



## Recopilación de la Jurisprudencia

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Sala Primera)

de 7 de marzo de 2018\*

«Recurso de casación — Ayudas de Estado — Ayudas ejecutadas por la República Francesa en favor de Sernam — Ayuda a la reestructuración y recapitalización, garantías y condonación de deudas de Sernam con SNCF — Decisión por la que se declara la incompatibilidad de dichas ayudas con el mercado interior y se ordena su recuperación — Venta en bloque de activos — Concepto de “venta” — Confusión entre el objeto y el precio de la venta en bloque de activos — Procedimiento abierto y transparente — Criterio del inversor privado — Aplicación de este principio a una transmisión en bloque de activos — Medidas compensatorias»

En el asunto C-127/16 P,

que tiene por objeto un recurso de casación interpuesto, con arreglo al artículo 56 del Estatuto del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, el 26 de febrero de 2016,

**SNCF Mobilités**, anteriormente Société nationale des chemins de fer français (SNCF), con domicilio social en Saint-Denis (Francia), representada por los Sres. P. Beurier, O. Billard y G. Fabre y la Sra. V. Landes, avocats,

parte recurrente,

y en el que las otras partes en el procedimiento son:

**Comisión Europea**, representada por los Sres. B. Stromsky y T. Maxian Rusche, en calidad de agentes,

parte demandada en primera instancia,

**República Francesa**, representada por el Sr. D. Colas y la Sra. J. Bousin, en calidad de agentes,

**Mory SA**, en liquidación,

**Mory Team**, en liquidación,

con domicilio social en Pantin (Francia), representadas por los Sres. B. Vatier y F. Loubières, avocats,

partes coadyuvantes en primera instancia,

EL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Sala Primera),

integrado por la Sra. R. Silva de Lapuerta, Presidenta de Sala, y los Sres. C.G. Fernlund, J.-C. Bonichot, S. Rodin y E. Regan (Ponente), Jueces;

Abogado General: Sr. P. Mengozzi;

\* Lengua de procedimiento: francés.

Secretario: Sra. V. Giacobbo-Peyronnel, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 9 de marzo de 2017;

oídas las conclusiones del Abogado General, presentadas en audiencia pública el 20 de julio de 2017;

dicta la siguiente

### **Sentencia**

1 Mediante su recurso de casación, SNCF Mobilités, anteriormente Société nationale des chemins de fer français (en lo sucesivo, «SNCF»), solicita la anulación de la sentencia del Tribunal General de la Unión Europea de 17 de diciembre de 2015, SNCF/Comisión (T-242/12, en lo sucesivo, «sentencia recurrida», EU:T:2015:1003), mediante la que dicho Tribunal desestimó su recurso que tenía por objeto la anulación de la Decisión 2012/398/UE de la Comisión, de 9 de marzo de 2012, relativa a la ayuda estatal n.º SA.12522 (C 37/08) — Francia — Aplicación de la Decisión «Sernam 2» (DO 2012, L 195, p. 19; en lo sucesivo, «Decisión Sernam 3»).

### **Antecedentes del litigio**

2 A principios de la década de 2000, la situación financiera de Sernam SA, cuya actividad era estructuralmente deficitaria, requirió la ejecución de un plan de reestructuración basado, en particular, en medidas de apoyo comercial y saneamiento adoptadas por SNCF y constitutivas de ayudas de Estado. Mediante Decisión de 23 de mayo de 2001 relativa a la ayuda de Estado NN 122/2000 (ex NJ 140/2000) (DO 2001, C 199, p. 15; en lo sucesivo, «Decisión Sernam 1»), la Comisión Europea aprobó una ayuda a la reestructuración del grupo Sernam y declaró compatible con el mercado interior un importe de ayuda de 503 millones de euros para la reestructuración de Sernam, prevista inicialmente en el marco de un proyecto de adquisición de esta por Geodis SA.

3 Mediante escrito de 17 de junio de 2002, las autoridades francesas informaron a la Comisión de que las ayudas aprobadas mediante la Decisión Sernam 1 se habían ejecutado en condiciones diferentes de aquellas que la Comisión había tenido en cuenta para adoptar dicha Decisión. Por otra parte, mediante escrito de 8 de julio de 2002, la Comisión recibió una denuncia en relación con el expediente Sernam.

4 Mediante carta de 30 de abril de 2003, la Comisión informó a la República Francesa de su decisión de incoar con respecto a esas ayudas el procedimiento previsto en el artículo 108 TFUE, apartado 2, decisión que llevaba por título «Ayudas estatales — Francia — Invitación a presentar observaciones, en aplicación del apartado 2 del artículo [108 TFUE] sobre la ayuda C 32/03 (ex NN 122/2000) — “Sernam 2: Revisión de las ayudas a la reestructuración”» (DO 2003, C 182, p. 2).

5 Mediante su Decisión 2006/367/CE, de 20 de octubre de 2004, relativa a la ayuda estatal ejecutada parcialmente por Francia en favor de la empresa Sernam (DO 2006, L 140, p. 1; en lo sucesivo, «Decisión Sernam 2»), la Comisión concluyó que se había incumplido la Decisión Sernam 1, lo que constituía un uso abusivo de la ayuda, en el sentido del artículo 1, letra g), del Reglamento (CE) n.º 659/1999 del Consejo, de 22 de marzo de 1999, por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo [108 TFUE] (DO 1999, L 83, p. 1).

6 Por este motivo, declaró que se había abonado ilegalmente una ayuda adicional por importe de 41 millones de euros para cubrir determinadas pérdidas posteriores a la adopción de la Decisión Sernam 1 y ordenó su devolución. No obstante, la Comisión también declaró que las autoridades francesas habían alcanzado varios de los objetivos fijados en la Decisión Sernam 1 y que la ayuda

examinada cumplía los requisitos para la modificación de los planes de reestructuración establecidos en el punto 3.2.4 de las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DO 1999, C 288, p. 2). Así pues, la Comisión confirmó la compatibilidad con el mercado interior de la ayuda de Estado de 503 millones de euros autorizada mediante la Decisión Sernam 1, siempre que se cumplieran dos requisitos, a saber, por un lado, que Sernam se concentrase en sus actividades de transporte por ferrocarril y, por otro, que sustituyera sus actividades de transporte por carretera por el recurso a los servicios de empresas independientes. Alternativamente, la Decisión Sernam 2 también establecía la posibilidad de una transmisión en bloque de los activos de Sernam.

<sup>7</sup> De este modo, la parte dispositiva de la Decisión Sernam 2 está redactada como sigue:

#### «Artículo 1

1. La ayuda estatal en favor de [...] Sernam, aprobada en mayo de 2001, por un importe de 503 millones [de euros], es compatible con el mercado común, siempre que se cumplan los requisitos que establecen los artículos 3 y 4.

2. La ayuda estatal aplicada por [la República Francesa] en favor de [...] Sernam, por un importe de 41 millones [de euros], es incompatible con el mercado común.

#### Artículo 2

1. [La República Francesa] adoptará todas las medidas necesarias para obtener de su beneficiario la recuperación de la ayuda contemplada en el artículo 1, apartado 2, que ha sido puesta a su disposición ilegalmente.

2. La recuperación se efectuará sin dilación y con arreglo a los procedimientos del Derecho nacional, siempre que éstos permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión. La ayuda recuperable devengará intereses desde la fecha en que se puso a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación. Los intereses se determinarán sobre la base del tipo de referencia utilizado para el cálculo del equivalente de subvención en el marco de las ayudas regionales.

#### Artículo 3

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

- a) Sernam solo podrá desarrollar sus actividades de transporte de mensajería por ferrocarril con el concepto de Train Bloc Express, “TBE”. A este respecto, SNCF garantiza que ofrecerá a cualquier otro operador que así lo solicite las mismas condiciones que concede a Sernam para el desarrollo de transporte de mercancías por ferrocarril (“TBE”);
- b) en cambio, durante los dos próximos años a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, Sernam deberá sustituir íntegramente sus medios propios y sus servicios de transporte por carretera por medios y servicios de transporte por carretera de una o varias empresas independientes, jurídica y económica, de SNCF y seleccionadas por medio de un procedimiento abierto, transparente y no discriminatorio.

Por medios propios y servicios de transporte por carretera de Sernam se entenderá el conjunto de los medios viales —es decir, los vehículos de transporte por carretera— de la compañía Sernam en plena propiedad o en arrendamiento financiero/alquiler.

Las empresas que retomen las actividades por carretera de Sernam deberán garantizar toda la prestación del servicio con sus recursos propios.

2. No se aplicarán los requisitos del apartado 1 si Sernam vende sus activos en bloque antes del [30 de junio de 2005], a precio de mercado, a una empresa que no tenga ningún vínculo jurídico con SNCF, con arreglo a un procedimiento transparente y abierto.

#### Artículo 4

Toda venta parcial o total de Sernam deberá efectuarse a precio de mercado, con arreglo a un procedimiento transparente y abierto a todos sus competidores. Así pues, la devolución de la ayuda de 41 millones de euros corresponderá a [...] Sernam si sigue existiendo».

#### Artículo 5

[La República Francesa] informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma.

#### Artículo 6

El destinatario de la presente Decisión es la República Francesa.»

8 SNCF decidió hacer uso de la vía abierta en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 que establecía la posibilidad de transmitir en bloque los activos de Sernam. Según las autoridades francesas, la situación económica de Sernam no permitió obtener propuestas con una valoración positiva en el marco de la licitación tramitada por un banco por cuenta de SNCF. Todas las ofertas presentadas en el marco de este procedimiento concluyeron que la empresa tenía un valor muy negativo. Como no se presentó ninguna oferta en firme, se adoptó la decisión de proseguir las discusiones únicamente con el consorcio formado por el candidato n.º 5 asociado con el equipo directivo de Sernam. Finalmente, el 15 de junio de 2005, el candidato n.º 5 comunicó verbalmente a SNCF que no le era posible presentar una oferta de adquisición, ni siquiera condicional, antes del 30 de junio de 2005.

9 El 30 de junio de 2005, SNCF tomó la decisión de concluir la venta con Financière Sernam SAS, que era propiedad al 100 % del equipo directivo de Sernam.

10 El proceso de transmisión tuvo lugar en cuatro fases mencionadas en el protocolo de acuerdo firmado el 21 de julio de 2005 por SNCF, Sernam, Sernam Xpress SAS, una de las diez filiales propiedad al 100 % de Sernam, y Financière Sernam. En primer lugar, SNCF recapitalizó Sernam con 57 millones de euros. En segundo lugar, Sernam realizó, en favor de Sernam Xpress, una aportación parcial de activos. Dicha aportación comprendía todos los elementos del activo —incluidos los 57 millones de euros de la recapitalización— y del pasivo de Sernam, a excepción de ciertos pasivos financieros que suponían un importe total de 38,5 millones de euros. Como contrapartida, Sernam recibió una participación en Sernam Xpress con un valor nominal de 100 euros. En tercer lugar, inmediatamente después de efectuar la aportación, Sernam Xpress llevó a cabo un aumento de capital de 2 millones de euros, que fue suscrito íntegramente por SNCF. Al término de esta operación, SNCF poseía la mayoría de las participaciones en el capital de Sernam Xpress. En cuarto lugar, Sernam y SNCF vendieron todas sus participaciones en el capital de Sernam Xpress a Financière Sernam, por un precio de 2 millones de euros.

