



Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DEL TRIBUNALE (Settima Sezione)

17 dicembre 2015*

«Aiuti di Stato — Aiuti erogati dalla Francia a favore della Sernam SCS — Aiuti alla ristrutturazione e alla ricapitalizzazione, garanzie e rinuncia ai crediti da parte della SNCF nei confronti della Sernam — Decisione che dichiara gli aiuti incompatibili con il mercato interno — Applicazione abusiva dell'aiuto — Recupero — Continuità economica — Criterio dell'investitore privato»

Nella causa T-242/12,

Société nationale des chemins de fer français (SNCF), con sede in Parigi (Francia), rappresentata da P. Beurrier, O. Billard e V. Landes, avvocati,

ricorrente,

sostenuta da

Repubblica francese, rappresentata inizialmente da D. Colas e J. Gstalter, successivamente da Colas e J. Rossi e infine da Colas e J. Bousin, in qualità di agenti,

interveniente,

contro

Commissione europea, rappresentata da T. Maxian Rusche e B. Stromsky, in qualità di agenti,

convenuta,

sostenuta da

Mory SA, in liquidazione, con sede in Pantin (Francia),

e

Mory Team, in liquidazione, con sede in Pantin,

rappresentate da B. Vatier e F. Loubières, avvocati,

intervenienti

avente ad oggetto una domanda di annullamento della decisione 2012/398/UE della Commissione, del 9 marzo 2012, riguardante l'aiuto di Stato SA.12522 (C 37/08) Francia – Applicazione della decisione Sernam 2 (GU L 195, pag. 19),

* Lingua processuale: il francese.

IL TRIBUNALE (Settima Sezione),

composto da M. van der Woude, presidente, I. Wiszniewska-Białicka e I. Ulloa Rubio (relatore),
giudici,

cancelliere: S. Bukšek Tomac, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza del 12 febbraio 2015,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

Fatti

1. Sulla ricorrente e la Sernam all'epoca dei fatti

- 1 Creata nel 1938 con lo statuto di società per azioni, la Société nationale des chemins de fer (SNCF) (in prosieguo: la «SNCF» o la «ricorrente») è divenuta un ente pubblico industriale commerciale (EPIC) dal 1° gennaio 1983, in applicazione della legge 82-1153 del 30 dicembre 1982, di orientamento dei trasporti interni. La totalità del capitale (costituito da uno stanziamento statale e non da azioni) spetta allo Stato.
- 2 Sin dalla sua creazione nel 1970 da parte della ricorrente come servizio interno, le attività dell'impresa Sernam consistono in attività di messaggeria e di trasporto espresso di colli e pallet.
- 3 Nel 1993, una riorganizzazione portava alla creazione della Sernam Domaine e della controllata Sernam Transport SA. La Sernam Domaine rimaneva un servizio interno della SNCF mentre la Sernam Transport SA diveniva una controllata al 100% della SNCF, ad essa facevano a sua volta capo 24 controllate attraverso le quali esercitava l'attività di trasporto su strada.
- 4 Il 1° febbraio 2000, la Sernam Domaine veniva trasformata in una nuova società in accomandita semplice, la Sernam SCS, con personalità giuridica distinta e controllata al 100% della SNCF. La Sernam SCS deteneva, in particolare, i titoli di partecipazione della Sernam Transport, divenuta sua controllata al 100%.
- 5 Nel dicembre 2001, la Sernam SCS diveniva la Sernam SA. Nel 2005, la Sernam disponeva di dieci società controllate operative e di una società di servizi stradali denominata Sernam Transport Route (ex Sernam Transport).

2. Sulla decisione Sernam 1

- 6 Con decisione NN 122/00 (ex N 140/00) del 23 maggio 2001 (in prosieguo: la «decisione Sernam 1»), la Commissione delle Comunità europee rilevava che i provvedimenti di assistenza commerciale e di rilancio della società Sernam SCS attuati dalla ricorrente e da effettuarsi fra l'inizio del 2001 e la fine del 2004 costituivano aiuti di Stato compatibili con il Trattato CE. Il loro importo totale era pari a EUR 503 milioni. Essa si rammaricava parimenti «del fatto che la [Repubblica francese] ha illegalmente dato esecuzione all'aiuto in oggetto in violazione dell'articolo 88, paragrafo 3, del Trattato».

7 L'aiuto di EUR 503 milioni era stato autorizzato, in particolare, sulla base di un impegno della Repubblica francese quanto al fatto che l'impresa venisse ceduta. Infatti, il capitale della SCS Sernam doveva essere rilevato nella misura del 60% dalla Geodis SA. La Geodis si sarebbe così dovuta accollare interamente e illimitatamente le esposizioni della SCS Sernam coprendo le spese supplementari della ristrutturazione a concorrenza di EUR 67 milioni. La Sernam SCS si impegnava, da parte sua, a ridurre il numero delle proprie sedi operative da 107 a 72 nel periodo dal 1999 al 2004, a ridurre il fatturato del 18%, a ridurre il personale e ad effettuare la ristrutturazione con il bilancio suddetto e nei tempi impostigli.

3. Sulla decisione Sernam 2

- 8 Con lettera del 17 giugno 2002, le autorità francesi informavano la Commissione che gli aiuti approvati dalla decisione Sernam 1 erano stati eseguiti in condizioni diverse da quelle assunte dalla Commissione a fondamento della propria decisione.
- 9 Con lettera del 30 aprile 2003, la Commissione informava la Repubblica francese della propria decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2, CE nei confronti di tali aiuti [decisione intitolata «Aiuti di Stato – Francia – Invito a presentare osservazioni a norma dell'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE – Aiuto C 32/03 (ex NN 122/2000) – “Sernam 2: Revisione degli aiuti alla ristrutturazione”», GU C 182, pag. 2].
- 10 La Commissione procedeva ad una nuova analisi complessiva del caso sulla base di un piano di ristrutturazione completo e aggiornato che riflettesse le nuove circostanze. L'Istituzione analizzava i fatti nuovi per accertare in quale misura essi fossero o meno conformi alla decisione Sernam 1, verificando in qual misura tutta la nuova situazione di fatto a tale data – rispetto a quella oggetto della decisione Sernam 1 – fosse compatibile con gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (GU 1999, C 288, pag. 2), in particolare in relazione al principio dell'aiuto una tantum.
- 11 Con decisione 2006/367/CE, del 20 ottobre 2004, relativa all'aiuto di Stato parzialmente erogato dalla Francia all'impresa SERNAM (GU 2006, L 140, pag. 1; in prosieguo: la «decisione Sernam 2»), la Commissione ha concluso nel senso del non rispetto della decisione Sernam 1, il che costituiva un abuso dell'aiuto, ai sensi dell'articolo 1, lettera g), del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio, del 22 marzo 1999, recante modalità di applicazione dell'articolo [108 TFUE] (GU L 83, pag. 1), e del punto 43 degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà.
- 12 Essa rilevava tuttavia che molti degli obiettivi erano stati raggiunti dalle autorità francesi nel rispetto della decisione Sernam 1, e che l'aiuto esaminato soddisfaceva i criteri di modifica dei piani di ristrutturazione previsti al punto 3.2.4 degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà. La Commissione confermava pertanto che l'aiuto approvato dalla decisione Sernam 1, nella misura di EUR 503 milioni, era compatibile con il mercato comune a nuove condizioni.
- 13 Essa rilevava parimenti che un aiuto supplementare per un importo di EUR 41 milioni, versato dalla ricorrente alla Sernam e conseguenza diretta dell'applicazione abusiva dell'aiuto approvato dalla decisione Sernam 1, doveva essere dichiarato incompatibile con il mercato comune e recuperato oltre interessi.

14 Il dispositivo finale della decisione Sernam 2 così recita:

«Articolo 1

1. L'aiuto di Stato a favore della società Sernam, autorizzato nel maggio 2001, nella misura di 503 milioni di euro è compatibile con il mercato comune subordinatamente al rispetto delle condizioni di cui agli articoli 3 e 4.
2. L'aiuto di Stato corrisposto dalla [Repubblica francese] alla società Sernam, per un importo di 41 milioni di euro è incompatibile con il mercato comune.

Articolo 2

1. La [Repubblica francese] adotta tutte le misure necessarie per recuperare, presso il suo beneficiario, l'aiuto di cui all'articolo 1, paragrafo 2, già illegalmente messo a sua disposizione.
2. Al recupero si procede senza indugio e secondo le procedure previste dal diritto interno, sempreché queste consentano l'esecuzione immediata ed effettiva della decisione. Gli aiuti da recuperare producono interessi al tasso di mercato a partire dalla data in cui sono stati messi a disposizione del beneficiario e fino alla data del loro recupero. Gli interessi sono calcolati in base al tasso di riferimento utilizzato per il calcolo dell'equivalente sovvenzione nell'ambito degli aiuti a finalità regionale.

Articolo 3

1. Salvo quanto previsto dal paragrafo 2, dovranno essere osservate le condizioni seguenti:
 - a) Sernam potrà sviluppare soltanto le sue attività d'oltro di messaggeria per ferrovia secondo il concetto di treno completo espresso (TBE). A tale riguardo, la SNFC garantisce che offrirà a qualsiasi altro operatore che ne faccia richiesta condizioni identiche a quelle accordate a Sernam per lo sviluppo di trasporto di merci per ferrovia a mezzo TBE.
 - b) Sernam dovrà, nel termine di due anni decorrenti dalla data di notifica della presente decisione, sostituire completamente i propri mezzi e servizi di trasporto su strada con mezzi e servizi di trasporto su strada prestati da una o più imprese giuridicamente ed economicamente indipendenti dalla SNFC e scelte all'esito di una procedura aperta, trasparente e non discriminatoria.

I termini "mezzi e servizi di trasporto su strada" di Sernam si riferiscono a tutti i mezzi stradali (cioè i veicoli adibiti al trasporto su strada) di cui la società Sernam è proprietaria o ha che ha preso in leasing/locazione.

Le imprese che rileveranno le attività di trasporto stradale di Sernam dovranno garantire tutte le prestazioni di trasporto su strada con le loro proprie risorse.

2. Qualora Sernam venda in blocco i suoi beni patrimoniali entro il 20 giugno 2005, al prezzo di mercato ad una società non avente legami giuridici con la SNCF all'esito di una procedura trasparente ed aperta, le condizioni del paragrafo 1 non si applicano.

Articolo 4

La vendita dell'intera impresa Sernam o di alcune sue parti dev'essere effettuata al prezzo di mercato e all'esito di una procedura trasparente ed aperta a tutti i suoi concorrenti. In queste condizioni, il rimborso dell'aiuto di 41 milioni di euro incombe all'impresa Sernam se questa continua ad esistere.

(...)).

4. Sulla trasmissione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam alla Financière Sernam e sugli eventi susseguentisi

- 15 A seguito della decisione Sernam 2, le autorità francesi si incontravano con la Commissione il 24 novembre 2004 comunicandole ufficialmente per iscritto in data 21 dicembre 2004 la decisione di cedere in blocco i beni patrimoniali della Sernam, conformemente all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.
- 16 La ricorrente indicava quindi, con l'assistenza di una banca (in prosieguo: la «banca X»), una gara d'appalto. Trentaquattro gruppi venivano contattati.
- 17 Secondo le autorità francesi, la situazione economica della Sernam non consentiva di ottenere proposte di valutazione positiva. Tutte le offerte presentate nel quadro di tale procedura avrebbero presentato un valore estremamente negativo:
 - candidato n. 1 (offerta preliminare): – EUR 120 milioni;
 - candidato n. 2 (offerta preliminare): – EUR 90,4 milioni;
 - candidato n. 3 (offerta preliminare): – EUR 90,4 milioni;
 - candidato n. 4 (offerta non vincolante seconda tornata): – EUR 65,2 milioni;
 - candidato n. 5 (offerta non vincolante seconda tornata): – EUR 56,4 milioni .
- 18 Non veniva presentata alcuna offerta vincolante. Tuttavia, due offerenti, il candidato n. 4 e il candidato n. 5, quest'ultimo associato al gruppo dirigente della Sernam, esprimevano serio interesse al termine della seconda tornata. Veniva presa la decisione di proseguire le discussioni unicamente con il consorzio formato dal candidato n. 5 associato al gruppo dirigente della Sernam (in prosieguo: il «consorzio»).
- 19 Il candidato n. 5 informava infine oralmente la ricorrente, il 15 giugno 2005, della propria incapacità di presentare un'offerta di acquisto, anche condizionata, anteriormente al 30 giugno 2005.
- 20 Il gruppo dirigente della Sernam, attraverso una società ancora da creare e denominata inizialmente Bidco e quindi Financière Sernam, decideva quindi di presentare un'offerta di acquisto autonoma, trasmessa alla ricorrente il 30 giugno 2005 e accettata, in linea di principio, dalla direzione generale della ricorrente in pari data.
- 21 Il protocollo d'intesa, concluso tra la ricorrente, la Sernam, la SAS Sernam Xpress (una delle 10 controllate al 100% della Sernam, creata nel 2002; in prosieguo: la «Sernam Xpress») e i dirigenti della futura società Financière Sernam, veniva firmato il 21 luglio 2005 (in prosieguo: il «protocollo d'intesa del 21 luglio 2005»).
- 22 La procedura di cessione si svolgeva in quattro fasi:
 - la ricorrente procedeva alla ricapitalizzazione della Sernam, sua controllata al 100%, per un importo di EUR 57 milioni;

- la Sernam effettuava quindi a favore della sua controllata al 100%, la Sernam Xpress, un conferimento parziale degli attivi (in prosieguo: il «conferimento»), sottoposto al regime delle scissioni ai sensi degli articoli da L 236-16 a L 236-21 del codice di commercio francese, come contropartita del quale la Sernam SA riceveva una quota della Sernam Xpress con un valore nominale di EUR 100 (la remunerazione di un conferimento parziale degli attivi avviene sotto forma di titoli). Tale conferimento verteva sulla totalità dell'attivo, inclusi i EUR 57 milioni della ricapitalizzazione, e del passivo della Sernam, ad eccezione di taluni passivi finanziari complessivamente pari a EUR 38,5 milioni (in prosieguo, considerati congiuntamente: i «passivi finanziari»), e comprendenti:
 - il debito connesso al prestito di partecipazione contratto dalla Sernam presso il gruppo SNCF il 21 dicembre 2001;
 - gli elementi dell'attivo e del passivo inerenti alla risoluzione del contratto «IBM – GPS»;
 - immediatamente a seguito della realizzazione del conferimento, la Sernam Xpress procedeva ad un aumento di capitale pari a EUR 2 milioni, interamente sottoscritto dalla ricorrente. A seguito di tale operazione, la ricorrente deteneva la maggioranza delle quote della Sernam Xpress;
 - la Sernam SA e la ricorrente cedevano poi alla Financière Sernam, al prezzo di EUR 2 milioni, tutte le loro quote di partecipazione nella Sernam Xpress, pari all'intero capitale della medesima.
- 23 Inoltre, erano previsti un meccanismo di integrazione del prezzo in caso di successivo trasferimento, totale o parziale, a terzi, del capitale o degli attivi della società ceduta, e una clausola risolutiva in caso di decisione negativa della Commissione entro i cinque anni successivi alla conclusione del protocollo d'intesa del 21 luglio 2005.
- 24 In occasione della cessione, la ricorrente concedeva parimenti talune garanzie.
- 25 L'atto di conferimento parziale degli attivi fra la Sernam e la Sernam Xpress è datato 14 settembre 2005. La Financière Sernam veniva iscritta nel registro di commercio il 14 ottobre 2005.
- 26 Le diverse operazioni della procedura di cessione, descritte al punto 22 supra, avevano luogo in pari data, il 17 ottobre 2005, giorno cosiddetto di «closing».
- 27 Il 15 dicembre 2005, la Sernam veniva posta in liquidazione giudiziaria. I EUR 41 milioni rimborsabili alla ricorrente in base alla decisione Sernam 2 venivano iscritti al passivo di tale liquidazione, al pari dei EUR 38,5 milioni di passivi finanziari esclusi dal conferimento (v. punto 22, secondo trattino, supra).
- 28 Nel corso del 2006, un fondo di investimento entrava nel capitale della Sernam Xpress con una partecipazione del 51,8%.
- 29 Nel maggio 2011, la Sernam Xpress conferiva il marchio Sernam alla propria controllata operativa, la Sernam Services.
- 30 Il 30 giugno 2011, la Sernam Xpress veniva sciolta e la Financière Sernam, socio unico, ne assorbiva il patrimonio (operazione cosiddetta di «trasmissione universale del patrimonio»).
- 31 Il gruppo Sernam, alla data della decisione impugnata, era costituito dalla Financière Sernam e dalle controllate dell'ex-Sernam Xpress: la Sernam Services e la Aster (ex Sernam Transport Route).

