



# Oltchim are urgent nevoie de un plan realist de restructurare

PCC SE, pricipalul acționar minoritar de la Oltchim, este profund îngrijorat și preocupat de viitorul Oltchim. În ultimii trei ani, PCC SE a comunicat în repetate rânduri acționarului majoritar de la Oltchim SA – AVAS, iar acum Ministerul Economiei – îngrijorările sale cu privire la pierderile înregistrate de Oltchim și la incapacitatea managementului de a restructura și revitaliza compania.

În cadrul numeroaselor întâlniri avute cu conducerea Oltchim și cu autoritățile române, PCC SE a prezentat opțiuni și propuneri alternative de dezvoltare a afacerii, susținute de analize de piață solide.

Cu toate acestea, solicitările PCC SE privind demararea restructurării și dezvoltării Oltchim în baza unei viziuni noi, a unor produse noi și a unor proiecte având la bază tehnologii moderne, au fost desconsiderate și ignorate de către acționarul majoritar, în timp ce situația financiară a Oltchim a devenit din gravă, dezastruoasă.

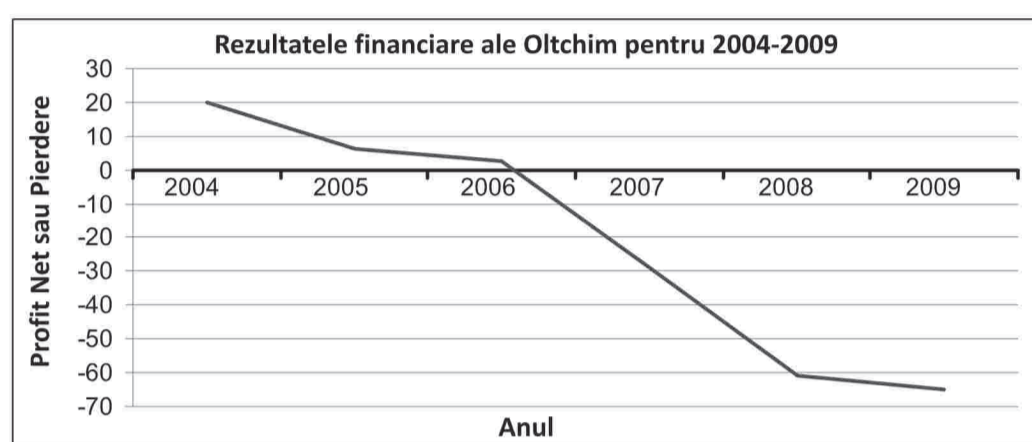
**PCC SE consideră că Oltchim are nevoie urgentă de un plan de restructurare care va oferi companiei o șansă de redresare, și de reorientarea portofoliului de produse, ceea ce va crea premisele pentru salvarea societății pe termen lung și pentru dezvoltarea ulterioară a companiei.**

## ➤ Oltchim este o companie în mare dificultate

Oltchim SA este o companie în mare dificultate, ale cărei rezultate financiare s-au situat pe o curbă descendentă începând cu 2004 și care generează pierderi în valoare de zeci de milioane de Euro, în pofida investițiilor făcute între 1995 și 2007, a căror valoare depășește 335 milioane de Euro și a sprijinului financiar oferit de către Stat în trecut sub forma garanțiilor de Stat (a se vedea tabelul și graficul).

Programul de investiții realizat de către conducerea Oltchim între 1995 și 2007 nu a fost capabil să genereze profit și a adus compania în situația financiară dezastruoasă din prezent, cu pierderi pentru 2009 estimate, conform Oltchim, la 65 milioane Euro. Între timp, nu au fost implementate niciun fel de măsuri pentru restructurarea companiei și revitalizarea ei.

Oltchim	2004	2005	2006	2007	2008	2009(provizoriu)
Vânzări(mil €)	346	392	491	524	528	248
Profit/Pierderi(mil €)	20.1	6.16	2.49	-28.7	-61	-65



Datorită unor îndoeli întemeiate referitoare la încadrarea ajutorului pentru Oltchim în cadrul legislativ UE, Comisia Europeană a intervenit și a decis să inițieze două investigații privind Oltchim. Prima decizie (nr.C28/2009) a fost luată în data de 15.09.2009, iar a doua (nr.C36/2009) a fost luată în data de 19.11.2009. Versiunea completă a deciziilor poate fi descărcată de pe site-ul oficial al Comisiei Europene, la următoarele linkuri:

- [http://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case\\_details.cfm?proc\\_code=3\\_C28\\_2009](http://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case_details.cfm?proc_code=3_C28_2009)
- [http://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case\\_details.cfm?proc\\_code=3\\_C36\\_2009](http://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case_details.cfm?proc_code=3_C36_2009)