11 Tras esta venta, Sernam fue liquidada judicialmente el 15 de diciembre de 2005. La deuda de 41 millones de euros, que correspondía a la ayuda estatal que debía devolverse con arreglo a la Decisión Sernam 2, fue consignada en el pasivo de la liquidación de Sernam. De dicho importe, SNCF logró recuperar de forma efectiva 2,75 millones de euros al término del procedimiento de liquidación.

- 12 Ya el 24 de junio de 2005, un primer denunciante denunció ante la Comisión la aplicación incorrecta de la Decisión Sernam 2. Un segundo interesado presentó otra denuncia ante la Comisión mediante escritos de 10 de abril de 2006 y de 23 de abril de 2007. Ambos denunciantes consideraban, esencialmente, que se había producido una aplicación abusiva de la Decisión Sernam 2.
- 13 Mediante Decisión de 16 de julio de 2008, titulada «Ayudas estatales — Francia — Ayuda estatal C 37/08 — Aplicación de la decisión Sernam 2 — Invitación a presentar observaciones en aplicación del artículo [108 TFUE, apartado 2]» (DO 2009, C 4, p. 5), la Comisión inició el procedimiento de investigación formal establecido en el artículo 108 TFUE, apartado 2, que condujo a la adopción de la Decisión Sernam 3, el 9 de marzo de 2012.
- 14 En esta última Decisión, la Comisión estimó que no se había recuperado la ayuda incompatible con el mercado interior de 41 millones de euros. Asimismo, consideró que el proceso de transmisión no había observado los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 y dedujo de ello que la ayuda a la reestructuración de 503 millones de euros, autorizada con condiciones mediante la Decisión Sernam 2, se había ejecutado de manera abusiva. Además, la Comisión estimó que las medidas aplicadas por SNCF para efectuar dicha transmisión constituyan nuevas ayudas de Estado incompatibles con el mercado interior. Esas nuevas ayudas comprendían la recapitalización de Sernam por SNCF por importe de 57 millones de euros, la condonación de deudas a Sernam por parte de SNCF por importe de 38,5 millones de euros y las garantías concedidas por SNCF al transferir las actividades de Sernam a Financière Sernam, a excepción de la garantía concedida a los empleados ferroviarios.

### **Procedimiento ante el Tribunal General y sentencia recurrida**

- 15 Mediante demanda presentada en la Secretaría del Tribunal General el 4 de junio de 2012, la recurrente interpuso un recurso que tenía por objeto la anulación de la Decisión Sernam 3.
- 16 La recurrente invocó seis motivos de recurso en apoyo de su recurso de anulación. Tales motivos se basaban, en primer lugar, en la vulneración del derecho de defensa, en la medida en que la Comisión formuló en la Decisión Sernam 3 una toma de posición sobre la imposibilidad de aplicar el criterio del inversor privado al presente asunto que no figuraba en la decisión de incoación del procedimiento de investigación formal; en segundo lugar, en la violación del principio de protección de la confianza legítima; en tercer lugar, en el incumplimiento de la obligación de pronunciarse en un plazo razonable y en la violación del principio de seguridad jurídica; en cuarto lugar, en errores de Derecho y de hecho en que incurrió la Comisión al considerar que la transmisión en bloque de los activos de Sernam no había observado los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2; en quinto lugar, en el error de Derecho en que incurrió la Comisión al considerar que la obligación de recuperar la ayuda estatal de 41 millones de euros declarada incompatible con el mercado interior mediante la Decisión Sernam 2 había sido transmitida a Financière Sernam y a sus filiales y, por último, en sexto lugar, en el error de Derecho en que incurrió la Comisión al considerar que las medidas recogidas en el protocolo de acuerdo de 21 de julio de 2005 constituyan nuevas ayudas estatales en favor de Sernam Xpress y de Financière Sernam.
- 17 Mediante la sentencia recurrida, sin pronunciarse sobre la excepción de admisibilidad propuesta por la Comisión contra el recurso en primera instancia, el Tribunal General desestimó el recurso en su totalidad, aun cuando estimó la alegación de SNCF de que la Comisión había considerado erróneamente que la transmisión en bloque de los activos de Sernam a un precio negativo no constituía una venta. Así pues, como resulta de los apartados 100 a 108 de la sentencia recurrida, el Tribunal General consideró que el concepto de «venta» no excluye necesariamente que la mencionada transmisión se efectúe a un precio negativo.

## Pretensiones de las partes ante el Tribunal de Justicia

- 18 Mediante su recurso de casación, SNCF solicita al Tribunal de Justicia que:
- Declare la admisibilidad y fundamentación del recurso de casación.
  - Anule la sentencia recurrida.
  - Condene en costas a la Comisión.
- 19 La Comisión, Mory SA y Mory Team solicitan que se desestime el recurso de casación y se condene en costas a la recurrente.

## Sobre el recurso de casación

### *Sobre el primer motivo de casación*

#### *Sobre la primera parte del primer motivo de casación*

##### *– Alegaciones de las partes*

- 20 Mediante la primera parte del primer motivo de casación, la recurrente reprocha al Tribunal General haber considerado, en los apartados 194 y 195 de la sentencia recurrida, que la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 era interrumpir la actividad económica de Sernam.
- 21 En primer lugar, la recurrente considera que tal conclusión se basa en un error de Derecho. En su opinión, la venta en bloque de activos prevista en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 implica que todos los activos de la empresa se transmitan en un único bloque a un único adquirente. Por lo tanto, estima que el concepto de transmisión en bloque de activos tiene como consecuencia ineluctable que continúen las actividades de la empresa.
- 22 A este respecto, considera que la sentencia recurrida adolece de insuficiencia de motivación ya que el Tribunal General no explica de qué modo una transmisión de todos los activos de Sernam en un único bloque a un único adquirente que, por lo demás, se supone que adquiere, como se señala en el considerando 217 de la Decisión Sernam 2, las cuotas de mercado liberadas por Sernam, podía llevar a la interrupción de las actividades económicas de esta.
- 23 Además, en la fase del escrito de réplica, la recurrente reprocha a la Comisión que sostenga que la finalidad de la transmisión en bloque de los activos de Sernam es interrumpir las actividades de esta, cuando la propia Comisión explicó, en los asuntos que dieron lugar a las sentencias de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión (C-277/00, EU:C:2004:238), apartados 68 a 70, y de 19 de octubre de 2005, CDA Datenträger Albrechts/Comisión (T-324/00, EU:T:2005:364), apartado 73, que el efecto de tal transmisión era continuar la actividad económica de una empresa.
- 24 En segundo lugar, la recurrente estima que en el considerando 217 de la Decisión Sernam 2 se enuncia claramente la finalidad de la transmisión en bloque de los activos de Sernam, a saber, que Sernam deje de ejercer su actividad con su forma jurídica anterior y que sus cuotas de mercado se liberen en favor de un comprador independiente. Por lo tanto, en su opinión, el objetivo perseguido, como se desprende del artículo 3, apartado 2, de dicha Decisión, interpretado a la luz del considerando 217 de esta, consiste en romper de cara al futuro todo vínculo de capital entre SNCF y su filial a fin de evitar la concesión de nuevas ayudas de Estado.

- 25 Según la recurrente, al señalar, en los apartados 194 y 195 de la sentencia recurrida, que la finalidad de la transmisión en bloque de los activos de Sernam era interrumpir la actividad económica de esta, el Tribunal General consideró una finalidad que no resulta de la parte dispositiva ni de la motivación de la Decisión Sernam 2. Igualmente, la recurrente reprocha a dicho Tribunal haber mencionado, en el apartado 218 de la sentencia recurrida, a un comprador que integraría los activos de Sernam en su propia estrategia comercial, cuando este requisito no figura en la redacción del considerando 217 de la Decisión Sernam 2, que solo se refiere a un comprador independiente, es decir, sin vínculo jurídico con SNCF. Considera que, de este modo, el Tribunal General mantuvo una interpretación que diverge de los términos de dicha Decisión, siendo así que estos no presentan la más mínima ambigüedad.
- 26 Pues bien, según la recurrente, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia limita el recurso a la interpretación de la parte dispositiva de un acto a la luz de los motivos que llevaron a su adopción a los casos en los que dicha parte dispositiva no sea lo suficientemente explícita (sentencia de 19 de junio de 1980, Roudolff, 803/79, EU:C:1980:166, apartado 7). En su opinión, al aplicar este principio interpretativo en el presente caso, cuando no lo justifican los términos del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, el Tribunal General desnaturalizó dicha Decisión.
- 27 Por último, a juicio de la recurrente, la sentencia recurrida adolece de contradicción en su motivación en la medida en que el Tribunal General apreció, en los apartados 194 y 195 de dicha sentencia, que el considerando 217 de la Decisión Sernam 2 establecía claramente que la finalidad de la transmisión en bloque de los activos era interrumpir la actividad económica de Sernam, mientras que estima, en el apartado 218 de la sentencia recurrida, que ese mismo considerando podía dar «apariencia de una continuación de la actividad económica» de aquella.
- 28 La Comisión, apoyada por Mory y Mory Team, estima que debe desestimarse la primera parte del primer motivo de casación.

– *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 29 De entrada, es preciso rechazar el reproche referente a los métodos de interpretación aplicados por el Tribunal General. En los apartados 86 y 87 de la sentencia recurrida, este recordó, para aplicarla, una jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia según la cual, por un lado, la interpretación de una disposición del Derecho de la Unión debe tener en cuenta no solo el tenor de esta, sino también su contexto y los objetivos perseguidos por la normativa de la que forma parte (véase, en particular, la sentencia de 27 de septiembre de 2017, Nintendo, C-24/16 y C-25/16, EU:C:2017:724, apartado 70 y jurisprudencia citada) y, por otro lado, la parte dispositiva de un acto de la Unión no puede disociarse de su motivación, por lo que, si es necesario, debe interpretarse teniendo en cuenta los motivos que han llevado a su adopción (sentencia de 25 de octubre de 2011, eDate Advertising y otros, C-509/09 y C-161/10, EU:C:2011:685, apartado 55 y jurisprudencia citada).
- 30 En la medida en que la recurrente reprocha al Tribunal General, incluso cuando alega una desnaturalización del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, haber incurrido en errores de Derecho en la apreciación de la finalidad de dicha disposición, procede recordar que, en el apartado 191 de la sentencia recurrida, el Tribunal General señaló que de los considerandos 200 y 208 a 211 de dicha Decisión, que forman parte de una sección titulada «Prevención de falseamientos de la competencia — Contrapartidas específicas», se desprende que la referida Decisión tenía por objeto establecer contrapartidas por la ayuda que Sernam percibió y por su aplicación abusiva, exigiendo que esta se retirara «de forma duradera de los segmentos de mercado que presentaran un exceso de capacidad estructural», para evitar que «empresas que deberían haber cesado sus actividades a raíz de las dificultades surgidas dispusieran artificiosamente de cuotas de mercados muy solicitadas, en detrimento de empresas competidoras sanas desde un punto de vista financiero».

