizetéseket az R/BDO beadványa alapján becsülték meg (24,6 millió EUR), míg az optimista forgatókönyvben 9,6 millió EUR értéket feltételeztek a Raiffeisen becslése szerint ⁽¹⁵⁾.
- (29) A reorganizációs forgatókönyv szerint 1,5 millió EUR díjat vettek figyelembe az eszközök átruházásával összefüggésben, az R/BDO reorganizációs tervet támogató jelentése alapján.

3. A reorganizációs tervvel és a felszámolási eljárással összefüggő nettó bevételek kiszámítása hitelezőnként

- (30) A korábbi feltételezések alapján a felszámolási forgatókönyv és a reorganizációs terv szerinti teljes bruttó és nettó bevételt az alábbi alpontok tartalmazzák.

Felszámolási eljárás

- (31) Tekintettel a felszámolási törvény rendelkezéseire, különösen a 121. és 123. cikkére, a felszámolási forgatókönyvben az alábbi cash flow vizesést modellezték: a biztosítékkal terhelt eszközökből származó bevételeket (lásd az [A] tételt a következő ábrán) elsődlegesen a biztosítékkal rendelkező hitelezők között osztják el, a kapcsolódó eljárási költségek ([C]) kifizetése után.
- (32) A tehermentes eszközökből származó bevételeket először az eljárási/megóvási költségekre, valamint a bérekre különítik el.
- (33) Mindhárom forgatókönyv szerint a tehermentes eszközökből származó, eljárási és munkaerő-költségekkel csökkentett bevételek nem fedezik teljes mértékben a fizetéseképtelenséget követő folyó tartozásokat, végkielégítéseket vagy indulási költségeket. Az optimista forgatókönyv szerint a biztosítékkal terhelt eszközökből származó bevételekből keletkező többletet így e költségek fedezésére különítik el. Ha van még fennmaradó bevétel, azt a költségvetési hitelezők között osztják el a fizetéseképtelenségi törvény 123. cikkében előírt hitelezői rangsornak megfelelően. A hitelezői rangsorban a bérek és a költségvetési hitelezők után található biztosíték nélküli hitelezők nem jutnak bevételhez a három forgatókönyv egyikében sem.

Felszámolási eljárás			
	Pesszimista forgatókönyv Ex situ értékesítés (millió EUR)	Központi forgatókönyv (millió EUR)	Optimista forgatókönyv In situ értékesítés (millió EUR)
Bruttó bevétel (összesen)	140	216,9	293,7
— biztosítékkal terhelt eszközökből (A)	108	171,1	234,2
— tehermentes eszközökből (B)	32	45,8	59,5

⁽¹⁵⁾ A Raiffeisen 2009-ben 58 millió RON-ra becsülte a kompenzációs kifizetéseket az Oltchim fizetési jegyzékén 2008 végén szereplő munkavállalók elbocsátása esetére. Ez 74,3 millió RON kompenzációs kifizetést jelent a munkavállalók elbocsátása esetén 2014 végén, amely számadat ki kell igazítani i. a 2008 és 2014 közötti, CAGR-ben kifejezett 4,22 %-os inflációval (amelyet az Eurostat éves inflációs adataiból számítanak), ii. az Oltchim létszámának a 2008. végi 4 204 munkavállalóról a 2014 végi 2 345 főre csökkenésével (forrás: Bloomberg).

Felszámolási eljárás			
	Pesszimista forgató- könyv Ex situ értékesítés (millió EUR)	Központi forgató- könyv (millió EUR)	Optimista forgatókönyv In situ értékesítés (millió EUR)
Eljárási költségek (UNPIR), valamint biztosítási/megóvási/eszközkezelési költségek	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— a biztosítékkal terhelt eszközök (C) tekintetében	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— a tehermentes eszközök (D) tekintetében	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Munkavállalói követelések (a folyó tartozás előtt megfizetendő) (E) a tehermentes eszközökből	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Visszafizetendő folyó tartozások, végkielégítések, indulási költségek (F)	(75,2)	(76,5)	(62,4)
A folyó tartozások eljárasi, munkavállalói, a biztosított tartozások biztosítékkal terhelt eszközökből történő visszafizetésével kapcsolatos, végkielégítési/indulási költségektől mentes összes bevételből történő fedezetének rátája	29,1 %	44 %	114 %
Nettó bevétel:			
— biztosítékkal terhelt eszközökből ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— a tehermentes eszközökből ($\Phi = B - D - E - F$)	(49,3)	(37,1)	(9,7)
(A munkavállalókon kívüli) hitelezőknek szóló kifizetések			
Biztosítékkal rendelkező hitelezők (G), amelyekből:	94,8	155,2	195,8
— az AAAS-re eső biztosítékkal fedezett rész	1	1,7	2,1
— az Electricára eső biztosítékkal fedezett rész	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Költségvetési hitelezők, amelyekből:	0	0	10,1 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	0	0	9,5
— Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0,7
A fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők, amelyekből	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0
Más, biztosíték nélküli hitelezők	0	0	0
Salrom	0	0	0