## ➤ Potrivit Comisiei Europene, există indicii clare că Oltchim SA este o companie în dificultate și a fost în dificultate înainte de 1 iulie 2008

La punctele 50-53 și 56 ale deciziei C36/2009, Comisia Europeană citează raportul auditorului independent, prezentat de autoritățile române, întocmit de KPMG – Auditorul Oltchim – pentru exercițiul financiar pentru 2007, în care auditorul relevă faptul că situația Oltchim indică existența unei incertitudini care ar pune la îndoială capacitatea societății de continuare a activității. Acest comentariu a fost făcut de KPMG la momentul în care conversia datoriei Oltchim către AVAS a fost anulată, însă datoria a fost clasificată în categoria capital propriu (la rubrica “datorie convertibilă”). În raportul de auditare pentru 2008, KPMG reiterează temerile deja menționate privind viitorul Oltchim.

În punctul 57 al deciziei C36/2009, Comisia Europeană relevă că Direcția Generală Concurență constată că uriașa subcapitalizare a Oltchim pentru 2008 nu se datorează numai anulării conversiei creanței în acțiuni în 2007. Pentru a-și susține opinia, CE explică faptul că o parte importantă a capitalului social al întreprinderii Oltchim a dispărut în 2007, ținând seama de pierderile acumulate și de rezerve, și că mai mult de jumătate din capitalul social nu a dispărut la data de 30.06.2008, ci chiar înainte de anularea conversiei (punctul 58, C36/2009).

**CE constată că la momentul de față, Oltchim a suferit pierderi care depășesc capitalul social și că doar datorită încadrării “datoriei convertibile” în categoria capital propriu, valoarea capitalului propriu al companiei a fost pozitivă.**

Structura capitalului societății Oltchim	31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008
Mii RON				
<b>Capital Social</b>	<b>1.339.565</b>	<b>1.016.338</b>	<b>1.016.338</b>	<b>1.016.338</b>
Datorii convertibile	0	508.485	508.485	0
Pierderi acumulate	1.088.146	1.155.208	1.178.343	1.366.919
Rezerve totale	72.600	132.376	116.606	100.677
Pierderi acumulate – minus rezerve	1.015.546	1.022.832	1.061.737	1.266.242
Pierderi acumulate – minus rezerve + datorii convertibile	1.015.546	514.347	553.252	1.266.242
Participație minoritară	376	15	0	17
Total capital propriu acționari	324.019	501.991	463.086	-249.904
<b>Total capital propriu inclusiv datoria convertibilă către AVAS</b>	<b>324.398</b>	<b>502.006</b>	<b>463.086</b>	<b>-249.887</b>
50% din capitalul social	669.783	508.169	508.169	508.169
Capital propriu total mai mic de jumătate din capitalul social?	DA	DA	DA	DA
<b>Capital social minus pierderi acumulate + rezerve (neutralizarea efectului “datoriei convertibile”)</b>	<b>324.398</b>	<b>-6.479</b>	<b>-45.399</b>	<b>-249.887</b>

Comisia Europeană notează că în ciuda valorii profitului operațional pentru 2006 și 2007, Oltchim a generat pierderi nete începând cu 2007 și că societatea a fost “îndatorată” pentru nouă luni consecutive înainte de 1 iulie 2008.

**La punctul 84, Comisia observă că pierderile acumulate ale societății au crescut constant în ultimii ani. Datorită acestui aspect, la finalul anului 2008, societatea avea un capital negativ de aproximativ 250 de milioane RON. Până în 2006 (înainte de anularea conversiei și în perioada în care, conform managementului Oltchim, societatea avea o situație bună), Oltchim a acumulat pierderi în valoare de peste 1 miliard RON.**

Evoluția profitului și pierderilor societății Oltchim	2006	2007	Jumătatea anului 2008	2008
Mii RON				
Profit/pierderi operaționale	44.040	19.517	7.926	-70.947
Profit/pierderi înainte de taxe	34.482	-83.721	-31.749	-218.682
Profit/pierderi nete	3.236	-93.159	-38.903	-226.353
Pierderi acumulate	1.088.146	1.155.208	1.178.343	1.366.919

**La punctul 85 (C36, 2009), Comisia de asemenea subliniază faptul că deși autoritățile române susțin că Oltchim a produs un flux de numerar operațional pozitiv, în realitate numerarul net al societății Oltchim a fost în mod constant negativ în perioada 2006-2008.**