32 Il 31 gennaio 2012, veniva avviata la procedura di amministrazione controllata nei confronti della Financière Sernam e della Sernam Services. Il 3 febbraio 2012, la controllata Aster veniva posta in liquidazione con prosecuzione temporanea dell'attività.

33 Ritenendo non credibile un piano di prosecuzione del gruppo Sernam, l'amministratore giudiziario designato avviava la ricerca di candidati all'acquisto.

5. Sul procedimento sfociato nell'adozione della decisione impugnata

34 Il 24 giugno 2005, un primo denunciante (in prosieguo: il «primo denunciante») lamentava l'inadeguata applicazione della decisione Sernam 2 alla Commissione.

35 Il 22 febbraio 2006, il primo denunciante presentava ricorso per carenza nei confronti della Commissione.

36 Con lettere del 10 aprile 2006 e del 23 aprile 2007, la Commissione veniva investita di un'altra denuncia da un secondo capo interessata (in prosieguo: il «secondo denunciante»).

37 I due denunciati ritenevano, in sostanza, che la decisione Sernam 2 fosse stata applicata abusivamente.

38 Con decisione del 16 luglio 2008, intitolata «Aiuti di Stato – Francia – Aiuto di Stato C 37/08 – Applicazione della decisione Sernam 2 – Invito a presentare osservazioni ai sensi dell'articolo [108, paragrafo 2, TFUE]» (GU 2009, C 4, pag. 5; in prosieguo: la «decisione di avvio»), la Commissione avviava il procedimento d'indagine formale previsto all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE.

39 Le 29 aprile 2009, il Tribunale dichiarava il non luogo a provvedere sul ricorso per carenza proposto dal primo denunciante nei confronti della Commissione (ordinanza del 29 aprile 2009, HALTE/Commissione, T-58/06, EU:T:2009:125).

40 Il 9 marzo 2012, la Commissione adottava la decisione 2012/398/UE, riguardante l'aiuto di Stato SA.12522 (C 37/08) Francia – Applicazione della decisione Sernam 2 (GU L 195, pag. 19; in prosieguo: la «decisione impugnata»). Essa veniva trasmessa alle autorità francesi il 10 marzo 2012. Le autorità francesi la trasmettevano alla ricorrente il 26 marzo 2012.

6. Decisione impugnata

41 In limine, la Commissione faceva presente che il procedimento era stato avviato in forza dell'articolo 16 del regolamento n. 659/1999, in quanto alla Commissione risultava che la Repubblica francese avesse applicato in maniera abusiva l'aiuto autorizzato a determinate condizioni con la decisione Sernam 2, e ciò dopo un'applicazione abusiva dell'aiuto autorizzato, sempre a determinate condizioni, con la decisione Sernam 1.

Sull'applicazione abusiva dell'aiuto di Stato autorizzato con la decisione Sernam 2

42 La Commissione riteneva che, dal momento che le autorità francesi avevano confermato che le condizioni stabilite all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2 non erano state rispettate, essa potesse limitarsi a verificare se la Repubblica francese avesse rispettato le condizioni stabilite all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.

43 La Commissione riteneva che vari requisiti imposti dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non fossero stati rispettati.

- 44 In primo luogo, la Commissione osservava, al punto 3.2.1 della decisione impugnata, che la trasmissione delle attività non era stata effettuata il 30 giugno 2005.
- 45 In secondo luogo, la Commissione rilevava, al punto 3.2.2 della decisione impugnata, che, dal momento che il prezzo era negativo, la trasmissione delle attività realizzata non costituisse una cessione e che, sempre per questo motivo, l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non fosse stato rispettato.
- 46 In terzo luogo, la Commissione riteneva, al punto 3.2.3 della decisione impugnata, che la trasmissione delle attività non costituisse una vendita dei beni patrimoniali, bensì una cessione della totalità della Sernam (attivi e passivi inclusi), in quanto, da un lato, la trasmissione sarebbe consistita in un trasferimento in blocco degli attivi e dei passivi all'interno di un gruppo, seguito da una vendita delle azioni (share deal) della controllata che le aveva ricevute (punti da 108 a 112 della decisione impugnata), e, dall'altro, la trasmissione non si sarebbe limitata ai beni patrimoniali, comprendendo invece la totalità della Sernam (attivi e passivi compresi) (punti da 113 a 116 della decisione impugnata).
- 47 In quarto luogo, a parere della Commissione, come si legge al punto 3.2.4 della decisione impugnata, la trasmissione non si sarebbe limitata ai beni patrimoniali posseduti dalla Sernam al momento della decisione Sernam 2, costituendo invece la ricapitalizzazione per un importo netto di EUR 57 milioni un'aggiunta ai beni patrimoniali non autorizzata dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.
- 48 In quinto luogo, la Commissione riteneva, al punto 3.2.5 della decisione impugnata, che la trasmissione delle attività non fosse stata effettuata mediante una procedura trasparente ed aperta.
- 49 In sesto luogo, la Commissione dichiarava, al punto 3.2.6 della decisione impugnata, che la finalità di una vendita dei beni patrimoniali non era stata rispettata.
- 50 In conclusione, la Commissione riteneva che l'articolo 3 della decisione Sernam 2 non fosse stato rispettato, e che, di conseguenza, l'aiuto di EUR 503 milioni fosse stato applicato in maniera abusiva.
- 51 La Commissione osservava che, poiché esso era stato utilizzato dal beneficiario in violazione della decisione Sernam 2, l'aiuto di EUR 503 milioni non era compatibile con il mercato interno sulla base della decisione Sernam 2. A suo avviso, poiché la Repubblica francese non aveva invocato alcun motivo di compatibilità, tale aiuto era incompatibile e doveva essere recuperato, oltre interessi a decorrere dalla data della sua messa a disposizione, presso la Financière Sernam e le sue controllate, in particolare la Sernam Services e la Aster, società che, secondo la Commissione, avevano proseguito l'attività economica che aveva beneficiato dell'aiuto, inizialmente esercitata dalla Sernam e successivamente dalla Sernam Xpress (il cui patrimonio era stato assorbito dalla Financière Sernam in seguito alla cessione universale del patrimonio avvenuta il 30 giugno 2011).

Sul recupero dell'aiuto di EUR 41 milioni

- 52 La Commissione verificava, ai punti da 132 a 151 della decisione impugnata, se la Repubblica francese avesse recuperato correttamente l'aiuto di EUR 41 milioni dichiarato incompatibile nella decisione Sernam 2 iscrivendoli al passivo della liquidazione della Sernam e se, alla luce della giurisprudenza dell'Unione in materia di recupero, occorresse estendere detto recupero alla Financière Sernam e alle sue controllate, la Sernam Services e la Aster. La Commissione si richiamava, in particolare, alle sentenze dell'8 maggio 2003, Italia e SIM 2 Multimedia/Commissione (C-399/00 e C-328/99, Racc., EU:C:2003:252; in prosieguo: la «sentenza Seleo»), del 29 aprile 2004, Germania/Commissione (C-277/00, Racc., EU:C:2004:238; in prosieguo: la «sentenza SMI»), e del 19 ottobre 2005, CDA Datenträger Albrechts/Commissione (T-324/00, Racc., EU:T:2005:364; in prosieguo: la «sentenza CDA»).

- 53 In primo luogo, ai punti da 144 a 148 della decisione impugnata, la Commissione rilevava che in conseguenza del trasferimento delle attività della Sernam alla Sernam Xpress quest'ultima aveva conservato il godimento effettivo del vantaggio concorrenziale legato al beneficio degli aiuti concessi, in quanto vi era stata continuità economica tra le due società, e che tale trasferimento delle attività della Sernam alla Sernam Xpress corrispondeva a un'elusione dell'ordine di recupero imposto alla Sernam.
- 54 In secondo luogo, essa ricordava, al punto 149 della decisione impugnata, che, secondo la giurisprudenza, la cessione di azioni di una società beneficiaria di un aiuto illegittimo da un azionista a un terzo non influiva sull'obbligo di recupero presso la società beneficiaria. Pertanto, nella specie, l'obbligo di rimborso di EUR 41 milioni sarebbe continuato ad incombere alla Sernam Xpress, dopo la vendita delle sue quote societarie alla Financière Sernam.
- 55 In terzo luogo, la Commissione ha ritenuto, al punto 150 della decisione impugnata, che la fusione fra la Sernam Xpress e la Financière Sernam, il 30 giugno 2011, avesse prodotto l'effetto di trasferire il beneficio dell'aiuto di EUR 41 milioni, e dunque dell'obbligo di recupero, alla Financière Sernam e alle sue controllate, segnatamente la Sernam Services e la Aster, che proseguivano l'attività della Sernam e della Sernam Xpress.

Sui nuovi aiuti concessi alla Sernam Xpress-la Financière Sernam

- 56 La Commissione ha rilevato che le misure previste dal protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 costituivano nuovi aiuti di Stato. Tali misure sono costituite dalla ricapitalizzazione di EUR 57 milioni netti della Sernam da parte della ricorrente, la rinuncia a due crediti per un importo totale pari a EUR 38,5 milioni vantati dalla ricorrente nei confronti della Sernam e quattro garanzie della ricorrente accordate alla Sernam Xpress-la Financière Sernam.
- 57 La Commissione ha anzitutto illustrato, ai punti da 154 a 158 della decisione impugnata, le ragioni per le quali aveva deciso di non applicare il criterio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato alla qualificazione di tali misure con riferimento all'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- 58 In primo luogo, l'Istituzione ha osservato, al punto 154 della decisione impugnata, che, in una situazione di recupero dell'aiuto, non si doveva applicare il criterio dell'investitore privato.
- 59 In secondo luogo, la Commissione ha ritenuto, al punto 155 della decisione impugnata, che, nell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, la cessione dei beni patrimoniali costituisca un equivalente delle misure compensative imposte dall'articolo 3, paragrafo 1, di detta decisione. Orbene, alla luce del punto 40 degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (GU 2004, C 244, pag. 2; in prosieguo: gli «orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione»), la cessione di un'attività in perdita non avrebbe potuto essere considerata quale misura compensativa. Secondo la Commissione, il prezzo negativo dimostrava che si trattava della cessione di un'attività in perdita che non poteva essere l'equivalente di una misura compensativa e che, nel caso in esame, il prezzo negativo corrispondeva a un aiuto al funzionamento all'impresa, che per sua natura non poteva, quindi, ridurre le distorsioni della concorrenza.
- 60 Quanto alla qualificazione come aiuto di Stato, la Commissione ha ritenuto, al punto 159 della decisione impugnata, che le misure fossero state accordate con le risorse di un'impresa pubblica, vale a dire la ricorrente. Poiché la ricorrente costituirebbe un ente di diritto pubblico, un EPIC, sottoposto a un rigoroso controllo da parte dello Stato, anche il conferimento del vantaggio sarebbe quindi imputabile allo Stato. Essendo la Sernam Xpress e la Financière Sernam attive nel settore dei trasporti stradali, aperto alla concorrenza nell'Unione, il vantaggio avrebbe rischiato di creare distorsioni della

concorrenza e incidere sugli scambi tra gli Stati membri. La Commissione ha rilevato che non era necessario distinguere fra i vantaggi concessi alla Sernam Xpress e alla Financière Sernam, in quanto le due società si erano fuse.

- 61 Non avendo la Repubblica francese invocato motivi di compatibilità di tali aiuti con il mercato interno, sebbene l'onere della prova incombesse sulla medesima, la Commissione ne ha concluso che tali aiuti erano incompatibili con il mercato interno e dovevano essere recuperati, maggiorati degli interessi.
- 62 Il dispositivo della decisione impugnata così recita:

«Articolo 1

1. Gli aiuti di Stato di importo pari a 503 milioni di EUR concessi dalla [Repubblica francese] a Sernam SCS (diventata [Sernam]) e approvati dalla Commissione con la [decisione Sernam 2] sono stati applicati in maniera abusiva. Sono incompatibili con il mercato interno. Hanno beneficiato di tali aiuti anche Sernam Xpress e la Financière Sernam e le sue controllate, Sernam Services e Aster.

2. Anche l'aiuto di Stato di importo pari a 41 milioni di EUR concesso dalla [Repubblica francese] a Sernam SCS e dichiarato incompatibile con la decisione Sernam 2 è andato a Sernam Xpress, nonché alla Financière Sernam e alle sue controllate, in particolare Sernam Services e Aster.

3. La ricapitalizzazione di 57 milioni di EUR [della Sernam] da parte della SNCF, la rinuncia ai crediti vantati dalla SNCF nei confronti [della Sernam] per un importo di 38,5 milioni di EUR e le garanzie concesse dalla SNCF al momento della trasmissione delle attività [della Sernam] alla Financière Sernam, fatta eccezione per la garanzia accordata ai ferrovieri, costituiscono aiuti di Stato incompatibili con il mercato interno.

Articolo 2

1. La [Repubblica francese] è tenuta a recuperare gli aiuti di cui all'articolo 1 presso la Financière Sernam e le sue controllate, Sernam Services e Aster.

2. Gli importi da recuperare producono interessi a decorrere dalla data del versamento al beneficiario fino alla restituzione effettiva.

3. I tassi di interesse sono calcolati su una base composta in conformità al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione del 21 aprile 2004.

Articolo 3

1. Il recupero degli aiuti di cui all'articolo 1 è immediato ed effettivo.

2. La [Repubblica francese] garantisce l'attuazione della presente decisione entro un termine di quattro mesi a decorrere dalla data della sua notifica.

3. In questo contesto, la [Repubblica francese] può tenere conto degli eventuali importi recuperati dalla SNCF in seguito alla liquidazione [della Sernam] alle condizioni indicate.

Articolo 4

1. Entro due mesi dalla notifica della presente decisione, la [Repubblica francese] trasmette le seguenti informazioni alla Commissione:

- a) la data alla quale ogni misura di aiuto è stata messa a disposizione del beneficiario, l'importo totale (capitale e interessi) da recuperare dal beneficiario per ogni misura di aiuto;
- b) una descrizione dettagliata delle misure già adottate o previste per conformarsi alla presente decisione;
- c) i documenti attestanti che al beneficiario è stato ordinato di rimborsare gli aiuti.

2. La [Repubblica francese] tiene informata la Commissione dei progressi delle misure nazionali adottate per l'attuazione della presente decisione fino al completo recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1. Trasmette immediatamente, dietro semplice richiesta della Commissione, le informazioni relative alle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione. Fornisce inoltre informazioni dettagliate riguardo agli importi dell'aiuto e degli interessi percepiti sulla somma da recuperare già recuperati presso il beneficiario.

Articolo 5

La Repubblica francese è destinataria della presente decisione».

7. Sui fatti successivi alla decisione impugnata

⁶³ A seguito dell'adozione della decisione impugnata, le autorità francesi chiedevano alla Commissione, in data 23 marzo 2012, di confermare che l'obbligo di rimborso degli aiuti di Stato imposto alle società del gruppo Sernam dall'articolo 2 della decisione impugnata non venisse esteso alle società dei gruppi Geodis (appartenente al gruppo della ricorrente) e BMV, in caso di acquisto, da parte delle medesime, di una quota dei beni patrimoniali delle società Sernam nell'ambito della loro amministrazione controllata.