- (34) 2018. május 16-i beadványukban a román hatóságok nem vonták le a folyó tartozásokat (az Oltchim SPV értékesítéséből származó bevételekkel ellentétben) a felszámolás bevételeiből a szimulációjukban. Jóllehet a román hatóságok e mulasztása hibának tűnik, amennyiben egy piaczgazdasági szereplő mérlegelte volna e feltevést, azt állapította volna meg, hogy a különböző fizetéseképtelenség előtti hitelezőknek járó bevételek a felszámolás esetén még magasabbak lettek volna, mint a fenti táblázatban szereplők, az alább bemutatottak szerint:

Felszámolási eljárás (ha nem vonják le előzetesen a folyó tartozásokat)			
	Pesszimista forgatókönyv Ex situ értékesítés (millió EUR)	Központi forgatókönyv (millió EUR)	Optimista forgatókönyv In situ értékesítés (millió EUR)
Bruttó bevétel (összesen)	140	216,9	293,7
— biztosítékkal terhelt eszközökből (A)	108	171,1	234,2
— tehermentes eszközökből (B)	32	45,8	59,5
Eljárási költségek (UNPIR), valamint biztosítási/megóvási/eszközkezelési költségek	(15,9)	(18,4)	(20,9)
— a biztosítékkal terhelt eszközök (C) tekintetében	(13,2)	(15,9)	(18,5)
— a tehermentes eszközök (D) tekintetében	(2,7)	(2,5)	(2,4)
Munkavállalói követelések (a folyó tartozás előtt megfizetendő) (E) a tehermentes eszközökből	(2,1)	(2,1)	(2,1)
Végkielégítések, indulási költségek (F)	(24,9)	(26,2)	(12,1)
Nettó bevétel:			
— biztosítékkal terhelt eszközökből ($\Omega = A - C$)	94,8	155,2	215,7
— a tehermentes eszközökből ($\Phi = B - D - E - F$)	1,1	13,2	40,6
(A munkavállalókon kívüli) hitelezőknek szóló kifizetések			
Biztosítékkal rendelkező hitelezők (G), amelyekből:	94,8	155,2	195,8
— az AAAS-re eső biztosítékkal fedezett rész	1	1,7	2,1
— az Electricára eső biztosítékkal fedezett rész	21,4	35,7	44,2
— Salrom	1,7	2,7	3,47
Költségvetési hitelezők, amelyekből:	1,1	13,2	60,5 (= $\Omega + \Phi - G$)
— AAAS	1,0	12,4	56,6
— Nemzeti Vízügyi Hatóság	0,1	0,9	3,9
A fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők, amelyekből	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0
Más, biztosíték nélküli hitelezők	0	0	0
Salrom	0	0	0

Reorganizációs terv

- (35) Az Oltchim SPV értékesítéséből származó bevételeket a következő sorrendben osztották el a reorganizációs tervben: először is, azokat a folyó tartozások visszafizetésére használták, ideértve az eszközök átruházásával járó és bármely eljárási (UNPIR) költségek megfizetését és a nyereségadót a fizetéseképtelenségi törvény 102. cikkének (1) bekezdése szerint.