- 31 De lo anterior resulta, como señaló el Tribunal General en el apartado 192 de la sentencia recurrida, que el artículo 3, apartado 1, de la Decisión Sernam 2 tenía como objetivo «suprimir la presencia de Sernam en un mercado excedentario para prevenir las distorsiones de la competencia derivadas de la concesión de la ayuda a la reestructuración de 503 millones de euros», al exigir que otras empresas retomaran las actividades de transporte por carretera de Sernam y que las actividades de esta se diversificaran hacia el transporte de mercancías por ferrocarril.
- 32 Asimismo, procede recordar que, por un lado, el Tribunal General señaló, en el apartado 193 de la sentencia recurrida, que el considerando 217 de la Decisión Sernam 2, que se refiere a la liberación de las cuotas de mercado en favor del comprador independiente, figuraba, como los considerandos 200 y 208 a 211 de esta Decisión, en la parte de esta dedicada a las prevenciones de falseamientos de la competencia y, por otro lado, destacó, en el apartado 194 de dicha sentencia, que «los dos apartados del artículo 3 de la Decisión Sernam 2, de los que se indicaba expresamente que eran alternativos, constitúan el requisito impuesto a la ayuda a la reestructuración de 503 millones de euros y perseguían un mismo objetivo de prevención de las distorsiones de la competencia derivadas de esa ayuda».
- 33 Por lo tanto, el Tribunal General pudo deducir fundadamente, en los apartados 194 y 195 de la sentencia recurrida, que la finalidad de la venta en bloque de los activos de Sernam prevista en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, interpretado a la luz del considerando 217 de esta, era la interrupción de la actividad económica de Sernam y su desaparición, lo que habría hecho inútil la observancia de los requisitos recogidos en el artículo 3, apartado 1, de dicha Decisión.
- 34 Por lo que respecta al cumplimiento la obligación de motivación, es preciso recordar que, según reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, la motivación de una sentencia debe mostrar de manera clara e inequívoca el razonamiento del Tribunal General, de manera que los interesados puedan conocer las razones de la decisión adoptada y el Tribunal de Justicia ejercer su control jurisdiccional (véase, en particular, la sentencia de 4 de abril de 2017, Defensor del Pueblo/Staelen, C-337/15 P, EU:C:2017:256, apartado 83 y jurisprudencia citada).
- 35 Pues bien, es necesario señalar que los apartados 191 a 195 de la sentencia recurrida, resumidos en los apartados 30 a 33 de la presente sentencia, exponen de modo suficiente en Derecho los motivos por los que el Tribunal General consideró que la finalidad de la transmisión en bloque de los activos de Sernam era interrumpir la actividad económica de dicha empresa.
- 36 La alegación de la recurrente consistente en sostener que el Tribunal General incurre en contradicción en su motivación tampoco puede acogerse. En efecto, procede señalar que, si bien el Tribunal General consideró, en el apartado 218 de la sentencia recurrida, que, según el considerando 217 de la Decisión Sernam 2, el comprador del bloque de los activos podría *de facto* proseguir sus actividades con los activos de Sernam, lo que podía tener la apariencia de una continuación de la actividad económica de esta, inmediatamente precisó «que debía tratarse de la actividad de un actor totalmente distinto de Sernam, es decir, del comprador, que integraría los activos de Sernam en su propia estrategia comercial, sin lo cual las cuotas de mercado de la beneficiaria de las ayudas no podrían considerarse “liberadas”».
- 37 Además, mediante esta precisión, el Tribunal General no hizo sino confirmar, sin desnaturalizar la Decisión Sernam 2, que la aplicación del artículo 3, apartado 2, de dicha Decisión supone la venta de los activos de Sernam a un comprador independiente.
- 38 Por lo demás, debe declararse inadmisible la alegación relativa a que la posición mantenida por la Comisión en su escrito de contestación es distinta de la que defendió en los asuntos que dieron lugar a las sentencias de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión (C-277/00, EU:C:2004:238), apartados 68 a 70, y de 19 de octubre de 2005, CDA Datenträger Albrechts/Comisión (T-324/00, EU:T:2005:364),

apartado 73, ya que no demuestra de qué modo incurrió el Tribunal General en error de Derecho al apreciar la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 (véase, por analogía, la sentencia de 14 de diciembre de 2016, SV Capital/ABE, C-577/15 P, EU:C:2016:947, apartado 69).

39 Habida cuenta de todas las consideraciones anteriores, procede desestimar la primera parte del primer motivo de casación por ser, en parte, inadmisible y, en parte, infundada.

*Sobre la segunda parte del primer motivo de casación*

– *Alegaciones de las partes*

40 Mediante la segunda parte del primer motivo de casación, la recurrente imputa al Tribunal General haber interpretado, en el apartado 90 de la sentencia recurrida, el concepto de «venta» mencionado en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 en el sentido de que se refiere a una transmisión efectiva de los activos para el 30 de junio de 2005. Ahora bien, considera que ni el artículo 3, apartado 2, ni el considerando 217 de la Decisión Sernam 2 hacían referencia a tal transmisión efectiva. Además, según el Derecho francés, y en particular el artículo 1583 del Código Civil, una venta resulta del acuerdo entre comprador y vendedor, desde que se han puesto de acuerdo en la cosa y en el precio, y ello aun cuando la cosa no haya sido todavía entregada ni el precio pagado. Así pues, según la recurrente, el Tribunal General desnaturalizó el concepto de «venta», incurriendo por ello en error de Derecho, al haber atribuido al término «venta» un significado que, yendo más allá de los términos carentes de ambigüedad utilizados por la Comisión, no resulta ni de la parte dispositiva ni de la motivación de la Decisión Sernam 2 y que contrasta con el significado que dicho término tiene en los ordenamientos jurídicos nacionales.

41 La Comisión estima que debe desestimarse la segunda parte del primer motivo de casación.

– *Apreciación del Tribunal de Justicia*

42 Procede observar que, como resulta de los apartados 30 a 33 de la presente sentencia, la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, interpretado a la luz del considerando 217 de esta, era garantizar la liberación efectiva de las cuotas de mercado en favor de un comprador independiente.

43 Así pues, el Tribunal General consideró, sin incurrir en error de Derecho, en el apartado 90 de la sentencia recurrida, que el cumplimiento del requisito temporal establecido en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, según el cual dicha disposición podía aplicarse «si Sernam [vendiese] sus activos en bloque antes del [30 de junio de 2005]», requería una transmisión efectiva de los activos para esa fecha y señaló, en el apartado 91 de dicha sentencia, que no se había respetado esa fecha límite.

44 Por lo tanto, procede desestimar por infundada la segunda parte del primer motivo de casación.

*Sobre la tercera parte del primer motivo de casación*

– *Alegaciones de las partes*

45 Mediante la tercera parte del primer motivo de casación, la recurrente alega que el Tribunal General incurrió en error de Derecho y en insuficiencia de motivación de la sentencia recurrida al considerar, en los apartados 118 y 124 de dicha sentencia, que la venta en bloque de los activos de Sernam, como se prevé en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, debía comprender únicamente los activos.

- 46 En primer lugar, la recurrente sostiene que, al limitarse a reproducir el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 y el considerando 217 de esta Decisión para afirmar, por un lado, en el apartado 117 de la sentencia recurrida, que la Decisión Sernam 2 oponía «claramente “la venta de la totalidad de Sernam (incluidos el activo y el pasivo)” a “la venta en bloque de los activos” de Sernam», y deducir, por otro lado, en los apartados 118 y 124 de dicha sentencia, que la Comisión había actuado legítimamente al considerar que la venta en bloque de los activos debía limitarse únicamente a los activos y excluir los pasivos, el Tribunal General realizó una afirmación categórica e incurrió, así, en insuficiencia de motivación de dicha sentencia.
- 47 En segundo lugar, la recurrente estima errónea la oposición establecida por el Tribunal General entre la venta de la totalidad de Sernam, incluyendo los activos y los pasivos, y la venta en bloque de los activos excluyendo los pasivos.
- 48 En primer término, considera que tal oposición procede de una desnaturalización del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, en la medida en que esta disposición no establece en absoluto que se deban vender únicamente los activos y excluir los pasivos.
- 49 En segundo término, la recurrente impugna la conclusión del Tribunal General, recogida en el apartado 119 de la sentencia recurrida, de que interpretar la venta en bloque de los activos en el sentido de que pueden incluirse los pasivos equivaldría a negar la diferencia entre los dos requisitos de carácter alternativo recogidos en los dos apartados del artículo 3 de la Decisión Sernam 2 y asociados a las dos modalidades de venta contempladas en el considerando 217 de dicha Decisión.
- 50 Según la recurrente, los requisitos asociados a la primera modalidad, a saber, la de una venta de la totalidad de Sernam, tienen por objeto mitigar las consecuencias desfavorables para los competidores del mantenimiento en el mercado de Sernam al imponer que otras empresas retomen las actividades de transporte por carretera de Sernam y que se diversifiquen las actividades de esta hacia el transporte de mercancías por ferrocarril. En su opinión, estos requisitos no se justifican en la segunda modalidad, a saber, la de una transmisión en bloque de los activos de Sernam, puesto que Sernam ya no operaría bajo su forma jurídica anterior y habría liberado sus cuotas de mercado a un comprador independiente. Considera que, por lo tanto, los requisitos asociados a cada una de las dos modalidades son muy diferentes.
- 51 Por último, la recurrente alega que, dada la finalidad supuestamente perseguida en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, la adición de los pasivos a los activos no tiene incidencia alguna sobre la continuación de la actividad económica, sino solo, y eventualmente, sobre la valoración.
- 52 Añade que si la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 hubiera sido interrumpir la actividad económica de Sernam, habría sido necesario que dicha disposición hiciera referencia a una vía de transmisión que permitiera alcanzar dicho objetivo, como la transmisión de activos tomados por separado o por lotes.
- 53 La Comisión considera que debe desestimarse la tercera parte del primer motivo de casación.
- *Apreciación del Tribunal de Justicia*
- 54 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la alegación de que es errónea la oposición establecida por el Tribunal General entre la venta de la totalidad de Sernam, incluyendo los activos y los pasivos, y la venta en bloque de los activos excluyendo los pasivos, procede recordar para empezar que, como se ha manifestado en los apartados 30 a 33 de la presente sentencia, los apartados 1 y 2 del artículo 3 de la Decisión Sernam 2 constituyen dos opciones alternativas con una única finalidad, a saber, la interrupción de la actividad económica de Sernam en un mercado con exceso de capacidad.