Evoluția fluxului de numerar al Oltchim	2006	2007	2008
Mii RON			
Flux de numerar generat de activitățile operaționale	74.492	156.324	97.647
Flux de numerar provenind din activități de finanțare	8.957	-5.076	-67.373
Flux de numerar utilizat în investiții	-192.753	-214.341	-109.347
<b>NUMERAR NET</b>	<b>-109.304</b>	<b>-63.093</b>	<b>-79.073</b>

**La punctul 86 (C36/2009), Comisia se referă la gradul de îndatorare al Oltchim, care a crescut constant de-a lungul perioadei 2003-2009, nu doar față de stat, ci și față de terțe părți.**

Evoluția datoriilor societății Oltchim	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Feb, 2009
000 RON							
AVAS	84.852	131.272	163.779	190.942	538.336	538.336	538.336
Părți terțe	741.587	641.134	701.780	849.396	1.116.187	1.191.310	1.195.015
<b>Total</b>	<b>826.439</b>	<b>772.406</b>	<b>865.559</b>	<b>1.040.338</b>	<b>1.654.523</b>	<b>1.729.646</b>	<b>1.733.351</b>

La punctele 87-89 (C36/2009), Comisia Europeană se referă la fondul de rulment negativ și în scădere al Oltchim și la creșterea cheltuielilor financiare în perioada 2006-2008, care au fost însoțite de scăderea valorii nete a activelor societății, ce a atins o valoare negativă în 2008. **În plus, CE se referă la rating-ul atribuit Oltchim SA de către o bancă românească, care s-a deteriorat de la categoria Risc Mare în 2003 la categoria Risc Maxim în 2008.**

## PCC . SYNERGIES AT WORK

Punctele enumerate în decizia C36/2009, în opinia Comisiei Europene, sunt “simptomele obișnuite” ale unei societăți aflate în dificultate. În baza rapoartelor financiare ale Oltchim, Comisia consideră că există indicii puternice că Oltchim putea fi calificată drept o societate în dificultate încă dinainte de 1 iulie 2008.

În 2009, situația Oltchim a continuat să se deterioreze. Conform datelor estimative furnizate de Oltchim, cifra de afaceri a companiei a scăzut la 248 milioane Euro, în timp ce pierderile au atins valoarea de 65 milioane Euro.

## ➤ Comisia susține că Oltchim ar putea fi considerată insolventă

La punctele 67-69 ale deciziei C36/2009, Comisia notează că la sfârșitul lunii iunie 2008, Oltchim avea datorii în valoare de 19.132.000RON și fonduri disponibile de 16.949.000RON, protejând societatea de la a solicita procedura de insolvență.

Comisia observă că datoria totală raportată nu include datoria restantă semnificativă, de aproximativ 135 milioane Euro, față de AVAS. Dacă și această datorie restantă ar fi luată în considerare, Comisia consideră că devine evident faptul că datoria restantă depășea cu mult fondurile disponibile și că Oltchim ar putea fi considerată o societate insolventă în temeiul articolului 3 alineatul (1) litera (a) din Legea privind insolvența (Legea nr. 85/2006).

Comisia este de părere că datoria față de AVAS ar trebui considerată “scadentă” în contextul Legii privind insolvența, iar AVAS se califică la 1 iulie 2008 drept creditor îndreptățit să solicite insolvența. Prin urmare, la punctul 79 (C36/2009) Comisia sugerează că are motive să considere că Oltchim îndeplinea criteriul societății în dificultate înainte de 1 iulie 2008.

În consecință, PCC dorește să atragă atenția asupra faptului că Oltchim este și era înainte de 1 iulie 2008 o societate în dificultate, fapt datorat ineficienței managementului companiei și nu crizei financiare mondiale.

## ➤ Planul de Afaceri al Oltchim se bazează în întregime pe conversia datoriilor și pe garanții de stat pentru noi investiții

În decizia C28/2009, Comisia Europeană analizează datoria Oltchim față de AVAS, originea datoriei precum și măsurile de ajutor de stat pentru Oltchim preconizate de către statul român sub formă de conversie (conversia datoriilor în acțiuni – aproximativ 135 milioane Euro) și garanții de stat – două măsuri pentru susținerea planului de afaceri prezentat de către Oltchim, estimat la suma de 486 milioane Euro.

La punctul 60 (Decizia C28/2009), Comisia susține că are îndoeli cu privire la faptul că cele două măsuri de sprijin luate de stat în favoarea Oltchim, notificate de autoritățile române în iulie 2009, nu implică ajutor de stat în sensul articolului 87 alineatul (1) din Tratatul CE, așa cum susține România.