⁶⁴ Nella decisione del 4 aprile 2012, riguardante l'aiuto di Stato SA. 34547 (2012/N) – Francia – Acquisizione degli attivi del gruppo Sernam nell'ambito della sua amministrazione controllata (in prosieguo: la «decisione Sernam 4»), la Commissione ha concluso che non esisteva una continuità economica fra il gruppo Sernam e gli acquirenti di una quota dei beni patrimoniali di quest'ultimo, la Geodis e la BMV, e che non si doveva estendere il recupero degli aiuti dichiarati illegittimi e incompatibili nella decisione impugnata alla Geodis e alla BMV .

⁶⁵ Il 13 aprile 2012, la Financière Sernam e la Sernam Services sono state oggetto di liquidazione giudiziaria. Lo stesso giorno, la Geodis ha depositato un'offerta ed è stata designata dal Tribunal de commerce de Nanterre (tribunale del commercio di Nanterre, Francia) acquirente di beni patrimoniali del gruppo Sernam.

Procedimento e conclusioni delle parti

⁶⁶ Con atto introduttivo depositato presso la cancelleria del Tribunale il 4 giugno 2012, la ricorrente ha proposto il presente ricorso.

- 67 Con atto depositato presso la cancelleria del Tribunale il 18 ottobre 2012, la Repubblica francese ha chiesto di intervenire a sostegno della ricorrente. Con ordinanza del 26 novembre 2012, il Presidente della Sesta Sezione del Tribunale ha consentito tale intervento. La Repubblica francese ha presentato propria memoria di intervento l'11 febbraio 2013.
- 68 Con atto depositato presso la cancelleria del Tribunale il 14 febbraio 2013, la ricorrente ha chiesto il versamento agli atti di un nuovo elemento di prova. Il 26 febbraio 2013, il Presidente della Sesta Sezione ha versato negli atti il nuovo elemento di prova. Il 14 marzo 2013, la Commissione ha depositato osservazioni in ordine al nuovo elemento di prova. La Repubblica francese ha comunicato di non avere osservazioni in merito.
- 69 A seguito della modifica delle sezioni del Tribunale, il giudice relatore è stato assegnato alla Settima Sezione alla quale, di conseguenza, il 23 settembre 2013 è stata attribuita la presente causa.
- 70 Con atto depositato nella cancelleria del Tribunale il 25 novembre 2013, la Mory SA, la Mory Team e la Superga Invest hanno chiesto di essere ammesse ad intervenire nella presente causa a sostegno della Commissione.
- 71 Con atto depositato nella cancelleria del Tribunale il 29 gennaio 2014, la ricorrente ha chiesto il trattamento riservato di taluni elementi e passi contenuti negli atti processuali, per il caso in cui la domanda delle parti intervenienti di accedere a tutti gli atti processuali venisse eccezionalmente accolta. La ricorrente ha prodotto a tal fine una versione non riservata degli atti processuali in questione.
- 72 Con ordinanza datata 23 maggio 2014, il Presidente della Settima Sezione del Tribunale ha autorizzato l'intervento della Mory e della Mory Team sulla base dell'articolo 116, paragrafo 6, del regolamento di procedura del Tribunale del 2 maggio 1991, respingendo la domanda di intervento della Superga Invest e riservando la decisione sulla richiesta di riservatezza della ricorrente.
- 73 Con lettera del 23 ottobre 2014 il Tribunale ha posto, a titolo di misure di organizzazione del procedimento ai sensi dell'articolo 64 del regolamento di procedura del 2 maggio 1991, taluni quesiti scritti alla ricorrente, alla Commissione e alla Repubblica francese, invitandole a rispondere per iscritto, invitando parimenti la ricorrente e la Commissione a depositare taluni documenti. Le parti hanno dato seguito a tale richiesta nel termine impartito.
- 74 Con atto depositato presso la cancelleria del Tribunale il 17 novembre 2014, la ricorrente ha chiesto il versamento agli atti di un secondo elemento di prova. Il Presidente della Settima Sezione del Tribunale l'ha versato agli atti, in data 21 novembre 2014, invitando la Commissione e la Repubblica francese a presentare le relative osservazioni all'udienza.
- 75 Con lettera depositata presso la cancelleria del Tribunale il 27 novembre 2014, la ricorrente ha depositato talune osservazioni sulle risposte ai quesiti depositati dalla Commissione. Con decisione del 3 dicembre 2014, il Presidente della Settima Sezione del Tribunale ha deciso di non versare tale lettera agli atti.
- 76 Le parti hanno svolto le proprie difese orali e risposto ai quesiti del Tribunale all'udienza che ha avuto luogo il 12 febbraio 2015.
- 77 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, chiede che il Tribunale voglia:
- annullare la decisione impugnata;
 - condannare la Commissione alle spese.

- 78 La Commissione chiede che il Tribunale voglia:
- dichiarare il ricorso irricevibile e, in subordine, infondato;
 - condannare la ricorrente alle spese.
- 79 La Mory e la Mory Team chiedono che il Tribunale voglia dichiarare il ricorso irricevibile e, in subordine, infondato.

In diritto

- 80 A sostegno della domanda di annullamento, la ricorrente deduce sei motivi. Il primo motivo verte sulla violazione del suo diritto di difesa, in quanto la Commissione avrebbe adottato, nella decisione impugnata, una posizione, in relazione all'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato al caso in esame, non contenuta nella decisione di avvio. A tal riguardo, la Repubblica francese fa parimenti valere, per gli stessi motivi, la violazione dei propri diritti della difesa. Il secondo motivo è basato sulla violazione del principio di tutela del legittimo affidamento. Il terzo motivo verte sulla violazione dell'obbligo del rispetto di un termine ragionevole e del principio di certezza del diritto. Il quarto motivo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non rispettasse le condizioni poste dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2. Il quinto motivo verte su un errore di diritto commesso dalla Commissione per il fatto di aver ritenuto che l'obbligo di recupero dell'aiuto di Stato di EUR 41 milioni, dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2, fosse stato trasferito alla Financière Sernam e alle sue controllate. Il sesto motivo verte su un errore di diritto commesso dalla Commissione per il fatto di aver considerato che le misure previste dal protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 costituivano aiuti di Stato nuovi a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam.
- 81 Il Tribunale ritiene che occorra esaminare anzitutto gli ultimi tre motivi, relativi a violazioni di principi generali del diritto dell'Unione, e successivamente i primi tre, considerato che varie questioni sollevate da questi ultimi dipendono dalla valutazione del quarto, del quinto e del sesto motivo.

1. Sul quarto motivo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non avesse rispettato i requisiti posti dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2

- 82 Il quarto motivo della ricorrente si articola su sei capi. Il primo capo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per avere ritenuto, ai punti 97 e 98 della decisione impugnata, che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non avesse avuto luogo il 30 giugno 2005. Il secondo capo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per avere ritenuto, ai punti da 99 a 102 della decisione impugnata, che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad un prezzo negativo non costituisse una vendita. Il terzo capo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per avere ritenuto, ai punti da 103 a 116 della decisione impugnata, che l'operazione costituisse una trasmissione della «totalità» della Sernam. Il quarto capo verte sull'errore di diritto commesso dalla Commissione per avere ritenuto, al punto 117 della decisione impugnata, che la trasmissione non fosse limitata ai beni patrimoniali della Sernam, ma fosse stata aumentata di EUR 59 milioni (o EUR 57 milioni netti). Il quinto capo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per avere ritenuto, ai punti 118 e 119 della decisione impugnata, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non avesse avuto luogo mediante una procedura trasparente e aperta. Il sesto capo verte su errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per avere ritenuto, ai punti da 121 a 123 della decisione impugnata, che la finalità di una vendita dei beni patrimoniali non fosse stata rispettata.

83 In materia di applicazione abusiva di aiuti, risulta dal combinato disposto dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, dell'articolo 1, lettera g), del regolamento n. 659/1999 e dell'articolo 16 di questo stesso regolamento che, in linea di principio, è onere della Commissione dimostrare che tutti o parte degli aiuti che essa ha precedentemente autorizzato in virtù di una decisione anteriore sono stati utilizzati in modo abusivo dal beneficiario. Infatti, in mancanza di una prova del genere, si dovrebbe ritenere che i detti aiuti siano autorizzati in forza della sua precedente decisione di approvazione (sentenza dell' 11 maggio 2005, Saxonia Edelmetalle e ZEMAG/Commissione, T-111/01 e T-133/01, Racc., EU:T:2005:166, punto 86).

Sul primo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per ritenuto, ai punti 97 e 98 della decisione impugnata, ha che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non fosse avvenuta il 30 giugno 2005

84 In primo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver deformato, al punto 98 della decisione impugnata, il testo della decisione Sernam 2, affermando che la «trasmissione delle attività [della Sernam] alla Financière Sernam non [era] avvenuta entro il 30 giugno 2005, come richiesto in base alla condizione stabilita dalla decisione Sernam 2». Essa deduce che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 si limitava a menzionare la «vendita» e non la «trasmissione» vera e propria delle attività. In secondo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di avere ritenuto, al punto 97 della decisione impugnata, che l'accettazione, da parte del presidente della SNCF, il 30 giugno 2005, dell'offerta vincolante della Financière Sernam non fosse sufficiente, alla luce del diritto francese, per concludere la vendita. Essa fa valere che, nel diritto francese, l'accordo sulla cosa e sul prezzo, a prescindere dalla forma giuridica, fra l'acquirente e il venditore, consente di concludere un atto di vendita irrevocabile anche se la cosa non è stata ancora consegnata e se il prezzo non è stato pagato.

85 Ai punti 97 e 98 della decisione impugnata, la Commissione ha affermato che, il 30 giugno 2005, la direzione della ricorrente aveva soltanto accettato, in linea di principio, l'offerta vincolante della Financière Sernam. Essa ha constatato che il protocollo d'intesa che vincolava tutte le parti coinvolte nella transazione era stato tuttavia firmato soltanto il 21 luglio 2005, e che le varie operazioni di trasmissione erano state eseguite soltanto il 17 ottobre 2005. La Commissione ne ha concluso che la trasmissione delle attività della Sernam alla Financière Sernam non era avvenuta entro il 30 giugno 2005, come tuttavia richiesto in base alla condizione stabilita dalla decisione Sernam 2, e che questo motivo da solo sarebbe stato sufficiente per concludere che la Repubblica francese aveva applicato in maniera abusiva l'aiuto autorizzato a determinate condizioni con la decisione Sernam 2.

86 Secondo costante giurisprudenza, ai fini dell'interpretazione di una disposizione del diritto dell'Unione, si deve tener conto non soltanto della lettera della stessa, ma anche del suo contesto e degli scopi perseguiti dalla normativa di cui essa fa parte (sentenze del 17 novembre 1983, Merck, 292/82, Racc., EU:C:1983:335, punto 12, e del 21 febbraio 2013, RVS Levensverzekeringen, C-243/11, Racc., EU:C:2013:85, punto 23).

87 Risulta parimenti da costante giurisprudenza che il dispositivo di un atto è indissociabile dalla sua motivazione e va pertanto interpretato, se necessario, tenendo conto dei motivi che hanno portato alla sua adozione (sentenza del 15 maggio 1997, TWD/Commissione, C-355/95 P, Racc., EU:C:1997:241, punto 21).

88 Per quanto attiene al primo argomento della ricorrente, secondo il quale la Commissione avrebbe deformato il testo della decisione Sernam 2, occorre rilevare che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 riguarda il caso in cui la Sernam «venda in blocco i suoi beni patrimoniali entro il 30 giugno 2005».

- 89 Il punto 217 della decisione Sernam 2 precisa che, «[p]er contro, se Sernam dovesse vendere i suoi beni patrimoniali in blocco, la Commissione ricorda che le [due condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1] relative alla sua ristrutturazione non sar[ebbero] applicate, visto che Sernam non operer[ebbe] più nella sua veste giuridica attuale ed avr[ebbe] ceduto le sue quote di mercato a beneficio dell'acquirente indipendente (che potr[ebbe] de facto proseguire le attività di Sernam con l'attivo di Sernam)».
- 90 Di conseguenza, come sottolineato dalla Commissione, il momento rilevante per valutare se la vendita abbia avuto luogo era necessariamente, nella specie, quello della trasmissione effettiva dei beni patrimoniali, dal momento che l'obiettivo di cui all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, in combinato con il suo punto 217, consisteva nell'obbligare la Sernam a spogliarsi della totalità dei suoi beni patrimoniali e cedere le sue quote di mercato. Un'interpretazione contraria e formalistica dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 ne paralizzerebbe gli effetti, con il rischio di vedere la trasmissione effettiva dei beni patrimoniali differita a lungo dopo la conclusione della «vendita» nel senso giuridico del termine.
- 91 È sufficiente, dunque, rilevare che la Commissione ha correttamente ritenuto che le varie operazioni di trasmissione fossero state eseguite solo il giorno cosiddetto di «closing», il 17 ottobre 2005, e che, di conseguenza, la data limite del 30 giugno 2005 fissata dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non fosse stata rispettata.
- 92 Pertanto, si deve rilevare che il secondo argomento della ricorrente, concernente il momento esatto nel quale la «vendita» è stata conclusa alla luce del diritto francese, è inoperante.
- 93 Di conseguenza, il primo capo del quarto motivo dev'essere respinto.

Sul secondo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 99 a 102 della decisione impugnata, che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad un prezzo negativo non costituisca una vendita

- 94 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, deduce, in sostanza, che la Commissione, ritenendo, ai punti da 99 a 102 della decisione impugnata, che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 fosse stato violato, in quanto il contratto concluso fra la stessa e la Financière Sernam non costituisca una vendita, dal momento che il prezzo era negativo, è incorsa in errori di fatto e di diritto.
- 95 Il punto 124 della decisione impugnata, parimenti censurato dalla ricorrente, riguarda una questione diversa da quella oggetto dei punti da 99 a 102 di detta decisione, in quanto esso verte sulla scomposizione in due fasi dell'operazione (il conferimento della Sernam alla Sernam Xpress, seguito da una cessione delle quote societarie della Sernam Xpress alla Financière Sernam) e sul fatto che la Commissione si è rifiutata, in sostanza, di accettare che queste diverse operazioni, considerate nel loro complesso, venissero considerate equivalenti ad una vendita dei «beni patrimoniali in blocco». Dal momento che il punto 124 solleva argomenti analoghi a quelli di cui ai punti da 108 a 112 della decisione impugnata, il Tribunale ritiene che occorra esaminare congiuntamente gli argomenti fatti valere dalla ricorrente nei confronti di questi vari punti, nell'ambito del terzo capo del presente motivo (v. punti da 140 a 149 infra).
- 96 Ai punti 99 e 100 della decisione impugnata, la Commissione ha affermato che una «vendita» consiste nel trasferimento della proprietà di un bene contro il pagamento di un prezzo, il quale dev'essere un prezzo positivo, e che una transazione con cui un soggetto che intenda trasmettere la proprietà di uno o più beni offra denaro all'acquirente non costituisce una vendita, ma un tipo di contratto diverso. Al punto 101 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto che, nel caso in esame, la ricorrente aveva pagato EUR 59 milioni, procedendo alla ricapitalizzazione, rispettivamente, della Sernam per EUR 57 milioni e della Sernam Xpress per EUR 2 milioni, concedendo una serie di garanzie alla

Financière Sernam. Essa ha ritenuto che il pagamento di EUR 2 milioni da parte della Financière Sernam a favore della ricorrente e della Sernam neutralizzasse la ricapitalizzazione della Sernam Xpress, ma non gli altri elementi della transazione. La Commissione ne ha concluso, al punto 102 della decisione impugnata, che il contratto concluso tra la ricorrente e la Financière Sernam non costituiva una vendita e che, sempre per questo motivo, l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non era stato rispettato.