- 55 Sobre este particular, procede señalar que el considerando 217 de la Decisión Sernam 2 puntualiza que, si las actividades de Sernam tuvieran que continuar en el marco de una venta de la totalidad de esta, que incluyera los activos y los pasivos, deberían aplicarse los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 1, de dicha Decisión. En cambio, no ocurriría así en el supuesto de una transmisión en bloque de los activos de Sernam, ya que la interrupción de las actividades de dicha sociedad resultan de la liberación de sus cuotas de mercado en favor de un comprador independiente y de su retirada de un sector con exceso de capacidad.
- 56 Por lo tanto, el Tribunal General pudo considerar fundadamente, en el apartado 117 de la sentencia recurrida, que la Decisión Sernam 2 oponía claramente la venta de la totalidad de Sernam, incluyendo los activos y los pasivos, a la venta en bloque de sus activos, y deducir, en los apartados 118 y 124 de dicha sentencia, que la transmisión en bloque de los activos de Sernam mencionada en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, interpretado a la luz del considerando 217 de esta, debía entenderse en el sentido de que excluía los pasivos.
- 57 En contra de lo que sugiere la recurrente, otra interpretación, como señaló el Tribunal General en el apartado 119 de la sentencia recurrida, equivaldría a negar la diferencia existente entre los dos requisitos de carácter alternativo que se establecen en el artículo 3, apartados 1 y 2, de la Decisión Sernam 2.
- 58 Como señaló el Abogado General en el punto 47 de sus conclusiones, de seguir el razonamiento expuesto por la recurrente, sería posible vender la quasi totalidad de Sernam y que esta continuara desarrollando su actividad sin necesidad de aplicar las contrapartidas establecidas en el artículo 3, apartado 1, de la Decisión Sernam 2, privando así al artículo 3, apartado 2, de esta Decisión de toda efectividad.
- 59 Por lo que se refiere, en segundo lugar, a la falta de motivación de la sentencia recurrida alegada por la recurrente, es preciso señalar que, a la luz de la jurisprudencia recordada en el apartado 34 de la presente sentencia, la sentencia recurrida cumple las exigencias de motivación que incumbían al Tribunal General, ya que este expuso, en los apartados 117 a 119 de dicha sentencia, los motivos por los que estimó que la venta en bloque de los activos únicamente debía comprender los activos.
- 60 Habida cuenta de lo anterior, procede desestimar por infundada la tercera parte del primer motivo de casación. Por lo tanto, procede desestimar el primer motivo de casación en su totalidad.

### ***Sobre el segundo motivo de casación***

#### ***Alegaciones de las partes***

- 61 Mediante el segundo motivo de casación, la recurrente reprocha al Tribunal General haber incurrido en error de Derecho al estimar, en los apartados 163 y 164 de la sentencia recurrida, que la transmisión en bloque de los activos de Sernam no había sido resultado de una licitación abierta y transparente, como se exigía en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, porque fue el consorcio integrado por el candidato n.º 5 y el equipo directivo de Sernam el que había participado inicialmente en la licitación, y no cada uno de sus socios por separado, y porque, en consecuencia, el equipo directivo no había participado de manera autónoma en el procedimiento desde el principio. En su opinión, ni de la Decisión Sernam 2 ni del Derecho de la Unión se desprende que el candidato finalmente seleccionado al término de un procedimiento de licitación deba haber participado de manera autónoma en el proceso desde su inicio.

- 62 La recurrente recuerda que el candidato n.º 5 y el equipo directivo de Sernam habían participado en la licitación, asociados en un consorcio, desde el inicio del procedimiento y habían propuesto el valor menos negativo para el bloque de activos. Únicamente tras la retirada del candidato n.º 5 decidió el equipo directivo de Sernam continuar el procedimiento y presentar, por sí solo, la oferta de adquisición presentada inicialmente por el consorcio. Por lo tanto, la recurrente considera que tales circunstancias cumplen los requisitos relativos al carácter abierto y transparente de una licitación como resultan de la práctica decisoria de la Comisión y de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.
- 63 En su opinión, en su práctica decisoria, la Comisión exige, a este respecto, que todas las partes, requeridas o no, que pudieran estar interesadas por la adquisición en cuestión hayan tenido ocasión de presentar una oferta y dispuesto, para ello, de posibilidades de información y de condiciones de plazo idénticas. Añade que, en las sentencias de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión (C-277/00, EU:C:2004:238), apartado 95, y de 19 de octubre de 2005, CDA Datenträger Albrechts/Comisión (T-324/00, EU:T:2005:364), apartado 73, se consideró que el hecho de que una venta no se hubiera producido inmediatamente, sino que hubiera estado precedida de tentativas infructuosas con otra sociedad, constituía un indicio que acreditaba que el procedimiento seguido fue suficientemente abierto y transparente.
- 64 Además, la recurrente estima que cabe admitir que los principios de apertura y transparencia en materia de contratos públicos pueden aplicarse por analogía a los procedimientos de transmisión de activos. Pues bien, según la recurrente, de la Directiva 2014/24/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de febrero de 2014, sobre contratación pública y por la que se deroga la Directiva 2004/18/CE (DO 2014, L 94, p. 65), y de la Directiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de febrero de 2014, relativa a la adjudicación de contratos de concesión (DO 2014, L 94, p. 1), se desprende que el Derecho de la Unión autoriza la atribución de un contrato de este tipo a un operador económico, sin publicidad ni convocatoria previa, tras fracasar un primer procedimiento de licitación, cuando el operador no participó en ese primer procedimiento y sin que ello conculque los principios de apertura y transparencia. En su opinión, debe considerarse *a fortiori* que se han respetado estos principios cuando los activos se han transmitido a la última persona interesada, la única que presentó una oferta en firme y que participó en todo el proceso como miembro, en un primer momento, de un consorcio cuya otra parte desistió durante el procedimiento.
- 65 La Comisión considera que el segundo motivo de casación es inadmisible o, con carácter subsidiario, infundado.

#### *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 66 En primer lugar, sin que sea necesario pronunciarse sobre una eventual analogía entre la licitación relativa al presente asunto y los principios aplicables en materia de contratos públicos, expuesta en el apartado 64 de la presente sentencia, es preciso manifestar que la alegación de la recurrente referente a esa eventual analogía se basa en el hecho de que, al término del procedimiento de licitación, no se había presentado ninguna oferta o ninguna que fuera apropiada. Pues bien, tal alegación solo podría prosperar si se cuestionara la declaración fáctica efectuada por el Tribunal General, en el apartado 170 de la sentencia recurrida, de que «el “último interesado” del procedimiento de licitación transparente y abierto era el candidato n.º 4. [...] Pues bien, como la Comisión ha recalado en sus escritos procesales, tras la retirada del candidato n.º 5 habría sido necesario dirigirse, por tanto, al candidato n.º 4, que había participado en el procedimiento desde el principio y también había expresado su interés al término de la segunda ronda». Por lo tanto, la referida alegación, que invita al Tribunal de Justicia a sustituir el examen realizado por el Tribunal General en el marco de su apreciación soberana de los hechos y de las pruebas por el suyo, es inadmisible y procede desestimarla.

- 67 En segundo lugar, la práctica seguida por la Comisión en sus decisiones o en sus directrices, aun suponiendo que abogue por la alegación de la recurrente, no puede, en cualquier caso, vincular al Tribunal de Justicia a la hora de interpretar las normas de la Unión (véase, en este sentido, la sentencia de 1 de octubre de 2015, Electrabel y Dunamenti Erőmű/Comisión, C-357/14 P, EU:C:2015:642, apartado 68).
- 68 En cualquier caso, como recordó fundadamente el Tribunal General en el apartado 183 de la sentencia recurrida, según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, el carácter abierto y transparente de un procedimiento de licitación se aprecia en función de un conjunto de indicios propios de las circunstancias de cada asunto (véase, en este sentido, la sentencia de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión, C-277/00, EU:C:2004:238, apartado 95).
- 69 Por consiguiente, habida cuenta de los hechos concretos del presente asunto, tras declarar, en los apartados 170 y 171 de la sentencia recurrida, que la oferta seleccionada no procedía de un candidato que hubiera participado de manera autónoma en la licitación desde el inicio del procedimiento, el Tribunal General pudo estimar legítimamente, en el apartado 174 de dicha sentencia, que no se había respetado el requisito relativo al carácter abierto y transparente del procedimiento.
- 70 En consecuencia, procede desestimar el segundo motivo de casación por ser, en parte, inadmisible y, en parte, infundado.

### ***Sobre el tercer motivo de casación***

#### *Alegaciones de las partes*

- 71 Mediante el tercer motivo de casación, la recurrente sostiene que el Tribunal General incurrió en error de Derecho y que desnaturalizó los hechos, en los apartados 165 a 167 y 170 de la sentencia recurrida, al haber estimado que la oferta en firme del equipo directivo de Sernam no podía considerarse resultante de una licitación abierta y transparente debido a que dicha oferta era mucho más desfavorable para el vendedor que las ofertas no vinculantes presentadas en la segunda ronda del procedimiento de licitación por los candidatos n.<sup>os</sup> 4 y 5.
- 72 Según la recurrente, este examen se basa en una desnaturalización de los hechos del presente caso. Considera que el Tribunal General no tuvo en cuenta que el importe de recapitalización propuesto por esos dos candidatos suponía necesariamente que en la tesorería de Sernam quedara, en la fecha de realización de la operación, el importe que figuraba en el balance de 2004, es decir, 49,2 millones de euros. Pues bien, la oferta presentada por el equipo directivo de Sernam, el 30 de junio de 2005, que se refería a una recapitalización por importe de 59 millones de euros, tenía en cuenta, por su parte, el fuerte deterioro de la tesorería de Sernam entre el 31 de diciembre de 2004 y el 30 de junio de 2005.
- 73 La Comisión considera que el tercer motivo de casación es inoperante o, con carácter subsidiario, infundado.

#### *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 74 En la medida en que la recurrente critica la apreciación efectuada por el Tribunal General de las ofertas formuladas por el equipo directivo de Sernam y los candidatos n.<sup>os</sup> 4 y 5, baste señalar que tiene por objeto cuestionar uno de los factores que llevaron a dicho Tribunal a estimar, en el apartado 174 de la sentencia recurrida, que la oferta del equipo directivo no resultaba de un procedimiento de licitación abierto y transparente.

- 75 Pues bien, como resulta del examen recogido en los apartados 68 y 69 de la presente sentencia, relativo al segundo motivo del recurso de casación, a la luz de los hechos del presente asunto, la circunstancia de que el equipo directivo de Sernam no participara, de manera autónoma, en el procedimiento de licitación desde su origen basta para declarar que no se respetó el carácter abierto y transparente de dicho procedimiento, exigido en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2.
- 76 Por lo tanto, procede desestimar el tercer motivo de casación por inoperante.