La punctul 61, Comisia consideră că un element suplimentar de ajutor de stat ar putea proveni din faptul că statul român nu a perceput nicio dobândă și/sau niciun fel de penalități de întârziere cu privire la datoria publică restantă a Oltchim după aderarea României la Uniunea Europeană.

Comisia Europeană a analizat în profunzime din punct de vedere economic societatea Oltchim și credibilitatea Planului de Afaceri elaborat de companie, cât și performanțele trecute ale companiei.

Analizând planul de afaceri propus de către managementul Oltchim, Comisia a identificat numeroase inconsistente și declarații contradictorii, precum și asumții nerealiste și exagerate de optimiste prezentate în document.

La punctul 71, Comisia Europeană constată că un comision anual de 6.5% pentru garanție, indicat de către statul român și inclus în planul de afaceri elaborat de managementul Oltchim este, conform Comisiei, discutabil, în contextul în care compania Oltchim este listată în categoria “risic maxim” de către băncile românești, fapt ce ar genera dobânzi mult mai mari în cazul Oltchim.

De asemenea, în nota de subsol 25 (C28/2009), Comisia Europeană se referă la raportul Raiffeisen, care a fost prezentat de către Oltchim pentru a-și susține planul de afaceri, conform căruia costul total al fondurilor împrumutate cu garanții de stat se va situa la aproximativ 12%, cu condiția că prețul garanției să fie de 3,8%. Cu toate acestea, în notificarea trimisă Comisiei Europene, autoritățile române propun un comision de 6.5%. Întrucât Comisia sugerează că planul de afaceri prezentat de către Oltchim relevă numeroase inconsistente, în special luând în considerare amploarea împrumutului total, diferența dintre procentul presupus de 3,8% și cel efectiv de 6,5% ar avea un impact semnificativ asupra dobânzii percepute și asupra profitului net/fluxului de capital net al societății.

În plus, CE consideră că există dubii că tranzacția poate fi privită ca implicând suficiente garanții din partea societății. În consecință, Comisia se îndoiește că măsurile de ajutor pentru Oltchim preconizate întrunesc condițiile testului investitorului privat în economia de piață și al creditorului în economia de piață, condiție necesară pentru ca măsurile respective să nu implice ajutor de stat, așa cum susțin autoritățile române.

La punctele 82-83-84, Comisia sugerează că există dubii că modul în care statul român a acționat este comparabil cu ceea ce ar fi ales un creditor privat în circumstanțe similare, deoarece Comisia spune că există îndoeli în ceea ce privește faptul că un creditor privat și-ar fi permis în primul rând să ajungă la un asemenea nivel de expunere fără să ia măsuri, ignorând istoricul datoriei publice nerambursate de Oltchim. La punctul 85 (C28/2009), Comisia indică faptul că are îndoeli că un creditor privat ar fi considerat conversia creanței în acțiuni mai eficace decât lichidarea, în cazul în care perspectivele de restabilire a viabilității societății nu erau sigure și, în plus, ar fi decis să acorde în continuare garanții.

În consecință, Comisia are îndoeli că această conversie, ca și celelalte măsuri de sprijin, ar putea fi calificate ca neimplicând ajutor de stat.

Planul de afaceri prezentat de Oltchim este sever criticat nu numai de PCC SE ci și de Comisia Europeană, care la punctele 89-95 ale deciziei C28/2009 arată că previziunile privind vânzările, creșterea și profitabilitatea menționate în planul de afaceri al conducerii Oltchim par nerealiste și nu pot fi argumentate.

La punctul 96 (C28/2009), Comisia spune că are îndoeli cu privire la faptul că planul de afaceri al conducerii societății Oltchim reprezintă cea mai avantajoasă opțiune pentru stat și pentru companie.

La punctul 95 (C28/2009) Comisia menționează că amploarea investițiilor totale prevăzute (486 de milioane EUR) și expunerea statului par, potrivit Comisiei, să fie disproporționate de mari, în special având în vedere valoarea actuală a societății și performanțele acesteia de până acum. Comisia menționează că niciuna dintre investițiile din trecut nu a respectat previziunile și nu a fost rambursată încă și dat fiind că planul de afaceri curent se bazează pe un nou ajutor de stat (conversie + garanții de stat) și pe o creștere a gradului de îndatorare al companiei, deja foarte ridicat.

La punctele 80-81 (C28/2009), Comisia are îndoeli referitoare la probabilitatea ca, având în vedere antecedentele societății privind realizarea de investiții importante și nerambursarea datoriei publice restante, un plan de afaceri care se bazează în mod esențial pe conversia datoriilor vechi și alte investiții substanțiale pe bază pe ajutor de stat care nu sunt însoțite de măsurile necesare de restructurare, să poată restabili viabilitatea pe termen lung a societății.