- 97 A tal riguardo, la ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, deduce, in sostanza, tre argomenti.
- 98 In primo luogo, essa fa valere che l'utilizzazione del termine generico «vendita», nella decisione Sernam 2, prescindeva dal tipo di contratto concluso, dal momento che l'effetto dell'operazione era quello atteso, ossia il trasferimento della proprietà dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad un terzo indipendente dalla ricorrente. In secondo luogo, essa spiega che sono i vincoli del diritto francese, come il divieto di una vendita ad un prezzo negativo, che l'hanno obbligata a strutturare l'operazione come fatto, e a ricapitalizzare preliminarmente la Sernam, ma che il prezzo negativo è cionondimeno un prezzo di mercato, unica condizione imposta dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2. In terzo luogo, la ricorrente e la Repubblica francese invocano precedenti che illustrano che, nella sua prassi decisionale, la Commissione ha accettato la qualificazione come «vendita» in relazione ad una cessione di beni patrimoniali o di azioni realizzata ad un prezzo negativo.
- 99 La Commissione contesta tali argomenti ritenendo, in primo luogo, che la ricorrente ammetta implicitamente che l'operazione non costituisca una vendita ai sensi dell'articolo 1582 del codice civile francese, avendo realizzato operazioni di elusione del divieto, previsto nel diritto francese, di una vendita ad un prezzo negativo. In secondo luogo, essa ritiene che la trasmissione di attività ad un prezzo negativo non abbia lo stesso impatto economico di una vendita di beni patrimoniali ad un prezzo positivo, in quanto, nel primo caso, un operatore è pagato per far vivere un'attività e un'impresa che dovrebbero scomparire e, nell'altro caso, un bene che ha un valore effettivo, positivo, viene ceduto per essere gestito in maniera economicamente razionale. Tale aspetto rivestirebbe un'importanza essenziale, in particolare alla luce dei requisiti della disciplina degli aiuti e della finalità della decisione Sernam 2. In terzo luogo, la Commissione ricorda che, secondo giurisprudenza costante, la propria prassi decisionale in relazione ad altre vertenze non può incidere sulla validità della decisione contestata, la quale può essere valutata unicamente alla luce delle norme oggettive del Trattato. Essa fa poi valere, in sostanza, che le decisioni invocate dalla Repubblica francese e dalla ricorrente sono inapplicabili nella specie, segnatamente in quanto posteriori alla realizzazione dell'operazione e in quanto aventi ad oggetto la cessione di azioni, laddove il contesto, nella specie, è quello di una vendita di beni patrimoniali.
- 100 In primo luogo, si deve osservare che, sulla base di un'interpretazione letterale dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, è stata richiesta una «vendita dei beni patrimoniali in blocco» della Sernam, e che il solo requisito attinente al prezzo era quello di un prezzo di mercato all'esito di una procedura trasparente ed aperta.
- 101 Come si evince dal punto 86, supra, ai fini dell'interpretazione della decisione Sernam 2, si deve tener conto non soltanto della lettera della stessa, ma anche del suo contesto e degli scopi perseguiti dalla normativa economica di cui essa fa parte.
- 102 Di conseguenza, la Commissione non può fondarsi unicamente su nozioni o forme giuridiche per dedurre che talune condizioni di compatibilità di un aiuto alla ristrutturazione imposte in una delle sue decisioni non sono state rispettate. Del resto, si deve rilevare che la nozione giuridica di vendita è una nozione peculiare del diritto di ciascuno Stato membro.
- 103 La ricorrente ha dunque giustamente sottolineato che il diritto degli aiuti di Stato non tiene conto delle forme giuridiche che le transazioni possono rivestire, bensì della loro realtà economica.

- 104 Di conseguenza, gli argomenti formalistici della Commissione, basati sul diritto francese, devono essere respinti.
- 105 In secondo luogo, va rilevato che la ricorrente fa convincentemente valere che una ricapitalizzazione preliminare alla vendita costituisce uno strumento che consente di non essere colpiti dal divieto, previsto nel diritto francese, di stipulare un prezzo negativo in un contratto di vendita.
- 106 La questione di quale sia, nella specie, l'impatto economico di tale vendita ad un prezzo negativo, verrà esaminata nell'ambito del terzo e del sesto capo del presente motivo.
- 107 In terzo luogo, occorre sottolineare che le decisioni menzionate dalla ricorrente e dalla Repubblica francese illustrano la possibilità di vendere azioni di imprese a «prezzi negativi», ossia tramite ricapitalizzazioni preliminari da parte del venditore (v., segnatamente, le decisioni del 13 luglio 2009 relativa agli aiuti alla ristrutturazione a favore di COMBUS AS, e del 28 agosto 2009, relativa all'aiuto di Stato C 6/09 (ex N 663/08) concernente le misure a favore dell'Austrian Airlines).
- 108 Pertanto, si deve dichiarare che il ragionamento seguito dalla Commissione, ai punti da 99 a 102 della decisione impugnata, secondo il quale, essendo il prezzo della trasmissione negativo, non avrebbe avuto luogo una vendita e, sempre per questo motivo, l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non sarebbe stato rispettato, è erroneo.
- 109 Il secondo capo del quarto motivo dev'essere quindi accolto.

Sul terzo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 103 a 116 della decisione impugnata, che l'operazione costituisse una trasmissione della «totalità» (attivi e passivi inclusi) della Sernam

- 110 A sostegno del terzo capo la ricorrente deduce due censure. In primo luogo, essa contesta alla Commissione di avere ritenuto, ai punti 103 e da 113 a 116 della decisione impugnata, che la trasmissione da essa realizzata non fosse limitata agli attivi, ma comprendesse la totalità (attivi e passivi inclusi) della Sernam e che, sempre per questo motivo, la condizione relativa alla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam prevista dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non fosse stata rispettata. In secondo luogo, essa le contesta, in sostanza, di avere dissociato artificiosamente, ai punti da 108 a 112 e 124 della decisione impugnata, la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam in due operazioni distinte – una prima operazione costituita dal conferimento parziale di beni patrimoniali della Sernam alla Sernam Xpress, e una seconda operazione costituita dalla vendita delle azioni della Sernam Xpress alla Financière Sernam – sebbene si trattasse, in realtà, di un'operazione unica, completamente simultanea ed inscindibile, realizzata in un «istante teorico» dallo stesso atto, e intesa a conseguire un unico obiettivo, ossia la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam alla Financière Sernam.

Sulla prima censura, relativa al fatto che la Commissione ha erroneamente ritenuto, ai punti 103 e da 113 a 116 della decisione impugnata, che la trasmissione realizzata dalla ricorrente non fosse limitata ai beni patrimoniali, ma comprendesse la totalità (attivi e passivi inclusi) della Sernam

- 111 La ricorrente deduce, in sostanza, tre argomenti. In primo luogo, essa ritiene che la Commissione abbia proceduto ad una lettura erronea dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, presupponendo, al punto 103 della decisione impugnata, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco dovesse riguardare unicamente i beni patrimoniali della Sernam ed escludesse i passivi. In secondo luogo, essa fa valere vincoli di diritto nazionale per spiegare che è stato necessario unire taluni passivi e, segnatamente, il passivo circolante, al solo fine di non dover far fronte all'esercizio del diritto di opposizione dei creditori, come previsto dalla legge francese. In terzo luogo, la ricorrente fa valere che, contrariamente a quanto affermato dalla Commissione al punto 116 della decisione impugnata, la

cessione non verteva sulla «totalità» (attivo e passivo inclusi) della Sernam; ciò risulterebbe confermato dai passi contraddittori della decisione impugnata relativi alla delimitazione esatta dell'oggetto della cessione.

– Sul primo argomento, secondo il quale la Commissione, presupponendo che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam dovesse riguardare unicamente i beni patrimoniali della Sernam, ad esclusione dei passivi, avrebbe effettuato una lettura erronea dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.

112 In primo luogo, la ricorrente deduce che la nozione di vendita dei beni patrimoniali in blocco richiedeva, per definitionem, che la vendita contemplasse la totalità dei beni patrimoniali della Sernam, e che essi venissero venduti «in blocco», vale a dire tutti insieme ad un unico acquirente, non implicando peraltro che tali beni patrimoniali fossero necessariamente venduti singolarmente.

113 Risulta dal punto 103 della decisione impugnata che, «[a]nche considerando che la trasmissione delle attività [della Sernam] alla Financière Sernam costituisca una vendita, il rispetto dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 presuppone che tale vendita riguardi unicamente i beni patrimoniali, e non la totalità [della Sernam] (attivo e passivo inclusi)» e che ciò «risult[i] dal considerando 217 della decisione Sernam 2». Al punto 113 della decisione impugnata, la Commissione ha parimenti spiegato che «[i]l considerando 217 della decisione Sernam 2 (...) opera una chiara distinzione tra, da un lato, la vendita dei beni patrimoniali e, dall'altro lato, la vendita della totalità [della Sernam] (attivo e passivo compresi)».

114 In conformità alla giurisprudenza richiamata al punto 87 supra, il dispositivo di un atto è indissociabile dalla sua motivazione e va pertanto interpretato, se necessario, tenendo conto dei motivi che hanno portato alla sua adozione.

115 I due paragrafi alternativi dell'articolo 3 della decisione Sernam 2 così recitano:

«1. Salvo quanto previsto dal paragrafo 2, dovranno essere osservate le condizioni seguenti:

- a) Sernam potrà sviluppare soltanto le sue attività d'oltreo di messaggeria per ferrovia secondo il concetto di treno completo espresso (TBE) (...)
- b) Sernam dovrà, nel termine di due anni decorrenti dalla data di notifica della presente decisione, sostituire completamente i propri mezzi e servizi di trasporto su strada con mezzi e servizi di trasporto su strada prestati da una o più imprese giuridicamente ed economicamente indipendenti dalla SNCF e scelte all'esito di una procedura aperta, trasparente e non discriminatoria (...)

2. Qualora Sernam venda in blocco i suoi beni patrimoniali entro il 30 giugno 2005 al prezzo di mercato ad una società non avente legami giuridici con la SNCF all'esito di una procedura trasparente ed aperta, le condizioni del paragrafo 1 non si applicano».

116 Il punto 217 della decisione Sernam 2 così recita:

«La Commissione ricorda anche che, in caso di vendita della totalità di Sernam (attivo e passivo inclusi) previsto dalle autorità francesi, dovranno comunque essere rispettate le condizioni della decisione (subentro di altre imprese nella prestazione di servizi di trasporto stradale di Sernam e diversificazione delle attività di Sernam verso il trasporto ferroviario). Per contro, se Sernam dovesse vendere i suoi beni patrimoniali in blocco, la Commissione ricorda che le due suddette condizioni

relative alla sua ristrutturazione non saranno applicate, visto che Sernam non opererà più nella sua veste giuridica attuale ed avrà ceduto le sue quote di mercato a beneficio dell'acquirente indipendente (che potrà de facto proseguire le attività di Sernam con l'attivo di Sernam)».

- 117 Risulta da tale formulazione che la decisione Sernam 2 contrappone chiaramente la «vendita della totalità di Sernam (attivo e passivo inclusi)» alla «vendita dei beni patrimoniali in blocco» della Sernam.
- 118 Di conseguenza, la Commissione ha giustamente ritenuto che la vendita dei beni patrimoniali in blocco, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, in combinato con il punto 217 della medesima decisione, dovesse riguardare i soli attivi, ed escludere i passivi.
- 119 Interpretare tale disposizione in senso contrario equivarrebbe a negare la differenza esistente fra le due condizioni alternative enunciate all'articolo 3, paragrafi 1 e 2, della decisione Sernam 2 (e i due scenari di vendita prospettati al punto 217 di detta decisione). Infatti, occorre rilevare che, nel caso in cui la vendita dei beni patrimoniali in blocco dovesse essere interpretata nel senso che essa includa anche i passivi, diverrebbe allora illogico ed incoerente ricollegare condizioni diverse al paragrafo 1 e al paragrafo 2 dell'articolo 3 della decisione Sernam 2.
- 120 In secondo luogo, la ricorrente fa valere che, qualora si dovesse opporre un'operazione alla vendita dei beni patrimoniali in blocco, si tratterebbe della vendita dei beni patrimoniali separatamente, e non della vendita della «totalità» della Sernam (attivo e passivo inclusi), come avrebbe affermato la Commissione stessa nelle cause sfociate nelle sentenze SMI, punto 52 supra (EU:C:2004:238, punti 68 e 70), e CDA, punto 52 supra (EU:T:2005:364, punto 73).
- 121 Tale argomento dev'essere respinto, in quanto la prassi decisionale seguita dalla Commissione in altri casi non può incidere sulla validità di una decisione contestata, la quale può essere valutata solo alla luce delle norme oggettive del Trattato (sentenza del 20 maggio 2010, Todaro Nunziatina & C., C-138/09, Racc., EU:C:2010:291, punto 21).
- 122 Nella specie, si tratta di interpretare la decisione Sernam 2 alla luce dei motivi della medesima e non della posizione adottata dalla Commissione in altre cause. Orbene, è giocoforza constatare che la contrapposizione fra vendita dei beni patrimoniali in blocco e vendita dei beni patrimoniali separatamente non è ravvisabile nella decisione Sernam 2.
- 123 In terzo luogo, la ricorrente fa valere che, se tale fosse stata la volontà della Commissione, quest'ultima avrebbe dovuto precisare espressamente, nella decisione Sernam 2, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco escludeva i passivi, richiamando a tal riguardo, all'udienza, le successive decisioni prese nella causa cosiddetta «cantieri polacchi», le quali si sono soffermate maggiormente sui requisiti imposti – essa ha fatto riferimento, segnatamente, ai punti 349, 350 e 354 della decisione della Commissione, del 6 novembre 2008, relativa all'aiuto di Stato C 19/05 (ex N 203/05) concesso dalla Polonia a Stocznia Szczecińska (GU 2010, L 5, pag. 1), e ai punti da 401 a 410 della decisione della Commissione, del 6 novembre 2008, relativa all'aiuto di Stato C 17/05 (ex N 194/05 e PL 34/04) concesso dalla Polonia a favore di Stocznia Gdynia (GU 2010, L 33, pag. 1).
- 124 Orbene, a prescindere dal fatto che la decisione Sernam 2 è definitiva e non può essere rimessa in discussione nell'ambito del ricorso, si evince dal suo punto 217 che la decisione Sernam 2, opponendo le condizioni inerenti alla vendita della totalità della Sernam (attivo e passivo inclusi) a quelle inerenti alla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam, era sufficientemente chiara sul fatto che la vendita dei beni patrimoniali in blocco escludeva i passivi. In ogni caso, la Commissione, essendo tenuta a procedere ad un'analisi individuale delle circostanze proprie di ciascuna causa, non è vincolata da altre decisioni, tantomeno se successive.
- 125 Pertanto, il primo argomento dev'essere respinto.

– Sul secondo argomento, relativo al fatto che sarebbero stati vincoli imposti dall'ordinamento nazionale ad avere obbligato la ricorrente ad unire taluni passivi agli attivi della Sernam (ad eccezioni dei passivi finanziari)

126 La ricorrente fa valere di essere stata costretta ad unire il passivo circolante agli attivi della Sernam al solo fine di non dover far fronte all'esercizio del diritto di opposizione dei creditori previsto dalla legge francese. Essa sostiene che il diritto francese consente ai creditori di opporsi alle operazioni di conferimento o di cessione, e di ottenere o il rimborso immediato dei loro crediti o la costituzione di garanzie. Inoltre, in caso di apertura di una successiva procedura concorsuale, i creatori potevano rimettere in discussione gli atti di impoverimento del patrimonio del loro debitore posti in essere 18 mesi prima dell'apertura della procedura collettiva. Pertanto, secondo la ricorrente, se fossero stati venduti solo gli attivi della Sernam, i creditori della Sernam si sarebbero ritrovati creditori di una società priva di qualsivoglia bene patrimoniale ed estremamente gravata da debiti; ciò li avrebbe privati di qualsiasi prospettiva di rimborso e, di conseguenza, essi si sarebbero molto probabilmente opposti alla cessione dei soli beni patrimoniali in blocco della Sernam, oppure, qualora essi avessero accettato tale cessione dei soli beni patrimoniali, gli stessi avrebbero certamente contestato tale cessione nell'ambito della successiva conseguente liquidazione. Ne sarebbe risultata la necessità, secondo la ricorrente, di unire il passivo circolante al fine di consentire la realizzazione della cessione dei beni patrimoniali della Sernam.