#### ***Sobre el cuarto motivo de casación***

##### *Alegaciones de las partes*

- 77 Mediante el cuarto motivo de casación, la recurrente reprocha al Tribunal General haber declarado, en el apartado 153 de la sentencia recurrida, que la Comisión no confundió el objeto de la venta y el precio de la venta al considerar que, mediante las sucesivas recapitalizaciones de Sernam y, posteriormente, de Sernam Xpress, se había añadido un importe neto de 57 millones de euros a los activos, infringiendo el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2.
- 78 En primer lugar, la recurrente considera que, al haber afirmado de forma categórica, en el apartado 153 de la sentencia recurrida, que «basta con hacer constar [...] que la Comisión no incurre en confusión alguna entre el objeto de la venta y el precio de la venta», el Tribunal General incurrió en insuficiencia de motivación.
- 79 En segundo lugar, considera que el Tribunal General, al haberse negado a admitir, en el apartado 153 de la sentencia recurrida, que la recapitalización de 57 millones de euros representaba el precio negativo «pagado» por el bloque de activos de Sernam, incurrió asimismo en una contradicción en su motivación, puesto que, en los apartados 103 y 107 de la sentencia recurrida, admitió que para el Derecho de las ayudas estatales lo relevante no son las formas jurídicas que puedan adoptar las transacciones, sino su realidad económica, y que es posible efectuar una venta a precio negativo mediante una recapitalización previa efectuada por el vendedor.
- 80 En tercer lugar, según la recurrente, el Tribunal General incurrió en varios errores de Derecho. Por un lado, considera errónea su apreciación, en el apartado 153 de la sentencia recurrida, de que la cantidad de 57 millones de euros netos, mediante sucesivas recapitalizaciones de Sernam y, posteriormente, de Sernam Xpress, vino a sumarse a los activos de estas sociedades. En su opinión, la recapitalización por importe de 57 millones de euros no constituye una adición a los activos transmitidos, sino que corresponde al precio negativo pagado por la adquisición en bloque de los activos de Sernam.
- 81 Por otro lado, la recurrente reprocha al Tribunal General haber incurrido en un segundo error de Derecho en la medida en que señaló, en los apartados 154 y 158 de la sentencia recurrida, que el precio negativo resulta del incumplimiento de la obligación de vender únicamente los activos de Sernam, sin los pasivos, y que si la recurrente hubiera cumplido dicha obligación, el precio de venta habría sido positivo o nulo. Según la recurrente, en la medida en que la venta en bloque de los activos implica la continuación de la actividad de Sernam, el carácter estructuralmente deficitario de dicha actividad y la cesión automática de los contratos de trabajo, como establece el Derecho francés, conllevan necesariamente una valoración negativa de la actividad. Por lo tanto, considera que la existencia de un precio negativo no se debe a la adición de determinados pasivos, sino a la transmisión de una entidad estructuralmente deficitaria.
- 82 La Comisión considera que el cuarto motivo de casación es, en parte, inadmisible y, en parte, infundado.

### *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 83 En primer lugar, por lo que respecta a la crítica relativa a una falta de motivación de la sentencia recurrida, procede manifestar que, en el apartado 152 de dicha sentencia, el Tribunal General señaló que la Comisión estimó, en el considerando 117 de la Decisión Sernam 3, que «mediante las recapitalizaciones de Sernam y de Sernam Xpress se había añadido un importe neto de 57 millones de euros a los activos de Sernam y que el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 no autorizaba tal adición a esos activos».
- 84 De lo anterior se desprende, habida cuenta de la jurisprudencia recordada en el apartado 34 de la presente sentencia, que el Tribunal General expuso con toda la claridad exigida las razones por las que la Comisión no había confundido el objeto de la venta y el precio de la venta.
- 85 En segundo lugar, no cabe sostener que el apartado 153 de la sentencia recurrida contradice los apartados 103 y 107 de esa misma sentencia. En efecto, estos últimos apartados se refieren al examen del concepto de «venta» por el que el Tribunal General consideró, en el marco de la segunda parte del cuarto motivo formulada en primera instancia, que una venta puede realizarse a precio negativo, en particular, mediante una recapitalización previa efectuada por el vendedor.
- 86 Esta cuestión se distingue de la de si, en el presente caso, la Comisión podía estimar, como hizo en el considerando 117 de la Decisión Sernam 3, que se había realizado una adición de activos infringiendo el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, cuestión que el Tribunal General zanjó en el marco de la cuarta parte del cuarto motivo formulada ante él y a la que corresponde el apartado 153 de la sentencia recurrida.
- 87 En tercer lugar, en la medida en que la recurrente reprocha al Tribunal General haber incurrido en los errores de Derecho expuestos en los apartados 80 y 81 de la presente sentencia, por un lado, es necesario señalar que, en el apartado 153 de la sentencia recurrida, dicho Tribunal se limitó a manifestar que se añadió a los activos un importe neto de 57 millones de euros mediante una recapitalización de Sernam, elemento fáctico que las partes no discuten.
- 88 Por otro lado, como se desprende de los apartados 54 a 58 de la presente sentencia, el Tribunal General consideró legítimamente que la inclusión de los pasivos en la venta en bloque de los activos de Sernam incumplía la obligación impuesta en la Decisión Sernam 2. La consecuencia que extrajo de ello, en los apartados 154 y 158 de la sentencia recurrida, al declarar que el precio negativo pagado por los activos de Sernam habría sido positivo o nulo si únicamente se hubieran vendido los activos, corresponde, por su parte, a una apreciación fáctica. Toda vez que la recurrente no alega ninguna desnaturalización de los hechos, procede declarar la inadmisibilidad de su alegación.
- 89 Habida cuenta de lo anterior, procede desestimar el cuarto motivo de casación por ser, en parte, infundado y, en parte, inadmisible.

### *Sobre el quinto motivo de casación*

#### *Alegaciones de las partes*

- 90 Mediante el quinto motivo de casación, la recurrente reprocha al Tribunal General haber desnaturalizado el artículo 4 de la Decisión Sernam 2, en el apartado 278 de la sentencia recurrida, y haber considerado erróneamente, en el apartado 279 de dicha sentencia, que, al haber continuado existiendo económico Sernam en el seno de Sernam Xpress, y posteriormente de Financière Sernam, la inclusión en el pasivo de la liquidación de Sernam de la deuda correspondiente a la recuperación de la ayuda de 41 millones de euros infringía dicha disposición.

- 91 En primer lugar, la recurrente reprocha al Tribunal General haber considerado, en el apartado 278 de la sentencia recurrida, que «la alusión a la continuación de la existencia de Sernam formulada en el artículo 4 de la Decisión Sernam 2 solo podía referirse al mantenimiento de la actividad económica de Sernam», cuando dicha disposición únicamente establecía que «la devolución de la ayuda de 41 millones [de euros correspondería] a [...] Sernam si [seguía] existiendo».
- 92 En opinión de la recurrente, dado que la citada disposición carece de ambigüedad, debe ser objeto de interpretación literal. Así pues, considera que la referencia que en ella se hace a la existencia de «Sernam» debía entenderse en el sentido de la existencia de la persona jurídica constituida por Sernam. Por lo tanto, el artículo 4 de la Decisión Sernam 2 se limita a distinguir, según la recurrente, en función de que la persona jurídica Sernam continuase existiendo o no, sin tomar en consideración, expresa o implícitamente, la cuestión de la interrupción de su actividad económica.
- 93 La recurrente, refiriéndose al apartado 77 de la sentencia de 20 de septiembre de 2001, Banks (C-390/98, EU:C:2001:456), y al apartado 80 de la sentencia de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión (C-277/00, EU:C:2004:238), alega que tal interpretación es conforme con la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia según la cual, en caso de venta de los activos de una sociedad beneficiaria de una ayuda de Estado a un tercero a precio de mercado, el beneficio de la ayuda se incorpora al precio de mercado, de modo que el vendedor conserva el disfrute efectivo de la ayuda.
- 94 Según la recurrente, al dar al artículo 4 de la Decisión Sernam 2 un sentido y un alcance que no tiene, habida cuenta de su redacción carente de ambigüedad, el Tribunal General desnaturalizó dicha disposición e incurrió en error de Derecho.
- 95 En segundo lugar, basándose en el apartado 135 de la sentencia de 13 de septiembre de 2010, Grecia y otros/Comisión (T-415/05, T-416/05 y T-423/05, EU:T:2010:386), y en el apartado 155 de la sentencia de 28 de marzo de 2012, Ryanair/Comisión (T-123/09, EU:T:2012:164), la recurrente manifiesta que la apreciación de la existencia de una continuidad económica entre una sociedad que recibió ayudas de Estado y el adquirente de sus activos, que implica por ello la transmisión a dicho adquirente de la ventaja competitiva asociada a la percepción de las ayudas, se efectúa en función del objeto de la transmisión, del precio de esta, de la identidad de los accionistas o de los propietarios de la nueva empresa titular y de la originaria, del momento en el que se realizó la transmisión o, por último, de la lógica económica de la operación. Pues bien, a su juicio, el Tribunal General incurrió en varios errores de Derecho al aplicar estos criterios en su apreciación de la continuidad económica entre Sernam y el adquirente en bloque de los activos de esta.
- 96 En primer término, por lo que se refiere a la identidad de los accionistas, la recurrente estima que el Tribunal General consideró erróneamente, en el apartado 242 de la sentencia recurrida, que la continuidad económica debía apreciarse entre Sernam y Sernam Xpress. En su opinión, como el Derecho francés no admite, en particular, que se estipule un precio negativo en un contrato de venta, los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 habían imposibilitado una venta directa en bloque de los activos de Sernam a Financière Sernam. Añade que el procedimiento elegido, a saber, la aportación-transmisión, precedido de una recapitalización, había asegurado, en el marco de dichas restricciones jurídicas nacionales, que la realidad económica de la operación fuera una transmisión en bloque de activos de Sernam a Financière Sernam.
- 97 Según la recurrente, al haber centrado su análisis en las relaciones entre Sernam y Sernam Xpress, el Tribunal General descompuso artificialmente una operación única y violó así el principio de que para el Derecho de las ayudas estatales lo relevante no son las formas jurídicas que puedan adoptar las transacciones, sino su realidad económica. Por otra parte, considera que el Tribunal General incurrió en contradicción en su motivación en relación con el principio, recordado en el apartado 107 de la sentencia recurrida, de que puede efectuarse una venta a un precio negativo.