- (36) A vizsgált forgatókönyvek szerint a terv értelmében keletkező bruttó bevételek elmaradnak a reorganizációs tervben előrejelzett minimum 295 millió EUR-tól. A reorganizációs terv szerint (lásd különösen a BDO jelentésének 101. oldalát) és a román hatóságok által 2018. május 16-án benyújtott magyarázatok alapján a potenciális nettó maradványösszeget (az eljárási költségek és folyó tartozások levonása után) a következőképpen osztják el: a nettó összeg 70 %-át a biztosítékkal rendelkező hitelezők részére, a munkavállalók követeléseinek 100 %-át megfizetik a fizetéseképtelenség előtti tartozások rendezése érdekében, a fennmaradó rész jut az alapvető beszállítóknak, eredeti követelésük 30 %-án belül, és az esetlegesen fennmaradó további összeget fizetik ki a költségvetési hitelezőknek. **A következő forgatókönyv szerint nem áll rendelkezésre maradványösszeg, mivel csak a folyó tartozásokkal rendelkezők tudják behajtani követeléseik egy részét az Oltchim SPV értékesítéséből származó bevételekből.**

Reorganizációs terv – EBITDA-szorozón alapuló módszer			
	Optimista forgatókönyv (B. forgatókönyv) (millió EUR)	Központi forgatókönyv (A. forgatókönyv) (millió EUR)	Pesszimista forgatókönyv (millió EUR)
Vállalati érték, a következők alapján:	73,5	34,3	17,2
EBITDA	10,9	6,9	3,4
EBITDA-szorító	6,7	5,0	5,0
Folyó tartozások (ideértve a munkavállalóknak járó, fizetéseképtelenséget követő tartozást), az eszközátruházás költsége és UNPIR költségek	(72,5)	(68,5)	(72,2)
A folyó tartozások UNPIR költségektől, eszközátruházási díjaktól és adóktól mentes bevételekből történő fedezetének aránya	102 %	48 %	22 %
A szerzett jövedelem után fizetendő adó	(7,8)	(7,4)	(3,7) ⁽¹⁾
Nettó bevétel	0	0	0
Hitelezőknek szóló kifizetések			
Munkavállalók	0	0	0
Biztosítékkal rendelkező hitelezők, amelyekből:	0	0	0
— az AAAS-re eső biztosítékkal fedezett rész	0	0	0
— az Electricára eső biztosítékkal fedezett rész	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Költségvetési hitelezők, amelyekből:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0
A fizetéseképtelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők, amelyekből	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Más, biztosíték nélküli hitelezők	0	0	0
Salrom	0	0	0

⁽¹⁾ A referencia-forgatókönyv szerinti jövedelemadó 50 %-át feltételezve, tekintettel arra, hogy a referencia- és a pesszimista forgatókönyv között kettővel elosztják a bevételeket.

A bevételek alternatív értékelése a reorganizációs tervben – diszkontált osztalék modell

- (37) Egy gazdasági szereplő hajlandó lett volna kétszeresen ellenőrizni ezeket az eredményeket a diszkontált osztalék modellel (a továbbiakban DDM), amely egy magánbefektetők által gyakran használt értékmegállapítási eszköz. Az Oltchim SPV részvényeinek árát úgy is lehet értékelni, hogy a várható osztalékáramlást vizsgálják befektetői szempontból.

- (38) A vállalati érték a következőképpen számítható ki:

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

ahol:

Profit₁ úgy számítható ki, mint az a nyereség (nettó jövedelem), amely észszerűen várható miután az Oltchim SPV műveleteinek szerkezetátalakítása lezárult

Dividend distribution rate (osztalékfizetési arány) a nyereségnek a részvényesek számára kiosztott hányada.

g az akkori diverzifikált vegyipari szereplőkre alkalmazandó növekedési ráta;

WACC a megfelelő ágazati súlyozott átlagos tőkekölség

- (39) A vállalati érték EBITDA-szorozón alapuló meghatározásához hasonlóan egy piaczgazdasági szereplő a következő feltevéseket alkalmazta volna:
- A **referencia**-forgatókönyvben a Profit₁ észszerűen egyenlőnek feltételezhető az R/BDO által a reorganizációs jelentésben az A. forgatókönyv hároméves időszakára számított átlagos nyereséggel (5,7 millió EUR), amely időtartamon belül az Oltchim SPV-t várhatóan eladják.
 - A **pesszimista** forgatókönyv szerint a Profit₁ észszerűen egyenlőnek feltételezhető a referencia-forgatókönyv szerint várt nyereség felével (2,85 millió EUR).
 - Az **optimista** forgatókönyvben a Profit₁ észszerűen egyenlőnek feltételezhető az R/BDO által a reorganizációs jelentésben azon hároméves időszakra számított átlagos nyereséggel, amelyen belül az Oltchim SPV-t várhatóan eladják a B. forgatókönyv szerint (7 millió EUR).
- (40) Mindhárom forgatókönyv esetén a **g** 4,0 %-kal ⁽¹⁶⁾ egyenlőnek feltételezhető (értékben kifejezve), az osztalékfizetési arány 46,56 %-nak ⁽¹⁷⁾, a WACC pedig (lásd a 162. lábjegyzetet) 11,58 %-nak. A feltételezett osztalékfizetési arány mindegyik forgatókönyv esetében viszonylag optimista, tekintettel a magas beruházási szükségletekre, amelyeket az Oltchim akkoriban igényelt.