127 A tal riguardo, a prescindere dal fatto che la ricorrente non ha provato che la vendita dei soli beni patrimoniali abbia privato i creditori di qualsiasi possibilità di rimborso, nella misura in cui tale vendita avrebbe normalmente dovuto produrre redditi per la Sernam, va rilevato che questo tipo di argomento, relativo a peculiarità del diritto nazionale, poggia sulla erronea premessa secondo la quale la Commissione avrebbe imposto il rispetto delle condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, sebbene esistesse una possibilità di scelta fra i due paragrafi dell'articolo 3 della stessa decisione.

128 Come sottolineato dalla Commissione nel proprio controricorso, qualora la ricorrente e lo Stato membro dovessero incontrare difficoltà nell'attuazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, a causa dell'esistenza di ostacoli pratici o di ostacoli incontrati nel diritto nazionale, essi avrebbero a disposizione diverse opzioni, ossia applicare le condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2, rivolgersi alla Commissione per renderla partecipe di tali difficoltà e discutere un'eventuale modifica di tale condizione in conformità agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, oppure procedere al recupero degli aiuti illegittimi incompatibili, se necessario liquidando la Sernam.

129 Di conseguenza, la ricorrente non può far valere, nella specie, vincoli esistenti nel diritto nazionale per giustificare l'elusione della condizione da essa scelta.

130 Pertanto, il secondo argomento dev'essere respinto.

– Sul terzo argomento, relativo al fatto che la trasmissione non avrebbe riguardato, in realtà, la «totalità» (attivi e passivi inclusi) della Sernam

131 In primo luogo, la ricorrente deduce che, contrariamente a quanto affermato dalla Commissione al punto 116 della decisione impugnata, la trasmissione non riguardava la «totalità» (attivi e passivi inclusi) della Sernam, in quanto i passivi finanziari e l'importo dell'obbligo di rimborso dell'aiuto di EUR 41 milioni dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2 non erano stati ceduti alla Financière Sernam. In secondo luogo, essa rileva taluni passi contraddittori della decisione impugnata con riferimento alla delimitazione esatta dell'oggetto della cessione, come la «totalità (attivo e passivo compresi)» al punto 3.2.3.2 e al punto 113 di detta decisione, la «totalità dell'attivo e del passivo [della

Sernam (...)] con le seguenti eccezioni» al punto 114 della stessa decisione, la «maggior parte dell'attivo e del passivo» al punto 115 della decisione impugnata o, ancora, la «totalità [della Sernam] (attivo e passivo inclusi), con poche eccezioni» al punto 116 della decisione impugnata.

132 Ai punti 114 e 115 della decisione impugnata, la Commissione ha affermato quanto segue:

«(...) [L]a Financière Sernam, acquistando Sernam Xpress, ha acquisito la totalità dell'attivo e del passivo [della Sernam] (...) con le seguenti eccezioni: da un lato, l'attivo è stato aumentato con i conferimenti di 57 milioni di EUR a favore [della Sernam] e di 2 milioni di EUR a favore di Sernam Xpress (...) e, dall'altro lato, il passivo è stato ridotto dell'importo del prestito di partecipazione contratto dalla società [Sernam] presso il gruppo SNCF, [del] passivo derivante dalla risoluzione del contratto «IBM – GPS», e dell'importo dell'obbligo di rimborso dell'aiuto incompatibile di 41 milioni di EUR.

Orbene, tali adeguamenti al margine non possono nascondere il fatto che la maggior parte dell'attivo e del passivo [della Sernam] è stato trasferito inizialmente a Sernam Xpress e quindi alla Financière Sernam».

133 La Commissione ha concluso, al punto 116 della decisione impugnata, che «[l]a trasmissione delle attività non costitui[va] quindi una vendita dei beni patrimoniali, ma una trasmissione della totalità di Sernam SA (attivo e passivo inclusi), con poche eccezioni», e che «[n]e consegu[iva] che, per questo motivo, non [erano] state rispettate le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2».

134 In primo luogo, occorre rilevare che la ricorrente non contesta di avere unito alla totalità dell'attivo della Sernam, nell'ambito del conferimento, la quasi totalità del suo passivo, ad eccezione di taluni passivi finanziari (rappresentanti un importo totale pari a EUR 38,5 milioni) e dell'obbligo di rimborsare i EUR 41 milioni di aiuto di Stato dichiarato illegittimo e incompatibile dalla decisione Sernam 2.

135 Ciò si evince parimenti da un esame complessivo degli atti. Il protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 prevedeva, infatti, che la Sernam dovesse conferire alla Sernam Xpress la «totalità degli elementi dell'attivo e del passivo della Sernam, ad esclusione [dei passivi finanziari]». Emerge parimenti dall'atto di conferimento parziale degli attivi datato 14 settembre 2005 che sono stati uniti, in particolare (per quanto riguarda i passivi più importanti) un valore di avviamento negativo (badwill) conseguente (valore negativo dell'azienda), provvigioni per perdite intermedie, debiti di esercizio, debiti vari, nonché debiti collegati a partecipazioni. Il parere conforme 2005-AC 2, del 22 luglio 2005 della commissione per le partecipazioni e i trasferimenti, relativo al trasferimento al settore privato dei beni patrimoniali della Sernam da parte della ricorrente, menziona parimenti il fatto che la ricorrente ha deciso di procedere alla «cessione in blocco dei beni patrimoniali e del passivo circolante della società». Inoltre, il rapporto della banca X illustra chiaramente che «[i]n pratica, la [s]ocietà [c]eduta raggrupperà la totalità dell'attivo e del passivo circolante della [Sernam] (incluse tutte le controllate e il marchio), ad esclusione dei passivi finanziari».

136 In secondo luogo, contrariamente a quanto affermato dalla ricorrente, l'esclusione del conferimento dei passivi finanziari e dell'obbligo di rimborsare i EUR 41 milioni di aiuto illegittimo e incompatibile non è idonea a rimettere in discussione la conclusione secondo la quale l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non è stato rispettato, in quanto risulta dal punto 118 supra che il mero fatto di non essersi limitati a vendere i soli beni patrimoniali della Sernam e di avere unito la maggior parte del passivo era sufficiente a dimostrare una violazione di tale disposizione. A tal riguardo, occorre rilevare che le poche variazioni di redazione della decisione impugnata, sottolineate dalla ricorrente, ai punti 114, 115 o 116 di detta decisione, restano coerenti e non incidono sulla validità della decisione impugnata.

137 Pertanto, la Commissione, affermando, al punto 116 della decisione impugnata, che la trasmissione delle attività non costituiva una vendita dei beni patrimoniali, bensì, con poche eccezioni, una trasmissione della totalità della Sernam (attivi e passivi inclusi), non è incorsa in alcun errore di diritto o di fatto quanto all'oggetto della transazione.

138 Di conseguenza, il terzo argomento dev'essere respinto.

139 Dalle suesposte considerazioni risulta che la prima censura della ricorrente dev'essere respinta.

Sulla seconda censura, relativa al fatto che la Commissione avrebbe erroneamente ritenuto, ai punti da 108 a 112 e 124 della decisione impugnata, che la trasmissione consistesse in un trasferimento in blocco degli attivi e dei passivi all'interno di un gruppo, seguito da una vendita delle azioni (share deal) della controllata beneficiaria

140 Con i suoi numerosi argomenti, dedotti parimenti nell'ambito del secondo capo (v. punto 95 supra), la ricorrente intende dimostrare, in sostanza, che la dissociazione, fatta dalla Commissione, della vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam in due fasi (il conferimento della Sernam alla Sernam Xpress, seguito da una cessione dei titoli della Sernam Xpress alla Financière Sernam) sarebbe artificiosa e non corrisponderebbe alla realtà della transazione unica, completamente simultanea ed inscindibile, realizzata in un «istante teorico» e intesa a conseguire un unico obiettivo, ossia il trasferimento di proprietà dei beni patrimoniali in blocco della Sernam alla Financière Sernam. Essa sottolinea, a tal riguardo, che un conferimento parziale di attivi seguito da una cessione dei titoli della società beneficiaria degli stessi è qualificato nel diritto francese come «vendita».

141 Occorre rilevare che tali argomenti sono inoperanti, considerato che dall'esame della prima censura si evince che, anche analizzando l'operazione realizzata, come auspicato dalla ricorrente, come se si trattasse di un'unica operazione di vendita, il «risultato» finale di queste due fasi non corrisponde, in ogni caso, ad una vendita dei soli beni patrimoniali, e che l'oggetto della vendita non è stato rispettato, come rilevato giustamente dalla Commissione ai punti 103 e da 113 a 116 della decisione impugnata.

142 In ogni caso, occorre rilevare che la Commissione, ritenendo che queste due operazioni non rispettassero le condizioni poste dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, sia se analizzate separatamente, ai punti da 108 a 112 della decisione impugnata, sia se considerate globalmente, ai punti da 113 a 116 della decisione impugnata, non è incorsa in errori di valutazione.

143 Si tratta di verificare se l'effetto delle singole operazioni di trasmissione fosse quello atteso, ossia la trasmissione effettiva, entro il 30 giugno 2005, dei beni patrimoniali in blocco della Sernam al prezzo di mercato ad una società non avente legami giuridici con la ricorrente, all'esito di una procedura trasparente ed aperta. Orbene, dalla lettura della decisione impugnata risulta che la Commissione ha correttamente valutato le fasi della vendita alla luce dei loro effetti, sia individuali che combinati.

144 Infatti, si evince dall'esame della prima censura che la Commissione ha giustamente rilevato, ai punti 109 e 110 della decisione impugnata, che l'operazione cosiddetta di «conferimento parziale dell'attivo» (in realtà dell'attivo e del passivo) (...) non può essere considerata una «vendita di beni patrimoniali a un terzo», segnatamente in quanto quest'ultima riguardava «non solo l'attivo, ma anche tutto il passivo, eccezion fatta per alcuni debiti [della Sernam] nei confronti della sua società madre, la [ricorrente, e che s]i è trattato quindi della trasmissione della totalità [della Sernam] (attivo e passivo inclusi) e non di una vendita del solo attivo» e che, poiché «la trasmissione è stata effettuata [a favore di] una controllata completamente controllata, [la Sernam Xpress], (...) [i]l conferimento non è quindi stato effettuato a un'impresa terza e indipendente dalla [ricorrente]».

- 145 È parimenti a ragione che la Commissione ha dichiarato, ai punti 108 e 111 della decisione impugnata, che le azioni della Sernam Xpress erano state cedute alla Financière Sernam, il che costituiva uno «share deal» o una cessione di azioni.
- 146 Si era in presenza, infatti, di una cessione di azioni, o più specificamente di quote societarie relative ad una scatola vuota, la Sernam Xpress, nella quale erano stati previamente conferiti tutti gli attivi della Sernam nonché il suo passivo circolante, ossia la quasi totalità della Sernam.
- 147 Di conseguenza, la Commissione non ha commesso errori, al punto 111 della decisione impugnata, laddove ha ritenuto che tale vendita di azioni non costituisse neanche una vendita dei beni patrimoniali a un terzo.
- 148 Pertanto, la Commissione non è incorsa in alcun errore di fatto o di diritto e, nella decisione impugnata, ha giustamente analizzato gli effetti economici dell'operazione nel suo complesso, nonché dei suoi elementi costitutivi, al fine di verificare se i requisiti di compatibilità sanciti dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 fossero stati rispettati.
- 149 Alla luce di quanto precede, occorre respingere anche la seconda censura.
- 150 Pertanto, il terzo capo del quarto motivo dev'essere respinto.

Sul quarto capo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto, al punto 117 della decisione impugnata, che la trasmissione non fosse limitata ai beni patrimoniali posseduti dalla Sernam, ma fosse stata aumentata di EUR 59 milioni netti

- 151 La ricorrente contesta alla Commissione di aver ritenuto, al punto 117 della decisione impugnata, che la somma di EUR 57 milioni netti sia stata aggiunta ai beni patrimoniali della Sernam. In primo luogo, essa fa valere che, in tal sede, la Commissione confonderebbe fra l'oggetto della vendita (i beni patrimoniali) e il prezzo pagato per i medesimi, e che tale prezzo negativo di EUR 57 milioni netti sarebbe un prezzo di mercato risultante da una gara d'appalto aperta, trasparente, incondizionata e non discriminatoria, confermata da diverse perizie indipendenti. In secondo luogo, essa fa valere che, sapendo perfettamente che la Sernam era in perdita, la Commissione avrebbe dovuto specificare nella sua decisione Sernam 2 che essa vietava una cessione ad un prezzo negativo.
- 152 Al punto 117 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto, in sostanza, che, attraverso le ricapitalizzazioni della Sernam e della Sernam Xpress, un importo netto pari a EUR 57 milioni fosse stato aggiunto ai beni patrimoniali della Sernam, e che un'aggiunta di tal genere ai beni patrimoniali non fosse autorizzata dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.
- 153 In primo luogo, è sufficiente rilevare che la Commissione non confonde affatto l'oggetto della vendita e il prezzo della vendita. La somma di EUR 57 milioni netti, tramite le ricapitalizzazioni successive della Sernam e poi della Sernam Xpress, è infatti venuta ad aggiungersi ai beni patrimoniali della Sernam, e successivamente della Sernam Xpress.
- 154 In secondo luogo, dall'esame del terzo capo si evince che la ricorrente ha erroneamente ritenuto che la Commissione avrebbe dovuto precisare che essa non desiderasse un prezzo negativo, data la situazione in perdita della Sernam, in quanto il prezzo negativo risulta dal fatto che l'obbligo di vendere unicamente i beni patrimoniali della Sernam, senza i passivi, non è stato rispettato.
- 155 Infatti, la ricorrente, in risposta ad un quesito del Tribunale all'udienza, ha ammesso che, qualora un attivo venga ceduto separatamente, esiste per definizione un valore che può essere positivo o nullo, ma che non può essere negativo.

- 156 A tal riguardo, la Commissione sottolinea che, al termine della prima tornata della gara d'appalto, ai candidati era stata chiesta una valutazione dei beni patrimoniali della Sernam «cash free, debt free», vale a dire senza tenere conto della liquidità e dei debiti, la quale aveva portato a proposte di prezzo tutte positive.
- 157 Tale circostanza non viene contestata dalla ricorrente, la quale replica, tuttavia, che tali offerte preliminari, non vincolanti, erano soltanto il riflesso di una semplice tecnica di valorizzazione, e che ciò non significava affatto che l'attività sarebbe stata ceduta senza debiti e senza liquidità, bensì semplicemente che ai candidati era chiesto di manifestare la loro valutazione del valore dell'impresa, a prescindere dai livelli di indebitamento e di liquidità della società oggetto dell'acquisizione, e ciò al fine di consentire una comparazione oggettiva delle offerte presentate.
- 158 Di conseguenza, come sottolineato dalla Commissione, tali valorizzazioni «cash free, debt free» (senza prendere in considerazione la liquidità e i debiti) positive dimostrano che, se la ricorrente si fosse limitata a vendere i beni patrimoniali senza i passivi, il loro prezzo di vendita sarebbe stato positivo o nullo, ma non negativo.
- 159 Di conseguenza, il quarto capo del quarto motivo dev'essere respinto.

Sulla quinto capo, relativa ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione in quanto essa ha ritenuto, ai punti 118 e 119 della decisione impugnata, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non fosse stata effettuata mediante una procedura aperta e trasparente

- 160 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, fa valere che la Commissione ha commesso taluni errori ai punti 118 e 119 della decisione impugnata. La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, fa valere, in sostanza, quattro censure, la Repubblica francese una.
- 161 Prima di esaminare tali censure, si deve ricordare che i punti 118 e 119 della decisione impugnata così recitano:

«Le autorità francesi hanno organizzato in un primo tempo una procedura trasparente e aperta. Ciononostante, in esito a tale procedura, la [ricorrente] non aveva ricevuto alcuna offerta vincolante.

In seguito al fallimento della procedura trasparente e aperta, il contratto riguardante le varie operazioni di trasmissione delle attività [della Sernam] è stato concluso con la Financière Sernam. Poiché quest'ultima non aveva partecipato in quanto tale e in maniera autonoma alla procedura trasparente e aperta, in definitiva la trasmissione delle attività non è avvenuta mediante una procedura trasparente e aperta».