- 98 En segundo término, por lo que se refiere al precio de la transmisión, la recurrente reprocha al Tribunal General haberse negado a tomar en consideración, en el apartado 255 de la sentencia recurrida, el precio de mercado pagado por los activos de Sernam, cuando este criterio es, en particular sobre la base de las sentencias de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión (C-277/00, EU:C:2004:238), apartado 86, y de 19 de octubre de 2005, CDA Datenträger Albrechts/Comisión (T-324/00, EU:T:2005:364), apartados 97 a 99, uno de los principales criterios para concluir que no existe continuidad económica.
- 99 Añade que, por lo que se refiere al objeto de la transmisión, el Tribunal General consideró erróneamente, en el apartado 240 de la sentencia recurrida, que dicho criterio se cumplía debido a que se había transferido la totalidad de la empresa en contra de lo dispuesto en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2. Ahora bien, únicamente se sumaron a los activos los pasivos de explotación, y no todos los pasivos, lo que, según la recurrente, convierte en inoperante el examen efectuado por el Tribunal General.
- 100 Por otra parte, la recurrente critica la apreciación, efectuada por el Tribunal General en el apartado 246 de la sentencia recurrida y relativa al momento de la transmisión, de que el momento de la aplicación de la decisión de recuperar una ayuda ilegal es tan propicio, para eludir la obligación de recuperación de tal ayuda, como la fase del procedimiento de investigación formal. A su juicio, en el presente caso, no cabe alegar elusión alguna puesto que la propia Comisión estableció la posibilidad de una transmisión en bloque de los activos y dichos activos se vendieron a precio de mercado.
- 101 Por último, por lo que respecta a la lógica económica de la operación, la recurrente estima que el Tribunal General concluyó, erróneamente, que se conculcaba la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 en la medida en que no se interrumpió la actividad de Sernam. Ahora bien, según la recurrente, es precisamente esta disposición la que posibilita el traspaso de la actividad de Sernam al permitir una transmisión en bloque de los activos de Sernam.
- 102 La Comisión considera que las alegaciones formuladas en apoyo del quinto motivo de casación son inoperantes o, con carácter subsidiario, infundadas.

#### *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 103 En primer lugar, en la medida en que la recurrente critica el significado que el Tribunal General dio a la continuación de la existencia de Sernam, en el apartado 278 de la sentencia recurrida, es preciso señalar que, aun cuando invoca una desnaturalización del artículo 4 de la Decisión Sernam 2, la recurrente pretende, en realidad, impugnar la interpretación que dicho Tribunal realizó de dicha disposición.
- 104 A este respecto, procede recordar que, según reiterada jurisprudencia, el principal objetivo del reembolso de una ayuda de Estado abonada ilegalmente es eliminar la distorsión de la competencia provocada por la ventaja competitiva procurada por la ayuda ilegal (véase, en particular, la sentencia de 1 de octubre de 2015, Electrabel y Dunamenti Erómú/Comisión, C-357/14 P, EU:C:2015:642, apartado 111 y jurisprudencia citada). El restablecimiento de la situación anterior a la concesión de una ayuda ilegal o incompatible con el mercado interior es una exigencia necesaria para preservar la eficacia de las disposiciones de los Tratados relativas a las ayudas de Estado (sentencia de 20 de septiembre de 2001, Banks, C-390/98, EU:C:2001:456, apartado 75).
- 105 Desde esta perspectiva, es preciso recordar que, a tenor del artículo 107 TFUE, apartado 1, salvo que los Tratados dispongan otra cosa, serán incompatibles con el mercado interior, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia,

favoreciendo a determinadas empresas o producciones (véase, en particular, la sentencia de 21 de diciembre de 2016, Comisión/Aer Lingus y Ryanair Designated Activity, C-164/15 P y C-165/15 P, EU:C:2016:990, apartado 39).

- 106 Así pues, como recordó el Tribunal General en el apartado 277 de la sentencia recurrida, las ayudas ilegales debe reembolsarlas la sociedad que prosigue la actividad económica de la empresa que recibió esas ayudas si se acredita que dicha sociedad conserva el disfrute efectivo de la ventaja competitiva ligada a la obtención de las referidas ayudas (véase, en este sentido, la sentencia de 24 de enero de 2013, Comisión/España, C-529/09, EU:C:2013:31, apartado 109 y jurisprudencia citada).
- 107 Por lo tanto, el Tribunal General consideró legítimamente, en el apartado 278 de la sentencia recurrida, que la continuación de la existencia de Sernam, mencionada en el artículo 4 de la Decisión Sernam 2, «sólo podía referirse al mantenimiento de la actividad económica de Sernam».
- 108 En segundo lugar, por lo que se refiere a los errores de Derecho alegados en relación con el examen de la continuidad económica, es preciso recordar que tal continuidad entre las sociedades que participan en la transmisión de activos se aprecia en función del objeto de la transmisión, a saber, los activos y los pasivos, la continuidad de la mano de obra, los activos agrupados, del precio de la transmisión, de la identidad de los accionistas o los propietarios de la nueva empresa titular y de la originaria, del momento en el que se realizó la transmisión, a saber, después de que se iniciasen las investigaciones, de la incoación del procedimiento o de la decisión final, o, por último, de la lógica económica de la operación (véase, en particular, la sentencia de 8 de mayo de 2003, Italia y SIM 2 Multimedia/Comisión, C-328/99 y C-399/00, EU:C:2003:252, apartado 78).
- 109 En primer término, por lo que atañe al objeto de la transmisión, procede manifestar que, en el apartado 240 de la sentencia recurrida, el Tribunal General no hizo sino recordar las declaraciones fácticas efectuadas en los apartados 134 a 137 de dicha sentencia, según las cuales el objeto de la transacción no se limitaba a una venta de los activos de Sernam, sino que consistía en la transmisión de la totalidad, incluyendo los activos y los pasivos, de esta. Pues bien, debe señalarse que la recurrente no rebate esas declaraciones en el recurso de casación.
- 110 En segundo término, procede manifestar, como se desprende del examen recogido en los apartados 66 a 69 de la presente sentencia, que el Tribunal General pudo estimar fundadamente que la oferta del equipo directivo de Sernam no resultaba de un procedimiento de licitación abierto y transparente. Así pues, consideró acertadamente, en el apartado 255 de la sentencia recurrida, que, por esa razón, el precio negativo pagado en el presente caso no era un precio de mercado.
- 111 Además, para apoyar dicha declaración, el Tribunal General consideró otros factores, que la recurrente sigue sin discutir, en particular, al haber manifestado, en los apartados 256 y 260 de la sentencia recurrida, que el supuesto precio de mercado correspondía a una ayuda operativa y que los peritajes presentados no demostraban que el precio de transmisión fuera tal precio de mercado. En consecuencia, la recurrente no puede reprochar al Tribunal General haberse negado a tomar en consideración el criterio del precio de mercado.
- 112 En tercer término, por lo que se refiere al error de Derecho invocado por la recurrente en relación con la aplicación del criterio de la identidad de los accionistas, procede señalar que, si bien es preciso otorgar una preponderancia a la realidad económica de las ayudas de Estado, las formas jurídicas de estas también pueden resultar pertinentes a fin de apreciar dicha realidad económica. En particular, el tema de la transmisión de la ayuda se aprecia de distinta manera según se inscriba en el marco de una venta de participaciones en el capital social o en el de una venta de la totalidad o de parte de los activos (véase, en este sentido, la sentencia de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión, C-277/00, EU:C:2004:238, apartados 78 y 84).

- 113 De lo anterior se desprende que, fundadamente, el Tribunal General no censuró, en el apartado 242 de la sentencia recurrida, que la Comisión tomara en consideración la relación entre Sernam y Sernam Xpress para concluir que era Sernam Xpress la que estaba obligada a recuperar la ayuda ilegal, obligación transmitida finalmente a Financière Sernam a causa de su fusión con Sernam Xpress.
- 114 En resumen, por las mismas razones que las recogidas en los apartados 85 y 86 de la presente sentencia, la recurrente no puede sostener que el Tribunal General contradijo, en su examen del criterio asociado a la identidad de los accionistas, la declaración que había realizado en el apartado 107 de la sentencia recurrida en cuanto a la posibilidad de efectuar, en principio, ventas a precios negativos.
- 115 Por otra parte, en lo referente al momento de la transmisión, debe señalarse que, en el apartado 246 de la sentencia recurrida, el Tribunal General se limitó a declarar que «el momento de la aplicación de una decisión que implica la posibilidad de una venta en bloque de los activos del beneficiario de la ayuda y la obligación de recuperar una ayuda ilegal e incompatible parece como mínimo tan propicio como la fase del procedimiento de investigación formal para eludir una obligación de recuperación de una ayuda», lo que no constituye un error de Derecho.
- 116 En cuanto a que la recurrente sostiene que no cabe alegar elusión alguna puesto que la posibilidad de una transmisión en bloque de los activos de Sernam se estableció en la Decisión Sernam 2, baste recordar que de los apartados 54 a 58 y 109 a 111 de la presente sentencia se desprende que dicha transmisión no se limitó únicamente a los activos de Sernam y que no se efectuó al precio de mercado. En consecuencia, no se observaron los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2.
- 117 Por último, no puede prosperar la alegación mediante la que la recurrente reprocha al Tribunal General haber estimado, en la apreciación de la lógica económica de la operación de transmisión, que, al no haberse interrumpido la actividad económica de Sernam, no se había respetado la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2. En efecto, baste recordar que de los apartados 30 a 33 de la presente sentencia se desprende que la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 consistía precisamente en tal interrupción.
- 118 En consecuencia, no tienen fundamento las alegaciones mediante las que la recurrente estima que el Tribunal General incurrió en errores de Derecho en cuanto al examen de la continuidad económica entre Sernam y los adquirentes en bloque de sus activos.
- 119 Habida cuenta de lo anterior, procede desestimar el quinto motivo de casación por infundado.

### ***Sobre el sexto motivo de casación***

#### *Sobre la primera parte del sexto motivo de casación*

##### *– Alegaciones de las partes*

- 120 Mediante la primera parte del sexto motivo de casación, la recurrente imputa al Tribunal General haber tenido en cuenta solo uno de los motivos invocados por la Comisión para rechazar la aplicación del criterio del inversor privado a la transmisión en bloque de los activos de Sernam y haber afirmado, en el apartado 312 de la sentencia recurrida —tras determinar que dicho criterio no podía aplicarse debido a que una transmisión de ese tipo permitida en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 se concebía como equivalente a las medidas compensatorias establecidas en el artículo 3, apartado 1, de la Decisión Sernam 2—, que «no [era] preciso examinar ya las demás alegaciones [...] formuladas] por la Comisión para justificar la inaplicabilidad del criterio del inversor privado, basado

en el contexto “de recuperación” de ayudas estatales». Estima que, de este modo, la motivación de dicha sentencia del Tribunal General adolece de falta de respuesta al no considerar las imputaciones que la recurrente había dirigido, en su recurso en primera instancia, contra la imposibilidad de aplicar el criterio del inversor privado debido a la supuesta situación de recuperación.

121 La recurrente estima asimismo que los dos motivos en los que se basa la Comisión para rechazar el criterio del inversor privado son contradictorios. En su opinión, la Comisión no puede justificar la exclusión de dicho criterio basándose al mismo tiempo en una situación de recuperación, que implica que la ayuda en cuestión es incompatible con el mercado interior, y en la existencia de una medida compensatoria, que implica que esa ayuda es compatible con dicho mercado. Según la recurrente, el Tribunal General no se pronunció sobre la motivación contradictoria de que adolece la Decisión Sernam 3.