- (41) A fenti képlet a következőképpen egyszerűsíthető:

$$EV = \frac{(\text{Profit}_1 \times \text{Dividend distribution Rate}) \times (1 + g)}{\text{WACC} - g} = 6,39 \times \text{Profit}_1$$

- (42) A DDM alapján egy magánhitelező a következő becsléseket számította volna ki az Oltchim SPV vállalati értékére:

Reorganizációs terv – diszkontált osztalék modell			
	Optimista forgatókönyv (B. forgatókönyv) (millió EUR)	Központi forgatókönyv (A. forgatókönyv) (millió EUR)	Pesszimista forgatókönyv (millió EUR)
Vállalati érték, a DDM alapján:	44,7	36,4	18,2
Folyó tartozások (ideértve a munkavállalóknak járó, fizetéseket követő tartozást), az eszközátvétel költsége és UNPIR költségek	(72,5)	(68,5)	(72,2)
A szerzett jövedelem után fizetendő adó	(7,8)	(7,4)	(7,0)
Nettó bevétel	0	0	0
Hitelezőknek szóló kifizetések			
Munkavállalók	0	0	0

⁽¹⁶⁾ CAGR, Damodaran professzor 2015. január 5-i adatbázisa alapján, a nettó jövedelem átlagos összes növekedése a diverzifikált vegyipari vállalatok tekintetében a megelőző 5 évben 21,49 % volt.

Forrás: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

⁽¹⁷⁾ Ugyanott, átlagos kifizetés a diverzifikált vegyipari vállalatok részvényeseinek. 2015. január 5-i tanulmány.

Reorganizációs terv – diszkontált osztalék modell

	Optimista forgatókönyv (B. forgatókönyv) (millió EUR)	Központi forgatókönyv (A. forgatókönyv) (millió EUR)	Pesszimista forgatókönyv (millió EUR)
Biztosítékkal rendelkező hitelezők, amelyekből:	0	0	0
— az AAAS-re eső biztosítékkal fedezett rész	0	0	0
— az Electricára eső biztosítékkal fedezett rész	0	0	0
— Salrom	0	0	0
Költségvetési hitelezők, amelyekből:	0	0	0
— AAAS	0	0	0
— Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0
A fizetéseptelenségi törvény 96. cikke szerinti, biztosíték nélküli hitelezők, amelyekből	0	0	0
CET Govora	0	0	0
Nemzeti Vízügyi Hatóság	0	0	0
Más, biztosíték nélküli hitelezők	0	0	0
Salrom	0	0	0

- (43) Ez a DDM-en alapuló értékelés megerősíti, hogy a reorganizációs forgatókönyv vonatkozásában egy piaczgazdasági szereplő úgy gondolta volna, hogy nem áll rendelkezésre maradványösszeg, ami lehetővé tenné bármely követelés behajtását az Oltchim SPV értékesítéséből, ha arra sor került volna, mivel csak a folyó tartozásokat követelők tudták volna behajtani követeléseik egy részét az Oltchim SPV értékesítéséből származó bevételekből.