Sulla prima censura, relativa al fatto che il gruppo dirigente avrebbe partecipato alla gara d'appalto fin dall'inizio

- 162 La ricorrente e la Repubblica francese fanno valere, in sostanza, che l'offerta del gruppo dirigente della Sernam costituiva il risultato di un processo trasparente ed aperto, dal momento che il gruppo dirigente ha partecipato alla procedura di gara d'appalto fin dall'inizio all'interno del consorzio formato con il candidato n. 5, ed ha depositato da solo un'offerta che era inizialmente in comune con il candidato n. 5 dopo che il suo partner, il 15 giugno 2005, aveva comunicato di non essere in grado di presentare un'offerta vincolante nel termine impartito.
- 163 In primo luogo, si deve rilevare che è il consorzio formato dal candidato n. 5 e dal gruppo dirigente ad avere partecipato inizialmente alla gara d'appalto e ad avere presentato un'offerta preliminare, e non, invece, i suoi membri singolarmente.

164 Infatti, occorre sottolineare che è il contenuto del progetto presentato dal consorzio guidato dal candidato n. 5, nella sua globalità, ad essere stato inizialmente selezionato rispetto a quello del candidato n. 4, al termine della seconda tornata della gara d'appalto. Le autorità francesi hanno messo chiaramente in evidenza tale circostanza nella loro risposta del 6 gennaio 2012 ai quesiti della Commissione:

«[P]er quanto riguarda la proposta [del candidato n. 5], essa si basava su diversi principi fondamentali, ossia, segnatamente, l'assunzione, da parte della [ricorrente], delle esigenze di liquidità della Sernam, reputate pari, dal [candidato n. 5], a [un importo significativo], il mancato rilevamento dei debiti finanziari della Sernam [(...) di EUR, i quali, aggiunti all'assunzione [dell'importo significativo] del fabbisogno di liquidità, sfociavano in un prezzo negativo di - 56,4 milioni di EUR] e una partnership di capitale con il gruppo dirigente della Sernam.

Le prospettive di domanda di ricapitalizzazione preliminare da parte [del candidato n. 5] erano inferiori a quelle prevedibili in un negoziato con [il candidato n. 4]. [Il candidato n. 4] aveva infatti fatto riferimento in maniera implicita alla necessità di una ricapitalizzazione preliminare della Sernam da parte della [ricorrente] fino a concorrenza [di un importo più significativo rispetto a quello del candidato n. 5,]; ciò dava luogo, insieme all'accollo dei debiti finanziari, ad un prezzo negativo pari a - 65,2 milioni di EUR.

Di conseguenza, la [ricorrente] ha deciso di proseguire le discussioni unicamente con [il candidato n. 5] e il management della Sernam».

165 In secondo luogo si deve rilevare che l'offerta vincolante del gruppo dirigente era estremamente lontana dall'offerta seconda tornata presentata dal consorzio guidato dal candidato n. 5, e molto più svantaggiosa per il venditore.

166 Si evince dalla risposta delle autorità francese menzionata al punto 164 supra, nonché dalle lettere del 29 marzo e del 7 aprile 2005 del consorzio (quella del 7 aprile riprendeva i termini principali della sua offerta del 29 marzo, incorporando le modifiche discusse dalla sua presentazione), che l'offerta della seconda tornata del consorzio stimava in un importo significativo, in tale fase, le esigenze di ricapitalizzazione da parte della ricorrente, mentre il gruppo dirigente le ha alla fine stimate in un importo di gran lunga superiore, vale a dire a EUR 59 milioni (o EUR 57 milioni netti) nella sua offerta finale. Come sottolineato dalla Commissione all'udienza, sono questo importo significativo stimato nell'offerta seconda tornata del consorzio guidato dal candidato n. 5 e l'importo ben superiore di EUR 57 milioni contenuto nell'offerta vincolante del gruppo dirigente che devono essere paragonati, in quanto questi due importi corrispondono al fabbisogno stimato di ricapitalizzazione della società destinataria da parte della ricorrente. A tali esigenze di liquidità veniva poi ad aggiungersi la rinuncia ai crediti, stimati per importi relativamente simili nell'offerta seconda tornata del consorzio e nell'offerta vincolante del gruppo dirigente.

167 Di conseguenza, l'offerta negativa della seconda tornata del consorzio ammontava al massimo, nell'aprile del 2005 (senza tenere conto della significativa iniezione di capitale che il candidato n. 5 si proponeva di fare tramite una sottoscrizione ad un aumento di capitale), a circa EUR - 56,4 milioni (offerta «tutto compreso», ossia la ricapitalizzazione e la rinuncia ai crediti da parte della ricorrente), mentre quella del gruppo dirigente era pari a circa EUR - 95,5 milioni, a perimetro identico (ossia a EUR 57 milioni netti di ricapitalizzazione, ai quali vengono ad aggiungersi i EUR 38,5 milioni di rinuncia ai crediti da parte della ricorrente).

168 Dai suesposti rilievi risulta che giustamente la Commissione non ha considerato equivalenti, in termini di credibilità e di solidità, l'offerta di un investitore finanziario, il candidato n. 5, che, inoltre, proponeva di iniettare un importo significativo nel capitale della Sernam, e quella di 84 lavoratori subordinati quadri e dirigenti che finanziavano un importo esiguo, ossia i EUR 2 milioni del prezzo, con loro risorse personali.

- 169 In terzo luogo, la ricorrente e la Repubblica francese sottolineano che il carattere trasparente ed aperto di una procedura non viene meno una volta che il miglior offerente sia stato alla fine prescelto e gli altri, per *definitionem*, respinti, e le discussioni proseguano con l'«ultima parte interessata».
- 170 Da un lato, l'«ultima parte interessata» della gara d'appalto trasparente ed aperta era il candidato n. 4. Infatti, si evince dal punto 164 supra che l'offerta vincolante del gruppo dirigente, ossia quella pari a EUR - 95,5 milioni, era anch'essa meno interessante per il venditore rispetto all'offerta preliminare seconda tornata del candidato n. 4, ossia un prezzo negativo di EUR - 65,2 milioni, a perimetro identico (vale a dire con ricapitalizzazione e rinuncia ai crediti da parte della ricorrente). Orbene, come sottolineato dalla Commissione nelle proprie memorie, dopo il ritiro del candidato n. 5, sarebbe stato pertanto necessario rivolgersi al candidato n. 4, il quale aveva partecipato al procedimento fin dall'inizio e aveva parimenti manifestato il proprio interesse al termine della seconda tornata.
- 171 Dall'altro, l'offerta del gruppo dirigente non potrebbe essere considerata come quella dell'«ultima parte interessata», non avendo questi partecipato in maniera autonoma alla procedura trasparente ed aperta.
- 172 In quarto luogo, la ricorrente deduce che non è pertinente paragonare l'offerta vincolante del gruppo dirigente all'offerta non vincolante del consorzio del quale essa faceva parte, in quanto soltanto l'offerta vincolante è valida, anche se non è la più vantaggiosa.
- 173 Tale argomento dev'essere respinto, in quanto la questione sollevata nella specie è se l'offerta vincolante del gruppo dirigente sia scaturita dalla procedura di gara d'appalto, il che implica necessariamente l'esame delle offerte non vincolanti depositate durante tale procedura.
- 174 Pertanto, l'argomento inteso a dimostrare che il gruppo dirigente avrebbe partecipato fin dall'inizio alla gara d'appalto dev'essere respinto, atteso che detto gruppo non vi ha partecipato in maniera autonoma e non ha sottoposto da solo l'offerta presentata inizialmente con il candidato n. 5. Non può dunque ritenersi che la sua offerta sia il risultato di una procedura trasparente e aperta.
- 175 Pertanto, la prima censura dev'essere respinta.

Sulla seconda censura, relativa alla validità dell'offerta della Financière Sernam, benché quest'ultima non fosse ancora costituita al momento della presentazione dell'offerta del gruppo dirigente

- 176 La ricorrente precisa, da un lato, che la costituzione di una società successivamente all'accettazione dell'offerta corrisponderebbe ad una prassi abituale in materia di gare d'appalto e, dall'altro, che le persone fisiche che costituivano il gruppo dirigente avevano, da parte loro, un'esistenza giuridica propria, sufficiente a presentare un'offerta.
- 177 Si deve rilevare che tali argomenti sono inoperanti, in quanto dalla decisione impugnata non si evince che la Commissione abbia contestato alla Financière Sernam la mancanza di personalità giuridica della medesima in occasione della procedura di gara d'appalto, bensì il fatto che l'offerta del gruppo dirigente, e dunque della Financière Sernam, non era il risultato di una procedura di gara d'appalto trasparente e aperta.
- 178 Pertanto, la seconda censura dev'essere respinta.

Sulla terza censura, relativa al fatto che tutti i candidati avrebbero avuto modo di presentare un'offerta, sarebbero stati trattati in maniera egualitaria e avrebbero avuto a disposizione possibilità d'informazione e termini identici

179 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, fa valere che risulta dalla prassi decisionale della Commissione e dalla giurisprudenza che il carattere aperto e trasparente di una gara d'appalto presuppone che tutte le parti potenzialmente interessate abbiano avuto l'occasione di presentare un'offerta e abbiano avuto a disposizione, a tal fine, possibilità d'informazione e modalità relative ai termini identiche; ciò sarebbe avvenuto nel caso di specie.

180 Tale argomento, relativo alla parità di trattamento degli offerenti, dev'essere respinto, in quanto l'offerta del gruppo dirigente non faceva parte di tale procedura di gara d'appalto.

181 Di conseguenza, la terza censura dev'essere respinta.

Sulla quarta censura, relativa al fatto che, secondo la giurisprudenza, la circostanza che, come nella specie, una vendita di attivi sia stata preceduta da tentativi infruttuosi con un'altra società, costituirebbe un «indizi[o] tal[e] da far ritenere la procedura seguita sufficientemente aperta e trasparente»

182 La ricorrente deduce che, nelle sentenze SMI, punto 52 supra (EU:C:2004:238), e CDA, punto 52 supra (EU:T:2005:364), il fatto che una vendita di attivi sia stata preceduta da tentativi infruttuosi con un'altra società costituiva un «indizi[o] tal[e] da far ritenere la procedura seguita sufficientemente aperta e trasparente» (sentenze SMI, punto 52 supra, EU:C:2004:238, punto 95, e CDA, punto 52 supra, EU:T:2005:364, punto 110). A suo avviso, ciò sarebbe avvenuto anche nel caso in esame, in quanto la vendita al gruppo dirigente sarebbe stata preceduta da tentativi infruttuosi con il consorzio formato con il candidato n. 5.

183 Occorre rilevare che se, in talune fattispecie, circostanze del genere possono costituire un indizio del fatto che la procedura seguita fosse sufficientemente aperta e trasparente, ciò non costituisce una prova concludente. Nel caso in esame, la Commissione non poteva accontentarsi dell'eventuale esistenza di un siffatto indizio per verificare se la condizione di una procedura trasparente e aperta, imposta esplicitamente dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, fosse soddisfatta. Orbene, risulta dall'esame della prima censura, ai punti da 162 a 175 supra, che tale condizione non è stata rispettata.

184 Di conseguenza, la quarta censura dev'essere respinta.

Sulla censura della Repubblica francese, relativa al fatto che il prezzo negativo di EUR 57 milioni sarebbe stato confermato dalle perizie presentate come prezzo di mercato

185 La Repubblica francese deduce che il prezzo negativo di EUR 57 milioni sarebbe stato confermato dalle perizie presentate, il cui valore sarebbe riconosciuto dalla giurisprudenza per stabilire se una vendita sia stata effettuata in condizioni normali di mercato.

186 Tale censura dev'essere respinta in quanto inoperante, dal momento che il caso in esame ha ad oggetto la verifica del rispetto dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, nella parte in cui quest'ultimo esige una procedura trasparente ed aperta, e non una verifica del prezzo da parte di una perizia.

187 In considerazione dei suesposti rilievi, il quinto capo del quarto motivo dev'essere respinto.

Sul sesto capo, relativo a errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 121 a 123 della decisione impugnata, che la finalità di una vendita dei beni patrimoniali non fosse stata rispettata

188 La ricorrente deduce, in sostanza, due censure. Con la prima censura, la ricorrente fa valere che la finalità dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 è stata rispettata, in quanto l'attività della Sernam è stata interrotta. Con la seconda censura, essa afferma che la nozione di vendita dei beni patrimoniali in blocco consentiva, in realtà, un proseguimento dell'attività.

Sul primo capo, relativo al fatto che la finalità della vendita dei beni patrimoniali in blocco è stata rispettata, in quanto l'attività economica della Sernam è stata interrotta

189 Si evince dai punti 121 e 122 della decisione impugnata che la Commissione ha ritenuto che la finalità di una vendita dei beni patrimoniali, quale prevista al punto 217 della decisione Sernam 2, era cedere le quote di mercato e i beni patrimoniali della Sernam, nonché consentire a un terzo di utilizzare tali beni patrimoniali, e che, di conseguenza, la vendita dei beni patrimoniali era intesa ad interrompere l'attività economica della Sernam. Al punto 123 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto che, nella specie, la Sernam fosse stata acquisita nella sua totalità dai suoi dirigenti, raggruppati nella futura Financière Sernam, e che la continuità economica fosse totale. Inoltre, essa ha ritenuto che l'impresa si trovasse affrancata da una parte considerevole del suo debito e avesse ricevuto nuovo capitale per un importo di EUR 59 milioni, di cui EUR 57 milioni restavano economicamente a carico della ricorrente. La Commissione ne ha concluso che, pertanto, l'operazione effettuata, oltre a non rispettare le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, non consentiva neanche di conseguire gli obiettivi perseguiti da tale decisione, comportando invece per l'entità economica un rafforzamento che poteva aggravare le distorsioni della concorrenza che le misure imposte dalla decisione Sernam 2 miravano esattamente ad attenuare.

190 Prima di esaminare, ai punti da 196 a 211 infra, i vari argomenti dedotti dalla ricorrente, il Tribunale ritiene che occorra valutare la finalità dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, in combinato con i suoi motivi.

191 Si evince segnatamente dai punti 200 e da 208 a 211 della decisione Sernam 2, che si collocano in una parte intitolata «Misure che evitano le distorsioni della concorrenza: contropartite specifiche», che la Commissione ha ritenuto, anzitutto, che fosse necessario adottare misure in grado di controbilanciare, per quanto possibile, l'impatto negativo sui concorrenti dell'aiuto di EUR 503 milioni concesso alla Sernam; che per le imprese concorrenti, la limitazione o la forzata riduzione della presenza dell'impresa sui mercati nei quali essa opera rappresentava una contropartita, e che le contropartite avrebbero potuto assumere forme diverse, a seconda che l'impresa operasse o no su un mercato caratterizzato da eccesso di capacità. Inoltre, tenuto conto dell'applicazione abusiva dell'aiuto constatato nella medesima decisione, e del prolungamento dei tempi del piano di ristrutturazione, la Commissione ha ritenuto che la Sernam dovesse fornire una contropartita particolare ritirandosi permanentemente dai settori di mercato sostanzialmente colpiti da sovraccapacità, nel suo caso specifico quelli del settore del trasporto a collettame e della messaggeria tradizionale su strada, così da giustificare l'autorizzazione di una parte dell'aiuto alla ristrutturazione. La Commissione ha sottolineato che la concessione di aiuti di Stato in mercati in sovraccapacità strutturale o in declino avrebbe come conseguenza immediata di permettere ad un'impresa – che avrebbe dovuto cessare l'attività per il manifestarsi delle difficoltà – di occupare artificialmente quote di mercato estremamente ambite a detrimento di imprese concorrenti e finanziariamente sane.

192 Tali motivi giustificano le condizioni imposte all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2, ossia il subentro di altre imprese nella prestazione di servizi di trasporto stradale della Sernam e la diversificazione delle attività della Sernam verso il trasporto ferroviario, il cui obiettivo consisteva nel

sopprimere la presenza della Sernam sul mercato caratterizzato da eccesso di capacità, al fine di prevenire qualsiasi distorsione della concorrenza connessa alla concessione dell'aiuto alla ristrutturazione di EUR 503 milioni.