122 La Comisión considera que debe desestimarse la primera parte del sexto motivo de casación.

– *Apreciación del Tribunal de Justicia*

123 De entrada, es preciso desestimar la alegación mediante la que la recurrente reprocha al Tribunal General no haber sancionado la motivación contradictoria en la que supuestamente se basa la Decisión Sernam 3. En efecto, tal argumentación, que la recurrente formula únicamente en la fase del escrito de réplica, no se expuso ante el Tribunal General. Pues bien, no cabe reprochar al Tribunal General no haber examinado una alegación que no se le presentó.

124 Por lo que respecta a la alegación de la recurrente basada en una falta de respuesta, procede manifestar que, en los apartados 286 y 287 de la sentencia recurrida, el Tribunal General expuso las razones aportadas por la Comisión para rechazar el criterio del inversor privado. Como recordó el Tribunal General, la Comisión se basa, en los considerandos 154 y 155 de la Decisión Sernam 3, en dos motivos, a saber, en primer lugar, que no procede aplicar dicho criterio en una situación de recuperación de ayuda y, en segundo lugar, que la venta en bloque de los activos de Sernam permitida en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 se inscribe en una situación de compensación que excluye la toma en consideración del principio del inversor privado diligente.

125 En los apartados 288 a 311 de la sentencia recurrida, el Tribunal General examinó la posibilidad de aplicar el criterio del inversor privado a las medidas compensatorias y concluyó que dicho criterio quedaba excluido, tras manifestar, en el apartado 309 de dicha sentencia, que «la lógica compensatoria de la venta en bloque de los activos de Sernam, recordada en el considerando 155 de la Decisión [Sernam 3], difería de la lógica de un inversor privado deseoso de maximizar sus beneficios o, en este caso, de minimizar sus pérdidas».

126 Por lo tanto, debe señalarse que, en cualquier caso, era inoperante la alegación relativa a que la Comisión había incurrido en un eventual error de Derecho al considerar que era también imposible aplicar el criterio del inversor privado debido a la situación de recuperación en la que se inscribía la venta en bloque de los activos de Sernam. En consecuencia, el Tribunal General pudo considerar, en el apartado 312 de la sentencia recurrida, sin que la motivación de dicha sentencia adolezca de falta de respuesta, que ya no era preciso examinar tal alegación.

127 Habida cuenta de lo anterior, procede desestimar por infundada la primera parte del sexto motivo de casación.

*Sobre la segunda parte del sexto motivo de casación*

– *Alegaciones de las partes*

- 128 Mediante la segunda parte del sexto motivo de casación, la recurrente estima que, al confirmar el enfoque adoptado por la Comisión en el considerando 155 de la Decisión Sernam 3, según el cual no era aplicable el principio del inversor privado diligente al ser la venta en bloque de los activos de Sernam una medida compensatoria, el Tribunal General desnaturalizó la Decisión Sernam 2. En apoyo de esta segunda parte, la recurrente formula cuatro alegaciones.
- 129 En primer lugar, considera que el Tribunal General tergiversó lo que resulta del tenor del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2. Según la recurrente, la obligación, establecida en dicha disposición, de transmitir en bloque los activos de Sernam al precio de mercado y al término de un procedimiento de licitación transparente y abierto se corresponde precisamente con la aplicación del criterio del inversor privado diligente. Añade que tal conclusión se desprende de la Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 107 [TFUE], apartado 1 (DO 2016, C 262, p. 1). En su opinión, al rechazar la aplicación del criterio del inversor privado diligente a la transmisión en bloque de los activos de Sernam, el Tribunal General desnaturalizó los hechos del litigio y el contenido de la Decisión Sernam 2 al sustituir la motivación contenida en dicha Decisión por la suya propia.
- 130 En segundo lugar, según la recurrente, el Tribunal General desnaturalizó la Decisión Sernam 2 al considerar, en el apartado 301 de la sentencia recurrida, que, «como el requisito de venta en bloque de los activos excluía los pasivos, la posibilidad de obtener un precio negativo en el presente asunto quedaba excluida por definición». Pues bien, a su juicio, al considerar que la transmisión en bloque de los activos de Sernam debía excluir todo pasivo, el Tribunal General desnaturalizó el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, como sostiene asimismo la recurrente en apoyo de la tercera parte del primer motivo del recurso de casación, tal y como se ha expuesto en los apartados 47 a 52 de la presente sentencia. Lo mismo hizo dicho Tribunal cuando añadió un requisito no establecido en la Decisión Sernam 2 al considerar que el precio de transmisión en bloque de los activos de Sernam no podía ser negativo. Según la recurrente, los términos del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 solo mencionan el requisito de un precio de mercado que, en virtud de la jurisprudencia, puede ser negativo, como se desprende de las sentencias de 28 de enero de 2003, Alemania/Comisión (C-334/99, EU:C:2003:55), apartado 133, y de 13 de mayo de 2015, Niki Luftfahrt/Comisión (T-511/09, EU:T:2015:284), apartado 139.
- 131 En tercer lugar, la recurrente reprocha al Tribunal General haber incurrido en una contradicción en su motivación al haber considerado, en el apartado 301 de la sentencia recurrida, que «la posibilidad de obtener un precio negativo en el presente asunto quedaba excluida por definición». A su juicio, tal declaración va en contra de la afirmación contenida en el apartado 100 de dicha sentencia según la cual, en virtud del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, «el único requisito en cuanto al precio era que se tratara de un precio de mercado».
- 132 En cuarto lugar, la recurrente estima que el valor positivo o negativo del precio de mercado es irrelevante en la consecución de la finalidad perseguida en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2. A su juicio, en virtud del considerando 217 de dicha Decisión, esa finalidad consiste en que Sernam libere sus cuotas de mercado en favor de un comprador independiente y deje de ejercer su actividad con su forma jurídica anterior, sin que aparezca la necesidad de un precio positivo. Pues bien, según la recurrente, tales objetivos se alcanzaron con la transmisión de los activos de Sernam a un precio de mercado, ciertamente negativo, siguiendo un procedimiento de licitación transparente y abierto. En consecuencia, considera que el Tribunal General desnaturalizó también la Decisión Sernam 2 al estimar que la transmisión en bloque de los activos de Sernam no podía realizarse, por definición, a precio negativo.

- 133 Por otra parte, la recurrente considera que del punto 80 de las Directrices de la Comisión sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas no financieras en crisis (DO 2014, C 249, p. 1) resulta que las medidas compensatorias para limitar el falseamiento de la competencia «deben consistir, por lo general, en cesiones sobre una base de continuidad de la explotación de empresas autónomas viables que, explotadas por un comprador adecuado, puedan competir eficazmente a largo plazo». En su opinión, la finalidad del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 coincide perfectamente con esta lógica al garantizar la liberación de las cuotas de mercado de Sernam en favor del comprador independiente de los activos de esta y al permitirle ejercer una competencia eficaz a largo plazo. A este respecto, estima que el valor del precio de mercado es irrelevante.
- 134 La Comisión considera que debe desestimarse la segunda parte del sexto motivo de casación.
- *Apreciación del Tribunal de Justicia*
- 135 De entrada, es preciso manifestar que, aun cuando la recurrente alega una desnaturalización del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, en realidad pretende denunciar una interpretación errónea que el Tribunal General supuestamente hizo de dicha disposición, que lo llevó a rechazar el criterio del inversor privado diligente.
- 136 En primer lugar, se equivoca la recurrente cuando sostiene que la obligación de vender al precio de mercado al término de un procedimiento de licitación abierto y transparente se corresponde con la aplicación del criterio del inversor privado diligente.
- 137 Sobre este particular, es preciso recordar que, en relación con este criterio, debe distinguirse entre su aplicabilidad y su aplicación (véase, en particular, la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartados 29 y 33).
- 138 Como declaró fundadamente el Tribunal General, en el apartado 292 de la sentencia recurrida, la aplicabilidad del criterio del inversor privado depende en definitiva de que el Estado miembro de que se trate conceda, en su condición de accionista y no en la de poder público, una ventaja económica a una empresa que le pertenece (véanse, en particular, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 81, y de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartado 31).
- 139 Una vez constatada la intervención de la persona pública en su condición de accionista y, por lo tanto, acreditada la aplicabilidad del criterio del inversor privado, la aplicación de este criterio trata de determinar, posteriormente, si la ventaja económica concedida, bajo cualquier forma, mediante recursos del Estado a una empresa pública puede falsear o amenaza falsear la competencia y afectar a los intercambios entre Estados miembros, por sus efectos (sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 89).
- 140 Es cierto que, por lo que se refiere a la aplicación del criterio del inversor privado, de reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia se desprende que el precio de mercado es el precio más elevado que un inversor privado que actúa en condiciones normales de competencia está dispuesto a pagar por una sociedad en la situación en la que se encuentra y que, cuando un poder público procede a la venta de una empresa de su propiedad por medio de una licitación abierta, transparente e incondicional, puede presumirse que el precio de mercado equivale a la oferta más elevada (véanse, en particular, las sentencias de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartados 92 y 94, y de 16 de julio de 2015, BVVG, C-39/14, EU:C:2015:470, apartado 32).

- 141 Sin embargo, y en contra de lo que alega la recurrente, la aplicabilidad del criterio del inversor privado diligente no puede inferirse de un requisito que corresponde habitualmente a su aplicación. Por lo tanto, no cabe concluir que una transmisión a precio de mercado y con arreglo a un procedimiento de licitación abierto y transparente constituya necesariamente la aplicación de dicho criterio.
- 142 Como señaló el Abogado General en el punto 142 de sus conclusiones, exigir que se apliquen medidas compensatorias en unas circunstancias cuyo objeto es restablecer una competencia sana forma parte de la esencia misma de la compensación, pero con ello no se presume en absoluto el papel que asumirá el Estado a la hora de aplicarlas.
- 143 En segundo lugar, en la medida en que la recurrente discrepa de la conclusión del Tribunal General, recogida en el apartado 301 de la sentencia recurrida, en cuanto al precio de venta en bloque de los activos de Sernam, procede manifestar que dicho Tribunal, por tener presente la obligación de excluir los pasivos de dicha transmisión, declaró que la posibilidad de obtener un precio negativo quedaba excluida por definición. Pues bien, como se desprende de los apartados 54 a 58 de la presente sentencia, el Tribunal General consideró fundadamente que el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 debía entenderse en el sentido de que exigía tal exclusión de los pasivos. En consecuencia, no cabe alegar que, al pronunciarse como lo hizo, el Tribunal General añadiera un requisito no establecido en la Decisión Sernam 2.
- 144 En tercer lugar, en la medida en que la recurrente alega que el Tribunal General incurre en una contradicción en la motivación de la sentencia recurrida, procede manifestar que desarrolla una argumentación análoga a la expuesta en el cuarto motivo de casación y resumida en el apartado 79 de la presente sentencia. A este respecto, es preciso recordar que, como se ha señalado en el apartado 85 de la presente sentencia, la afirmación, recogida en el apartado 100 de la sentencia recurrida, de que el único requisito en cuanto al precio, con arreglo a una interpretación literal del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, era que se tratara de un precio de mercado determinado con arreglo a un procedimiento abierto y transparente se refiere al examen del concepto de «venta» por el que el Tribunal General consideró, en el marco de la segunda parte del cuarto motivo formulada en primera instancia, que una venta puede realizarse, en principio, a precio negativo.
- 145 Por lo tanto, esta consideración versa sobre un aspecto distinto del examinado por el Tribunal General en el apartado 301 de la sentencia recurrida, consistente en si, en el presente caso referente a la venta en bloque de los activos de Sernam, era posible una venta a un precio negativo. Por estas razones, resulta infundada la alegación relativa a dicha contradicción en la motivación.
- 146 En cuarto lugar, dado que la recurrente estima que el carácter positivo o negativo del precio de transmisión es irrelevante en relación con la finalidad perseguida en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, es preciso manifestar que, en la medida en que la valoración de ese precio depende de la inclusión de los pasivos en la transmisión o de su exclusión de esta, dicha alegación no se distingue de la formulada en la tercera parte del primer motivo de casación, según la cual, la adición de los pasivos a la venta en bloque de los activos de Sernam no tendría incidencia alguna sobre dicha finalidad. Así pues, procede desestimar esta alegación por los mismos motivos que los expuestos en los apartados 54 a 58 de la presente sentencia.
- 147 Habida cuenta de todo lo anterior, procede desestimar por infundada la segunda parte del sexto motivo de casación.