4. A piaczgazdasági szereplő teszt az egyes hitelezői kategóriák tekintetében és érzékenységi elemzés

Biztosítékkal rendelkező hitelezők

- (44) Következésképpen, a fent említett számítások alapján a biztosítékkal rendelkező hitelezők a felszámolási eljárásához kapcsolódó mindhárom forgatókönyv szerint 94,8 millió EUR és 195,8 millió EUR közötti pozitív megtérüléssel számolhatnának, míg a reorganizációs terv bevételei szerint nem áll rendelkezésre többlet, mivel a bevételek nem fedezik a folyó tartozások és az eljárási költségek teljes összegét, sem az EBITDA-szorozók, sem a diszkontált osztalék módszer szerint. Így **a magánhitelezőként eljáró, biztosítékkal rendelkező hitelezők a felszámolási eljárást részesítették volna előnyben önálló, biztosítékkal fedezett követeléseik szempontjából.**
- (45) Ezt a következtetést a következő érzékenységi elemzés támasztja alá: még egy optimista 6,7 ×-es EBITDA-szorozót (lásd a (20) pontot) feltételezve is, egy minimum körülbelül 32,5 millió EUR fedezeti EBITDA-ra (azaz a reorganizációs terv optimista forgatókönyve szerinti EBITDA körülbelül háromszorosára) lett volna szükség ahhoz, hogy az Oltchim SPV értéke elérje azt az összeget (219 millió EUR), amelynek révén a biztosítékkal rendelkező hitelezők magasabb bevételhez jutnak a reorganizációs terv, mint a felszámolási eljárás pesszimista forgatókönyve szerint (azaz a biztosítékkal rendelkező hitelezőknek járó 94,8 millió EUR bevétel).
- (46) Egy magánhitelező megjegyezte volna, hogy ez a 32,5 millió EUR fedezeti EBITDA (amely magasabb bevételt hoz a reorganizációs terv szerint, mint a felszámolási forgatókönyv szerint) észszerűtlen, mivel jóval meghaladja a fent említett optimista forgatókönyvet (10,9 millió EUR), amely az Oltchim üzleti tevékenységének értékelésére épül. A tervből származó bevételek bíróság által kijelölt csődgondnok általi becslése továbbá, amely 295/306 millió EUR-t tett ki, azt jelentette, hogy a vevőnek úgy kellett volna tekintenie, hogy az Oltchim képes ennél is magasabb EBITDA-t elérni (évi körülbelül 44 millió EUR-t, az optimista, 6,7×-es EBITDA-szorzó alapján), ami még kevésbé valószínű.
- (47) **Ennélfogva a bevételeinek maximalizálására törekvő biztosítékkal rendelkező hitelező a felszámolási eljárás megindítását részesítette volna előnyben.**

Költségvetési hitelezők

- (48) A három forgatókönyv közül kettőben a felszámolási eljárás bevételei nem lennének elegendőek a költségvetési hitelezők követeléseinek még részbeni visszafizetésére sem. Ugyanakkor, a felszámolási eljárás optimista forgatókönyve szerint a költségvetési hitelezők 10 millió EUR-t be tudnának hajtani. Ezzel szemben a reorganizációs terv három forgatókönyvének egyike szerint sem részesülnek kifizetésben a költségvetési hitelezők, és emellett számolni kell – a múltbeli privatizáció kudarca alapján – az Oltchim SPV értékesítése sikertelenségéhez és a fizetési képtelenséget követően a folyó tartozások növekedéséhez köthető jelentős kockázatokkal is (lásd az (52) pontot).
- (49) Ráadásul, még a felszámolási eljárás pesszimista és referencia-forgatókönyvében bemutatott rendkívül alacsony bevételek esetén is a költségvetési hitelezők megelőzik a fizetési képtelenségi törvény 96. cikke szerinti alapvető beszállítók fizetési képtelenség előtti követeléseit, míg a reorganizációs terv szerint csak utánuk fizetnék ki őket.
- (50) **Így a magánhitelezőként eljáró költségvetési hitelezők a felszámolási eljárást részesítették volna előnyben önálló költségvetési követeléseik szempontjából.**

Biztosíték nélküli hitelezők

- (51) A biztosíték nélküli kereskedelmi hitelezők, köztük az alapvető beszállítók semmilyen, e két kategóriában nyilván tartott követelést nem tudnak behajtani a felszámolási eljáráshoz kötődő forgatókönyvek egyike szerint sem, sem a reorganizációs terv forgatókönyvei szerint.
- (52) Még az olyan forgatókönyvek összehasonlítása esetén is, ahol a mind a felszámolásból, mind a reorganizációból várható bevételek nullával egyenlők, egy piacgazdasági szereplő a felszámolást részesítette volna előnyben a reorganizációval szemben, hogy elkerülje a folyó tartozások további felhalmozódását, tekintettel a tervből származó elegendő új bevétel keletkezésének bizonytalanságára. Ez a magatartás összhangban állt volna a DGFP Craiovának a hitelezők 2016. augusztusi közgyűlésén tanúsított magatartásával, amely vállalat a PCC beadványa szerint tiltakozott az akkori reorganizációs időszak meghosszabbítása ellen, hogy elkerülje a folyó tartozások növekedését, ami azt bizonyítja, hogy függetlenül attól, hogy a DGFP Craiova mind a biztosítékkal rendelkező, mind a költségvetési hitelezők közé tartozott, a folyó tartozás reorganizációs időszakban történő eltéréseinek kockázatát valósnak ítélte.
- (53) Ezenfelül, a hitelezőknél annak során felmerül adminisztratív és jogi költségek, hogy nyomon kövessék a reorganizációs terv szerinti kitettségüket, a várakozások szerint magasabbak voltak, mint a felszámolási eljárásban, amelynek időtartamát rövidebbre becsülték.
- (54) **Így a magánhitelezőként eljáró, biztosíték nélküli hitelezők a felszámolási eljárást részesítették volna előnyben ezen önálló követeléseik szempontjából, hogy elkerüljék a folyó tartozások további felhalmozódását.**