- 193 Si evince dal punto 217 della decisione Sernam 2, collocato nella stessa parte dedicata alle prevenzioni di distorsioni della concorrenza in cui si trovano i summenzionati punti 200, e da 208 a 211, che, se la Sernam avesse dovuto vendere i suoi beni patrimoniali «in blocco», le due suddette condizioni relative alla ristrutturazione della compagnia «non sar[ebbero] applicate, visto che Sernam non operer[ebbe] più nella sua veste giuridica attuale ed avr[ebbe] ceduto le sue quote di mercato a beneficio dell'acquirente indipendente (che potr[ebbe] de facto proseguire le attività di Sernam con l'attivo di Sernam)».
- 194 Come ricordato dalla Commissione all'udienza, i due paragrafi dell'articolo 3 della decisione Sernam 2, che sono espressamente alternativi, subordinavano a determinate condizioni l'aiuto alla ristrutturazione di EUR 503 milioni e perseguivano il medesimo obiettivo di prevenzione delle distorsioni della concorrenza risultanti da tale aiuto. Il fatto che, in caso di vendita dei beni patrimoniali in blocco, non fosse più necessario imporre il ritiro dal settore del trasporto su strada caratterizzato da eccesso di capacità, può spiegarsi soltanto con il fatto che, in caso di vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam, al prezzo di mercato, ad una società non avente legami giuridici con la ricorrente, all'esito di una procedura trasparente ed aperta, la Sernam sarebbe scomparsa economicamente dal mercato e, con essa, la distorsione della concorrenza connessa alla concessione dell'aiuto alla ristrutturazione della Sernam. Di conseguenza, la «cessione di quote di mercato a beneficio dell'acquirente indipendente» menzionata al punto 217 della decisione Sernam 2, dev'essere intesa nel senso che essa mette fine alla distorsione della concorrenza, ossia l'attività sovvenzionata della Sernam.
- 195 Dalle suesposte considerazioni risulta che la Commissione ha correttamente ritenuto, al punto 122 della decisione impugnata, che la finalità della vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam fosse intesa a interrompere l'attività economica della Sernam.
- 196 In primo luogo, la ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, fa valere che l'attività della Sernam è stata interrotta, in quanto i suoi beni patrimoniali sarebbero stati ceduti tutti congiuntamente ad un stesso acquirente, nello stesso momento, e che la Sernam non sarebbero stata acquisita nella sua totalità, come dimostrato nell'ambito del terzo capo.
- 197 Emerge tuttavia dall'esame del terzo capo del quarto motivo (v. punti da 134 a 137 supra) che la ricorrente non si è limitata a trasferire tutti i suoi beni patrimoniali congiuntamente ad un medesimo acquirente, ma ha ceduto parimenti la quasi totalità dei suoi passivi, in violazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2. Quanto all'argomento secondo il quale essa non avrebbe tuttavia ceduto esattamente la totalità della Sernam, esso è già stato respinto ai punti da 136 a 137 supra.
- 198 In secondo luogo, la ricorrente deduce che la Sernam non ha più operato nella sua veste giuridica anteriore alla cessione, essendo la Financière Sernam il soggetto che proseguiva le attività della Sernam grazie agli attivi ceduti.
- 199 Risulta tuttavia dalla finalità della vendita dei beni patrimoniali in blocco imposta dalla decisione Sernam 2, volta a far scomparire economicamente una società in perdita dal mercato, che il mero mutamento del nomen juris della Sernam non può essere sufficiente per accertare l'interruzione effettiva della sua attività economica.
- 200 In terzo luogo, la ricorrente sottolinea di non aver avuto alcun legame giuridico con il gruppo dirigente, e dunque con la Financière Sernam, e che, di conseguenza, l'acquisizione della Sernam da parte dei suoi dirigenti non costituisce un segno di continuità economica.

- 201 Poiché tale elemento è menzionato, al punto 123 della decisione impugnata, solo ad abundantiam rispetto all'acquisizione della totalità della Sernam, tali argomenti sono inoperanti.
- 202 In ogni caso, occorre rilevare che, il 30 giugno 2005, i dirigenti della Sernam che avevano presentato l'offerta non si erano ancora dimessi dalle loro funzioni di amministratore delegato e di direttore generale delegato della Sernam (l'articolo 4 del protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 precisava che essi si sarebbero dimessi alla data di realizzazione dell'operazione) e facevano pertanto ancora parte del gruppo della ricorrente.
- 203 In quarto luogo, la ricorrente deduce che le quote di mercato della Sernam sono state cedute a favore della Financière Sernam, la quale poteva proseguire l'attività con i beni patrimoniali della Sernam.
- 204 Tuttavia, emerge dagli atti che la finalità della transazione attuata dalla ricorrente consisteva nel cedere la Sernam nella sua totalità al fine di mantenerla in vita e risanarla, in opposizione all'obiettivo di interrompere la sua attività economica e di cedere le sue quote di mercato a favore dell'acquirente dei suoi beni patrimoniali.
- 205 In primo luogo, si deve rilevare che il comunicato di gara d'appalto della ricorrente del 29 novembre 2004 indicava che la ricorrente aveva avviato la procedura di selezione di un acquirente in grado «di assicurare la continuità delle attività della Sernam», e che la ricorrente sarebbe stata particolarmente attenta alla «continuità delle attività della Sernam [e] alla salvaguardia dell'impiego». Analogamente, la relazione della banca X alla commissione per le partecipazioni e i trasferimenti del 21 luglio 2005, indicava che «[l]'operazione progettata [era] l'acquisto della società» e «del gruppo Sernam».
- 206 In secondo luogo, il parere conforme 2005-AC 2, del 22 luglio 2005, della summenzionata commissione per le partecipazioni e i trasferimenti sottolineava che «i fondi messi a disposizione della nuova società [erano] destinati a consentirle di finanziare le necessità legate alla sua ristrutturazione, per permettere il ritorno ad una gestione equilibrata», e che «il nuovo Sernam dispo[rrebbe] appena dei mezzi che dovrebbero consentire all'impresa, totalmente indipendente dalla [ricorrente], di superare i primi esercizi, che resta[va]no difficili, per ritrovare, solo o con l'aiuto di investitori, una situazione di esercizio normale».
- 207 In terzo luogo, dal complesso degli atti di causa, e in particolare dalla relazione della banca X e dall'offerta vincolante di acquisto depositata dal gruppo dirigente, emerge che due elementi chiave per dimensionare l'offerta di acquisto erano il fabbisogno di liquidità della Sernam per finanziare il suo piano di risanamento e la ricapitalizzazione necessaria alla luce delle perdite stimate sul periodo successivo, dal 2005 al 2008, e che il prezzo negativo di EUR 59 milioni risultava per un importo estremamente significativo dalle esigenze di finanziamento connesse alla ristrutturazione della Sernam e per un importo moderato dalle esigenze di finanziamento dei costi di attuazione delle riduzioni di organici previste dal piano economico-finanziario eccedente gli importi che devono essere versati a tale titolo in applicazione della legge e del contratto collettivo applicabile. La relazione della banca X precisa, a tal riguardo, che «la proposta del gruppo dirigente (...) si accompagna, nella specie, ad una ricapitalizzazione reputata indispensabile da parte del gruppo dirigente per attuare il suo piano di risanamento e per dargli la fiducia necessaria alla formulazione della sua offerta vincolante di acquisto, ossia 59 [milioni di EUR]».
- 208 In quarto luogo, si evince dall'esame del terzo e del quarto capo supra, che correttamente la Commissione ha affermato, al punto 123 della decisione impugnata, che, inoltre, l'impresa si trovava affrancata da una parte del suo debito (i debiti finanziari, infatti, non sono stati uniti al conferimento) e aveva ricevuto nuovo capitale per un importo di EUR 59 milioni, di cui EUR 57 milioni restavano a carico della ricorrente.

209 In quinto luogo, occorre parimenti rilevare che la decisione Sernam 2 prevedeva che, in caso di mantenimento della Sernam sul mercato, all'interno del gruppo della ricorrente ovvero mediante la vendita della totalità della Sernam (attivo e passivo inclusi), dovevano essere applicate le condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 1, e che, in tal caso, la Sernam avrebbe dovuto ritirarsi dal mercato caratterizzato da eccesso di capacità del trasporto su strada. Orbene, occorre constatare che la ricorrente non fa valere che le condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 1, sono state attuate, nonostante essa abbia venduto la quasi totalità della Sernam.

210 Si evince dalle suesposte considerazioni che la ricorrente ha erroneamente sostenuto che l'attività economica della Sernam sia stata interrotta, atteso che, in realtà, è la quasi totalità della Sernam (attivo e passivo inclusi) ad essere stata trasmessa e mantenuta in attività sul mercato, con un forte fabbisogno di ricapitalizzazione al fine di finanziare un nuovo piano di risanamento, e che l'operazione attuata non consentiva di conseguire gli obiettivi perseguiti dalla decisione Sernam 2, ossia prevenire le distorsioni della concorrenza connesse alla concessione dell'aiuto alla ristrutturazione autorizzato dalla decisione Sernam 2, bensì, al contrario, portava ad aggravare tali distorsioni, rafforzando l'entità economica beneficiaria di detto aiuto, in particolare sui mercati colpiti da sovraccapacità.

211 Pertanto, la prima censura dev'essere respinta.

Sulla seconda censura, relativa al fatto che la nozione di vendita dei beni patrimoniali in blocco consentirebbe, in realtà, il proseguimento dell'attività della Sernam

212 La ricorrente ritiene, in sostanza, che, se la volontà della Commissione al momento della decisione Sernam 2 era smantellare la Sernam, quest'ultima avrebbe dovuto prevedere un'operazione diversa da una vendita di beni patrimoniali in blocco, che sarebbe in realtà intrinseca, tanto sotto il profilo giuridico quanto sotto il profilo economico, al proseguimento dell'attività della Sernam. Di conseguenza, la Commissione non potrebbe censurare ora una determinata forma di continuità dell'attività economica fra la Sernam e la Financière Sernam.

213 In limine, occorre ricordare che, nel caso in cui la ricorrente tenti, con tale tesi, di rimettere in discussione la formulazione e la rilevanza dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, i suoi argomenti devono essere respinti, in quanto la decisione Sernam 2, non essendo stata impugnata, è divenuta definitiva. Non è pertanto possibile verificarne la legittimità nell'ambito del presente ricorso. Le allegazioni di errori nella redazione della decisione Sernam 2 sono pertanto irricevibili.

214 Nella misura in cui tali argomenti sono intesi a dimostrare che la decisione Sernam 2 avrebbe autorizzato la ricorrente a strutturare l'operazione di vendita dei beni patrimoniali in blocco come fatto dalla medesima, sulla base del rilievo che la cessione di beni patrimoniali in blocco sarebbe in realtà intrinseca al proseguimento dell'attività, occorre rilevare che essi si scontrano direttamente con i precedenti argomenti della ricorrente, secondo i quali l'attività economica della Sernam è stata certamente interrotta dall'operazione.

215 In primo luogo, ad avviso della ricorrente, dai punti da 68 a 70 della sentenza SMI, punto 52 supra (EU:C:2004:238), e dal punto 73 della sentenza CDA, punto 52 supra (EU:T:2005:364), si evince che la cessione di beni patrimoniali in blocco è in realtà intrinseca, tanto sotto il profilo giuridico quanto sotto il profilo economico, al proseguimento dell'attività, in opposizione alla nozione di cessione dei beni patrimoniali separatamente, la quale, da parte sua, implicherebbe una cessazione totale o parziale dell'attività.

216 In primo luogo, occorre rilevare che tale argomento è inoperante, in quanto si evince dall'esame del terzo capo che, in realtà, è la totalità della Sernam ad essere stata ceduta, e non i suoi soli beni patrimoniali.

- 217 In secondo luogo, i punti evidenziati dalla ricorrente riguardano gli argomenti sollevati dalla Commissione dinanzi ai giudici dell'Unione in specifiche cause, e non una valutazione generale dei giudici dell'Unione sulla nozione di vendita dei beni patrimoniali in blocco. Orbene, la decisione impugnata dev'essere esaminata alla luce del Trattato e della decisione Sernam 2, e non alla luce di argomenti elaborati dalla Commissione in contenziosi concernenti altre cause.
- 218 A tal riguardo, è già stato rilevato, al punto 122 supra, che non esisteva una contrapposizione fra «vendita dei beni patrimoniali in blocco» e «vendita dei beni patrimoniali separatamente» nella decisione Sernam 2, e che la decisione Sernam 2 era sufficientemente chiara sul fatto che i passivi non dovevano essere venduti nel caso in cui lo scenario della vendita dei beni patrimoniali in blocco fosse stato seguito. Inoltre, come si legge al punto 217 della decisione Sernam 2 in fine, l'acquirente dei beni patrimoniali in blocco della Sernam potrebbe de facto proseguire le proprie attività con l'attivo della Sernam. Anche se ciò può dare l'apparenza di un proseguimento dell'attività economica dell'impresa beneficiaria degli aiuti alla ristrutturazione dichiarati compatibili dalla decisione Sernam 2, occorre tuttavia rilevare che doveva trattarsi dell'attività di un operatore diverso dalla Sernam, ossia dell'acquirente, il quale integra gli attivi della Sernam nella propria strategia commerciale, poiché altrimenti le quote di mercato della beneficiaria non possono essere considerate «affrancate».
- 219 In terzo luogo, si evince dai punti richiamati dalla ricorrente (sentenze SMI, punto 52 supra, EU:C:2004:238, punti da 68 a 70, e CDA, punto 52 supra, EU:T:2005:364, punto 73), relativi a questioni di elusione dell'obbligo di recupero di aiuti di Stato, che, se la Commissione sottolineava in tal sede che «[p]roblemi maggiori sorgerebbero di contro nell'ipotesi in cui i beni patrimoniali fossero stati venduti "in blocco", in modo da permettere all'acquirente di proseguire l'attività della società beneficiaria [e che, i]n questa ipotesi, la continuazione dell'attività sovvenzionata potrebbe rendere perenne la distorsione della concorrenza, cosicché sarebbe necessario un controllo particolare per evitare che la cessione dei beni della società beneficiaria consenta di eludere l'obbligo di restituzione mettendo "al riparo" le dette attività», essa ricordava ivi che, in una siffatta fattispecie, «l'elusione viene esclusa soltanto quando la cessione "in blocco" dei beni della società beneficiaria, oltre ad essere intervenuta al prezzo di mercato, venga operata nell'ambito di un procedimento incondizionato e aperto a tutti i concorrenti di quest'ultima [e che, così], soltanto in questo caso gli acquirenti non sarebbero tenuti al rimborso degli aiuti» (sentenze SMI, punto 52 supra, EU:C:2004:238, punto 70, e CDA, punto 52 supra, EU:T:2005:364, punto 73).
- 220 Orbene, l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, prevedeva esattamente un prezzo di mercato all'esito di una procedura trasparente ed aperta. Tuttavia, dall'esame del quinto capo emerge che neanche tale requisito è stato rispettato nella specie.
- 221 In secondo luogo, la ricorrente ritiene che, se il suo obiettivo fosse stato l'interruzione dell'attività della Sernam, la Commissione avrebbe dovuto specificare che essa voleva una cessione dei soli beni materiali, ad eccezione dell'azienda, che consente la continuità dell'attività economica.
- 222 In primo luogo, è giocoforza rilevare che, da un lato, il punto 217 della decisione Sernam 2 non fa alcuna distinzione fra beni materiali e immateriali e, dall'altro, la decisione impugnata non contesta alla ricorrente di avere unito i beni immateriali, fra cui l'azienda, bensì i passivi.
- 223 In secondo luogo, se, con l'argomento menzionato al punto 221 supra, la ricorrente allude al valore di avviamento negativo o «badwill» relativo al valore negativo dell'azienda, risulta dai punti 139 e 140 delle osservazioni delle autorità francesi sulla decisione di avvio che tale «badwill» è definito come la differenza che può esistere fra il prezzo di acquisto pagato in contanti o in titoli, e il valore degli attivi e passivi esigibili acquisiti considerati individualmente. Le autorità francesi insistono sul fatto che il «badwill» non è stato determinato in maniera autonoma, che esso è di fatto unicamente la conseguenza, trascritta in termini contabili, del valore di mercato negativo di EUR 57 milioni netti risultante dalla procedura di gara d'appalto, e che il suo importo è comparso a posteriori alla luce del prezzo dato dal mercato per i «beni patrimoniali» della Sernam; tale prezzo è a sua volta determinato

dall'unica offerta vincolante ricevuta. Sempre secondo le autorità francesi, il «badwill» «costituisce pertanto il riflesso dell'anticipazione, da parte dell'acquirente, delle perdite future e dei costi di ristrutturazione, circostanza che la relazione della [banca X] precisa peraltro quando indica che due elementi chiave per dimensionare correttamente un'offerta di acquisto sono il fabbisogno di liquidità della società al fine di finanziare il suo piano di risanamento e la ricapitalizzazione necessaria alla luce delle perdite stimate sul periodo [dal] 2005 al 2008 (pagina 47 della relazione)».