*Sobre la tercera parte del sexto motivo de casación*

– *Alegaciones de las partes*

- 148 Mediante la tercera parte del sexto motivo de casación, la recurrente sostiene que el Tribunal General infringió el artículo 107 TFUE, apartado 1, al acoger el argumento de que el principio del inversor privado diligente no podía aplicarse a la transmisión en bloque de los activos de Sernam debido a la naturaleza compensatoria de dicha transmisión.
- 149 Según la recurrente, la aplicación de una medida compensatoria incumbe al beneficiario de la ayuda, que puede ser, indistintamente, una empresa pública o privada, y no al Estado como poder público. Por consiguiente, considera que nada justifica rechazar la aplicación del principio del inversor privado diligente con ocasión de la aplicación de una medida compensatoria.
- 150 Añade que de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, y en particular de las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), apartado 78, y de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), apartados 32 a 37, se desprende que la aplicación de dicho principio es ineludible y obliga a la Comisión antes de que esta pueda concluir que existe ayuda de Estado sobre la base del artículo 107 TFUE, apartado 1.
- 151 Según la recurrente, si bien la Decisión Sernam 2 obligaba a alcanzar un objetivo concreto, es evidente que ella, como accionista de Sernam, debía comportarse de un modo económicamente racional a fin de alcanzar dicho objetivo, como haría un inversor privado, so pena de que se concedieran nuevas ayudas de Estado.
- 152 A tal fin, la jurisprudencia, y concretamente la sentencia de 11 de septiembre de 2012, Corsica Ferries France/Comisión (T-565/08, EU:T:2012:415), apartados 83 y 84, tiene plenamente en cuenta que los inversores privados adoptan el comportamiento más racional desde el punto de vista económico en el marco establecido por las restricciones y dentro de los límites permitidos por la ley. Pues bien, según la recurrente, dadas las circunstancias del presente caso, cualquier otra solución que no fuera la efectivamente aplicada, en particular una liquidación judicial, hubiera sido más costosa. En su opinión, el Tribunal General infringió el artículo 107 TFUE, apartado 1, al haberse negado a comparar el comportamiento de la recurrente con la racionalidad económica propia de un inversor privado que se encontrase en las mismas circunstancias y al haber declarado, en el apartado 309 de la sentencia recurrida, que la lógica compensatoria de la venta en bloque de los activos de Sernam difería de la lógica de un operador económico privado deseoso de maximizar sus beneficios o, en este caso, de minimizar sus pérdidas.
- 153 La recurrente añade que, como el aspecto de la racionalidad económica de su comportamiento debía aplicarse a todos los elementos de la transmisión, el Tribunal General también incurrió en errores de Derecho e infringió el artículo 107 TFUE, apartado 1, en los apartados 323 y 327 de la sentencia recurrida, que se refieren a las nuevas ayudas identificadas por la Comisión, a saber, la inclusión de deudas en el pasivo de la liquidación judicial de Sernam y las garantías sobre el pasivo concedidas al comprador, respectivamente.
- 154 Por otra parte, al haber estimado, en el apartado 310 de la sentencia recurrida, que «las medidas controvertidas son, pues, consecuencia directa de la infracción del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 y no tienen relación alguna con la aplicación del criterio del inversor privado», el Tribunal General incurrió, según la recurrente, en error de Derecho, puesto que esta declaración está viciada por la negativa a aplicar el criterio del inversor privado contraviniendo el artículo 107 TFUE.
- 155 La Comisión considera que debe desestimarse la tercera parte del sexto motivo de casación.

– *Apreciación del Tribunal de Justicia*

- 156 En la medida en que la recurrente imputa al Tribunal General haber excluido la consideración del criterio del inversor privado, en primer lugar procede recordar que, conforme a la jurisprudencia citada en el apartado 138 de la presente sentencia, la aplicabilidad de dicho criterio depende de que el Estado miembro de que se trate actúe en su condición de accionista y no en la de poder público. A este respecto, la Comisión lleva a cabo una apreciación global teniendo en cuenta, además de los datos aportados por ese Estado miembro, cualquier otro dato pertinente en el caso concreto que le permita determinar si la medida en cuestión corresponde a la condición de accionista o a la de poder público de dicho Estado miembro (véanse, en este sentido, las sentencias de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 86; de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartado 60, y de 1 de octubre de 2015, Electrabel y Dunamenti Erőmű/Comisión, C-357/14 P, EU:C:2015:642, apartado 102).
- 157 En segundo lugar, es preciso manifestar que, a efectos de declarar la existencia de una ayuda de Estado, el criterio del inversor privado permite determinar si las medidas adoptadas por el Estado miembro de que se trate obedecieron a un criterio de racionalidad económica, de forma que un inversor privado podría igualmente aceptarlas (véase, en particular, la sentencia de 3 de abril de 2014, Comisión/Países Bajos e ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, apartado 36). Así, en virtud de dicho criterio, los requisitos que debe reunir una medida para incluirla en el concepto de «ayuda» en el sentido del artículo 107 TFUE no concurren si la empresa pública beneficiaria podía obtener la misma ventaja que se puso a su disposición mediante recursos del Estado en circunstancias que corresponden a las condiciones normales del mercado (véase, en particular, la sentencia de 4 de septiembre de 2014, SNCM y France/Corsica Ferries France, C-533/12 P y C-536/12 P, EU:C:2014:2142, apartado 30 y jurisprudencia citada).
- 158 Habida cuenta de lo anterior, es necesario señalar que el criterio del inversor privado supone que el comportamiento de la persona pública pueda compararse con el de un inversor que actúe en condiciones normales del mercado.
- 159 Pues bien, como se desprende de los apartados 30 a 32 de la presente sentencia y como señaló el Tribunal General en los apartados 305 y 306 de la sentencia recurrida, la transmisión en bloque de los activos de Sernam, contemplada en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2, constituía una medida compensatoria destinada a prevenir las distorsiones de la competencia. Por lo tanto, el Tribunal General pudo legítimamente considerar, en los apartados 307 y 308 de la sentencia recurrida, que las medidas establecidas en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2 no correspondían a las condiciones normales del mercado y que, por lo tanto, como señaló en el apartado 309 de dicha sentencia, «la lógica compensatoria de la venta en bloque de los activos de Sernam [...] difería de la lógica de un inversor privado deseoso de maximizar sus beneficios o, en este caso, de minimizar sus pérdidas», para deducir de ello, en el apartado 311 de la referida sentencia, que no podía reprocharse a la Comisión haber rechazado, por tales motivos, el criterio del inversor privado en el considerando 155 de la Decisión Sernam 3.
- 160 Es cierto que dicho criterio no prescinde de las obligaciones a las que están sujetos los operadores económicos (véase, en este sentido, la sentencia de 4 de septiembre de 2014, SNCM y France/Corsica Ferries France, C-533/12 P y C-536/12 P, EU:C:2014:2142, apartado 33 y jurisprudencia citada). Sin embargo, las obligaciones constitutivas de las condiciones normales de mercado no pueden confundirse con las que tienen por objeto prevenir la distorsión de la competencia en dicho mercado.
- 161 Si bien, como sostiene la recurrente, la aplicación de la Decisión Sernam 2 implicaba que se comportase de un modo económicamente racional, tal aplicación no podía llevarse a cabo sin embargo infringiendo el artículo 3, apartado 2, de dicha Decisión, como consideró el Tribunal General en el apartado 310 de la sentencia recurrida. Además, es preciso señalar que, en la medida en que la recurrente aduce que una empresa privada que tuviera que aplicar la Decisión Sernam 2 optaría, por

racionalidad económica, por las mismas condiciones de transmisión en bloque de los activos que las elegidas en el presente caso, su argumentación se basa en la premisa errónea de una compatibilidad de dichas modalidades de transmisión con la finalidad y las obligaciones impuestas en el artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2.

- 162 Por otra parte, como reconoce la recurrente, las medidas consideradas por la Comisión como nuevas ayudas de Estado no pueden desligarse de la aplicación del artículo 3, apartado 2, de la Decisión Sernam 2. Así pues, tales medidas no pueden apreciarse con independencia de la finalidad compensatoria de dicha disposición y, por lo tanto, el Tribunal General actuó acertadamente al no aplicar el criterio del inversor privado diligente a esas nuevas ventajas, en los apartados 323 y 327 de la sentencia recurrida.
- 163 Habida cuenta de lo anterior, procede desestimar la tercera parte del sexto motivo de casación. Por lo tanto, procede desestimar el sexto motivo de casación en su totalidad.
- 164 De cuanto antecede se desprende que procede desestimar el recurso de casación.

## Costas

- 165 En virtud del artículo 184, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Justicia, este decidirá sobre las costas cuando el recurso de casación sea infundado.
- 166 Conforme al artículo 138, apartado 1, de dicho Reglamento, aplicable al procedimiento de casación en virtud del artículo 184, apartado 1, de ese mismo Reglamento, la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte.
- 167 Al haber solicitado la Comisión, así como Mory y Mory Team, la condena en costas de la recurrente y por haber sido desestimados todos los motivos invocados por esta, procede condenarla a cargar, además de con sus propias costas, con las de la Comisión y las de Mory y Mory Team.

En virtud de todo lo expuesto, el Tribunal de Justicia (Sala Primera) decide:

- 1) Desestimar el recurso de casación.**
- 2) SNCF Mobilités cargará, además de con sus propias costas, con las de la Comisión Europea y las de Mory SA y Mory Team.**

Firmas