5. A piacgazdasági szereplő teszt következtetései

- (55) E piacgazdasági szereplő teszt következtetéseként, különösen e technikai melléklet (47) és (50) pontja alapján az AAAS, amely biztosítékkal fedezett és költségvetési követelésekkel is rendelkezett, a felszámolást kellett volna előnyben részesítse (mint tette azt egy másik, biztosítékkal fedezett és költségvetési követelésekkel egyaránt rendelkező hitelező, a DGFP Craiova), ha piacgazdasági befektetőként járt volna el, így viszont előnyhöz juttatta az Oltchimet a 3. intézkedés keretében, a követelése elfogadott részleges leírásának erejéig (211–216 millió).
- (56) E technikai melléklet (47) és (54) pontja alapján az Electrica, amely biztosítékkal fedezett és fedezetlen követelésekkel is rendelkezett, a felszámolást kellett volna előnyben részesítse, ha piacgazdasági befektetőként járt volna el, így viszont előnyhöz juttatta az Oltchimet a 3. intézkedés keretében, a követelése elfogadott részleges leírásának erejéig (110–112 millió EUR).
- (57) E technikai melléklet (50) és (54) pontja alapján a Nemzeti Vízügyi Hatóság, amely csak költségvetési és a felszámolási törvény 96. cikke szerinti, fedezetlen követelésekkel rendelkezett, a felszámolást kellett volna előnyben részesítse, ha piacgazdasági befektetőként járt volna el, így viszont előnyhöz juttatta az Oltchimet a 3. intézkedés keretében, a követelése elfogadott részleges leírásának erejéig (2 millió EUR).

- (58) Ezenfelül a fent említett megfontolások azt sugallják, hogy a Salromnak is a felszámolási eljárást kellett volna előnyben részesítenie, hogy maximalizálja bevételeit. Ez a helyzet a CET Govorával is, szigorúan e megfontolások alapján.
- (59) Ami a CET Govorát és a Salromot illeti, fedezetlen követeléseik mellett ki voltak téve az Oltchimnek, mint a fizetési képtelenséget követő folyó tartozások jogosultjai. Ezért mérlegelhetők a potenciális megtérülést a folyó tartozásokból eredő követeléseiken keresztül. A számítások (lásd a fent említett táblázatokat) azt mutatják, hogy a folyó tartozások fedezeti rátája magasabb a felszámolási forgatókönyvben (71 %), mint a reorganizációs tervben (57 %).
- (60) **Ami a Salromot illeti, e technikai melléklet (54) és (59) pontja alapján e piacgazdasági szereplő teszt következtetése az, hogy a felszámolást kellett volna előnyben részesítse, ha piacgazdasági befektetőként járt volna el, így viszont előnyhöz juttatta az Oltchimet a követelése elfogadott részleges leírásának erejéig (4 millió EUR).**
- (61) Ami a CET Govorát illeti, e hitelezővel kapcsolatos konkrét korlátokat figyelembe kell venni: a CET Govora helyzetében lévő piacgazdasági szereplő tekintettel lett volna a bevételek elmaradására a felszámolási és a reorganizációs terv szerint is; kiegyensúlyozta volna az Oltchim SA-nak való, a reorganizációs terv szerinti kitettsége növekedésének kockázatát a saját fennmaradásának igen rendkívüli körülményei között, mivel az Oltchimmel nagymértékben függtek egymástól (jobban, mint a Salrom és az Oltchim). Ezért ez a piacgazdasági szereplő a reorganizációs terv mellett döntött volna.
- (62) **Tekintettel ez utóbbira, a piacgazdasági szereplő teszt következtetése az, hogy a CET Govora magatartása megfelel a magánhitelező elvének, amennyiben megszavazta a tervet.**
-