## ➤ Calitatea Ministerului Economiei de creditor și acțiunile conducerii Oltchim

Ministerul de Finanțe și ulterior AVAS, în baza convențiilor de garantare încheiate în 1995 între Oltchim și Ministerul Finanțelor, aveau mijloace să blocheze și să încaseze din contul curent al Oltchim în momentul execuției garanțiilor, pentru a recupera, în primul rând, plățile efectuate în numele societății.

Astfel, Ministerul Finanțelor avea drepturi de prioritate cu privire la toate activele societății. Convențiile de garantare încheiate în 1998 stipulau că Oltchim trebuie să constituie un gaș general în favoarea Ministerului Finanțelor asupra activelor achiziționate prin împrumuturi (punctul 11, C28/2009).

În pofida faptului că garanțiile acordate de stat în 1995 au fost suficient colateralizate și Oltchim ar fi putut intra în lichidare dacă statul român ar fi acționat ca un investitor privat, Oltchim și conducerea companiei nu au făcut nimic pentru a plăti datoria substanțială către AVAS și nici nu a luat măsuri de restructurare reală, care ar fi permis redresarea companiei.

Acțiunile întreprinse de conducerea Oltchim denotă iresponsabilitate, nu au nici o legătură cu nevoile reale de restructurare ale companiei și nu respectă standardele internaționale și bunele practici în afaceri.

## ➤ PCC se opune ferm achiziției Arpechim

PCC SE consideră că achiziția Arpechim este o măsură fundamental greșită pentru Oltchim din punct de vedere al principiilor de afaceri. PCC și-a exprimat în mod deschis în numeroase rânduri acest punct de vedere și a oferit analize de business în sprijinul argumentelor aduse în favoarea opiniei sale.

Conducerea Oltchim insistă să achiziționeze Arpechim în pofida bunelor practici din industrie, deoarece în ultimele două decenii nu a putut furniza o soluție alternativă pentru dezvoltarea Oltchim.

Restructurarea Arpechim implică un grad ridicat de risc și investiții foarte mari. Decizia de a menține și retehnologiza instalația de piroliză de la Arpechim va atrage după sine investiții în valoare de 800 de milioane de euro până la 1 miliard de euro. Integrarea Arpechim și Oltchim necesită sute de milioane de euro investiții în ambele unități și o perioadă de 3-5 ani, interval în care cele două companii nu vor putea produce la întreaga capacitate și vor continua să genereze pierderi. Oltchim nu are rezerve financiare pentru a acoperi pierderile din perioada menționată, ceea ce ar putea aduce ambele companii în stare de lichidare și ar duce la pierderea capitalului investit.

În actuala situație financiară, Oltchim nu ar putea face față unei asemenea poveri financiare. În plus, în condițiile în care piața de PVC este caracterizată prin supra-capacitate și competitorii direcți ai Oltchim operează în condiții de eficiență ridicată, dacă Oltchim achiziționează Arpechim riscă să nu poată plăti dobânda la împrumuturile luate și să se îndrepte în scurt timp spre faliment.

Constatăm în prezent că managementul Oltchim ignoră mediul internațional de afaceri din industria chimică și evoluțiile pieței și insistă pe soluții de business care puteau fi eficiente în anii '60, dar care în prezent pot aduce Oltchim în stare de faliment în viitorul imediat.

De-a lungul ultimilor 20 de ani, conducerea Oltchim nu a identificat nici o soluție alternativă de business sau o strategie de afaceri pentru viitorul Oltchim, companie care în prezent are nevoie de cu totul alte produse și de o cu totul altă viziune pentru a putea redevi viabilă.

Prin promovarea în continuare a unui program care prevede investiții în valoare de 1 miliard de euro în soluții tehnologice învechite și care contravin dinamicii pieței, conducerea Oltchim nu numai că se discreditează, dar pune în pericol compania față de care este responsabilă.

## Concluzie

În baza celor de mai sus, PCC refuză să își asume responsabilitatea față de consecințele pe care achiziția Petrochemical Argeș le poate avea asupra Oltchim și consideră că această responsabilitate revine exclusiv conducerii Oltchim și acționarului principal, Ministerul Economiei.

PCC SE are convingerea că Oltchim are nevoie urgentă de un plan de restructurare, care va da companiei o șansă reală de redresare, și de reorientarea portofoliului său de produse, ceea ce va crea premisele pentru salvarea societății pe termen lung și îi va permite să se dezvolte.