- 224 Di conseguenza, emerge dagli atti che ciò che la ricorrente chiama «azienda» non si riferisce ad un bene immateriale, ma corrisponde, in realtà, ad una traduzione contabile delle domande di ricapitalizzazione del gruppo dirigente, dovute in gran parte al fatto che è stata ceduta la totalità di un'impresa in perdita, con i suoi passivi.
- 225 In terzo luogo, la ricorrente ritiene che, in realtà, la Commissione abbia inteso limitare la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad acquirenti industriali, circostanza che non sarebbe stata tuttavia indicata nella decisione Sernam 2.
- 226 Cionondimeno, non risulta dalla decisione impugnata che il fatto che l'acquirente non fosse un industriale del settore sia stata la ragione della constatazione dell'inosservanza dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2; tale constatazione discende principalmente dal fatto che è stata la totalità della Sernam ad essere stata ceduta, senza tuttavia che le condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2, fra cui, segnatamente, quella del ritiro dal settore caratterizzato da un eccesso di capacità, fossero state rispettate.
- 227 Pertanto, anche la seconda censura dev'essere respinta.
- 228 Alla luce delle suesposte considerazioni, il sesto capo del quarto motivo dev'essere respinto.

Conclusioni sul quarto motivo

- 229 La ricorrente ritiene che anche un solo errore nel ragionamento della Commissione relativo alla violazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non possa che comportare l'annullamento della decisione impugnata.
- 230 Emerge dalla giurisprudenza che nei limiti in cui taluni motivi di una decisione siano, di per sé, idonei a giustificarla adeguatamente, i vizi di cui potrebbero essere inficiati altri motivi dell'atto sono, comunque, ininfluenti sul suo dispositivo. Inoltre, ove il dispositivo di una decisione della Commissione poggi su diversi pilastri argomentativi, ciascuno dei quali sarebbe di per sé sufficiente a costituirne la base, in via di principio tale atto dev'essere annullato soltanto se ognuno di tali pilastri è viziato da illegittimità. In tale ipotesi, un vizio o un'altra illegittimità che infici solo uno dei pilastri del ragionamento non può essere sufficiente a giustificare l'annullamento della decisione controversa, poiché tale errore non ha potuto avere un'influenza determinante sul dispositivo adottato dall'istituzione che ha emanato tale decisione (v. sentenza del 20 ottobre 2011, Eridania Sadam/Commissione, T-579/08, EU:T:2011:608, punti 56 e 57 e la giurisprudenza ivi citata).
- 231 Nella specie, occorre rilevare che, contrariamente a quanto allegato dalla ricorrente, poiché la constatazione dell'inosservanza dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 e, di conseguenza, dell'incompatibilità degli aiuti di Stato per un importo pari a EUR 503 milioni, poggiava, nella decisione impugnata, su vari elementi, ciascuno dei quali era di per sé sufficiente a costituire la base di tale dispositivo, si deve dichiarare che il fatto che uno di tali elementi sia erroneo, nella specie quello relativo alla qualificazione come vendita, come indicato al punto 108 supra, non è di per sé sufficiente per annullare la decisione impugnata nella parte relativa alla constatazione dell'attuazione abusiva dell'aiuto di Stato per un importo pari a EUR 503 milioni autorizzato a determinate condizioni dalla Commissione nella decisione Sernam 2.

232 Pertanto, il quarto motivo dev'essere respinto in toto.

2. Sul quinto motivo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto che l'obbligo di recupero dell'aiuto di Stato di EUR 41 milioni, dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2, fosse stato trasferito alla Financière Sernam e alle sue controllate

233 La ricorrente deduce, in sostanza, che, secondo costante giurisprudenza, l'iscrizione al passivo della liquidazione della Sernam dell'aiuto di Stato di EUR 41 milioni dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2 era sufficiente ad assicurare l'eliminazione della distorsione della concorrenza risultante da tale aiuto e, al riguardo, essa contesta che l'obbligo di rimborso di detto aiuto sia stato trasferito alla Financière Sernam e alle sue controllate. In primo luogo, essa sostiene che nessuno dei criteri di continuità economica ai sensi della sentenza Seleco, punto 52 supra (EU:C:2003:252), risulta soddisfatto nella specie, contrariamente a quanto affermato dalla Commissione ai punti da 144 a 148 della decisione impugnata. In secondo luogo, essa fa valere che l'iscrizione dei EUR 41 milioni al passivo della liquidazione della Sernam era conforme all'articolo 4 della decisione Sernam 2.

234 In limine, come dichiarato più volte dalla Corte, l'iscrizione al passivo fallimentare del credito relativo alla restituzione degli aiuti in questione consente di porsi in regola con l'obbligo di recupero solo qualora, nel caso in cui le autorità statali non possano recuperare integralmente l'importo degli aiuti, la procedura fallimentare giunga alla liquidazione dell'impresa beneficiaria degli aiuti illegittimamente concessi, ossia alla cessazione definitiva della sua attività. È necessario ricordare, a tale proposito, che il recupero di aiuti incompatibili con il mercato interno è diretto a eliminare la distorsione di concorrenza provocata dal vantaggio concorrenziale di cui il beneficiario degli aiuti medesimi ha goduto sul mercato rispetto ai suoi concorrenti, ripristinando in tal modo la situazione anteriore al versamento di detti aiuti. Orbene, qualora l'impresa beneficiaria degli aiuti illegittimamente concessi sia fallita e sia stata costituita una società al fine di proseguire parte delle attività dell'impresa fallita, la prosecuzione di tale attività, in assenza di integrale recupero degli aiuti in questione, è idonea a prostrarre la distorsione della concorrenza causata dal vantaggio concorrenziale di cui la società stessa ha goduto sul mercato rispetto ai suoi concorrenti. Pertanto, una simile società di nuova costituzione può essere tenuta, ove continui a godere di detto vantaggio, al rimborso degli aiuti de quibus. Ciò si verifica, segnatamente, nel caso in cui si dimostri che la società continui effettivamente a godere del vantaggio concorrenziale corrispondente al beneficio di detti aiuti, in particolare qualora essa proceda all'acquisto degli attivi della società in liquidazione senza versare, in contropartita, un prezzo conforme alle condizioni del mercato o qualora venga accertato che la creazione di una società di tal genere abbia avuto prodotto l'effetto di eludere l'obbligo di restituzione degli aiuti medesimi. Ciò vale, in particolare, qualora il versamento di un prezzo conforme alle condizioni di mercato non sia sufficiente a neutralizzare il vantaggio concorrenziale corrispondente al beneficio degli aiuti illegali. In una simile ipotesi, l'iscrizione al passivo fallimentare del credito relativo agli aiuti dichiarati illegali e incompatibili con il mercato interno non è di per sé sufficiente a rimuovere la distorsione concorrenziale così determinatasi (v. sentenze dell'11 dicembre 2012, Commissione/Spagna, C-610/10, Racc., EU:C:2012:781, punti da 104 a 107 e la giurisprudenza ivi citata, e del 24 gennaio 2013, Commissione/Spagna, C-529/09, Racc., EU:C:2013:31, punti 107 e 109 e la giurisprudenza ivi citata).

235 Conformemente alla giurisprudenza in materia di vendita di attivi, per valutare se l'obbligo di recupero dell'aiuto versato ad una società in difficoltà possa essere esteso ad una nuova società alla quale tale società originaria abbia trasferito taluni attivi, laddove tale trasferimento evidenzia una continuità economica tra le due società, possono essere presi in considerazione i seguenti elementi: l'oggetto del trasferimento (attivi e passivi, mantenimento della forza lavoro, attivi aggregati), il prezzo del trasferimento, l'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e di quella originaria, il momento in cui il trasferimento è realizzato (dopo l'inizio dell'indagine, l'avvio del procedimento o la decisione finale) o, infine, la logica economica dell'operazione (v., in tal senso, sentenze Seleco, punto 52 supra, EU:C:2003:252, punto 78; del 13 settembre 2010, Grecia e a./Commissione, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, Racc., EU:T:2010:386, punto 135, e del 28 marzo 2012, Ryanair/Commissione,

T-123/09, Racc., EU:T:2012:164, punto 155). La Commissione non è tuttavia obbligata a prendere in considerazione tutti questi elementi (v., in tal senso, sentenza Ryanair/Commissione, cit., EU:T:2012:164, punto 156).

- 236 Occorre rilevare che le parti non contestano i criteri sui quali si fonda il principio della continuità economica, bensì la sua applicazione alla fattispecie in esame da parte della Commissione.

Sulla prima censura, relativa al fatto che nessuno dei criteri di continuità economica ricorre nella specie

- 237 La ricorrente deduce che nessuno dei criteri di continuità economica ai sensi della sentenza Seleco, punto 52 supra (EU:C:2003:252), ossia l'oggetto del trasferimento, il prezzo del trasferimento, l'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e di quella originaria, il momento in cui il trasferimento è realizzato o, infine, la logica economica dell'operazione, ricorre nella specie, contrariamente a quanto sostenuto dalla Commissione ai punti da 144 a 148 della decisione impugnata.

- 238 Il punto 144 della decisione impugnata così recita:

«Per quanto riguarda in primo luogo il trasferimento della totalità dell'attivo e del passivo, fatta eccezione per tre passivi finanziari (...) [della Sernam] nei confronti di Sernam Xpress, la Commissione osserva che il trasferimento riguardava la totalità dell'impresa (cfr. sezione 3.2.3). Esiste quindi una continuità economica tra [la Sernam] e Sernam Xpress (...) Inoltre, il trasferimento è avvenuto all'interno di un gruppo. È stato effettuato dopo una decisione finale della Commissione che ordinava il recupero dell'aiuto e la sua unica logica economica è consentire il proseguimento delle attività [della Sernam], senza dover rispettare le condizioni imposte dall'articolo 3 della decisione Sernam 2. Sono quindi presenti tutti i criteri per dimostrare la continuità economica ai sensi della decisione e della sentenza Seleco».

Sull'oggetto del trasferimento

- 239 La ricorrente afferma che non è la totalità della Sernam ad essere stata venduta alla Financière Sernam.
- 240 Dall'esame del terzo capo del quarto motivo e, segnatamente, dai punti da 134 a 137 supra, si evince tuttavia che correttamente, al punto 144 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto che fosse stata ceduta la totalità dell'impresa, in violazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.

Sull'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e di quella originaria

- 241 La ricorrente fa valere che il trasferimento della totalità dell'attivo e del passivo della Sernam non ha avuto luogo all'interno di un gruppo, contrariamente a quanto affermato dalla Commissione al punto 144 della decisione impugnata, dal momento che l'identità degli azionisti della Financière Sernam e quella dell'azionista della Sernam sono diversi, considerato che gli azionisti della Financière Sernam sono l'ex gruppo dirigente della Sernam, mentre l'azionista della Sernam era la ricorrente stessa. A tal riguardo, la ricorrente sottolinea che è la Financière Sernam che, in definitiva, detiene la proprietà e gestisce gli attivi della Sernam, collocati nella Sernam Xpress. In tale contesto, essa ritiene che il criterio relativo all'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e di quella originaria, ai sensi della sentenza Seleco, punto 52 supra, non sia soddisfatto.
- 242 Tale argomento dev'essere respinto, in quanto, in tale fase del ragionamento della Commissione, si tratta di valutare la continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress. Infatti, è solo dopo avere accertato una continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress (ai punti da 144 a 148 della

decisione impugnata) che la Commissione ha concluso che il godimento dell'aiuto incompatibile era stato in definitiva trasmesso alla Financière Sernam, al punto 150 della decisione impugnata, a causa della sua fusione con la Sernam Xpress.

243 Di conseguenza, la Commissione ha giustamente ricordato, al punto 144 della decisione impugnata, che il conferimento della Sernam alla Sernam Xpress era avvenuto all'interno del gruppo della ricorrente.

Sul momento del trasferimento

244 Quanto al momento del trasferimento dei beni patrimoniali in blocco, la ricorrente deduce che, nelle sentenze Seleco, punto 52 supra (EU:C:2003:252), SMI, punto 52 supra (EU:C:2004:238), e CDA, punto 52 supra (EU:T:2005:364), le operazioni di «elusione» adottate dalla Commissione erano state effettuate nel corso del procedimento di indagine formale ovvero in un momento in cui le autorità nazionali competenti si attendevano l'avvio, da parte della Commissione, di un procedimento di indagine. Orbene, nella specie, la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam avrebbe avuto luogo dopo l'adozione della decisione Sernam 2, nel termine imposto dal suo articolo 3, paragrafo 2, e secondo le modalità previste da tale disposizione, circostanza che escluderebbe che essa sia stata effettuata al fine di sottrarsi al recupero dell'aiuto.

245 Emerge dal punto 144 della decisione impugnata che la Commissione ha rilevato che il trasferimento della totalità dell'attivo e del passivo era avvenuto successivamente alla decisione finale Sernam 2, in relazione alla quale occorre rammentare che l'articolo 2 imponeva il recupero dell'aiuto di EUR 41 milioni.

246 Si deve rilevare che il momento di attuazione di una decisione che implica la possibilità di una vendita di beni patrimoniali in blocco del beneficiario dell'aiuto, nonché un obbligo di recupero di un aiuto illegittimo e incompatibile, sembra costituire un momento propizio all'elusione dell'obbligo di recupero perlomeno tanto quanto la fase del procedimento di indagine formale. Infatti, se l'avvio di un procedimento di indagine formale ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE è il risultato di dubbi in merito all'esistenza e alla compatibilità di un aiuto di Stato, l'adozione di una decisione che disponga il recupero di un aiuto di Stati elimina qualsivoglia dubbio al riguardo.

247 Inoltre, si evince dall'esame della prima, della terza, della quarta e del quinto capo del quarto motivo che l'operazione realizzata non ha rispettato né il termine (v. punti da 84 a 93 supra) né le modalità (v. punti da 110 a 187 supra) enunciati all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.

Sulla logica economica dell'operazione

248 Per quanto attiene alla logica economica dell'operazione, in primo luogo, la ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, fa valere che di essere stata tenuta a disimpegnarsi da un'impresa in perdita nel rispetto dei requisiti fissati dalla decisione Sernam 2.

249 In secondo luogo, essa sottolinea che il ricorso alla «scatola vuota» Sernam Xpress non risultava da una volontà di elusione dell'obbligo di restituzione degli aiuti, ma mirava unicamente a consentire l'acquisto dei beni patrimoniali in blocco della Sernam da parte della Financière Sernam, alla luce della necessità di assicurare, in conformità alla decisione Sernam 2, che l'acquirente dei beni patrimoniali non avesse alcun legame con la ricorrente. A tal riguardo, essa si basa su una consulenza concernente la normativa francese, redatta da un professore di diritto francese, al fine di dimostrare che il conferimento cosiddetto «parziale di attivi» era la sola operazione che consentisse di unire il passivo circolante agli attivi senza dovere sollecitare l'accordo individuale dei creditori (al fine di beneficiare dell'effetto di trasmissione universale del patrimonio di tale operazione). Orbene, il requisito dell'indipendenza dell'acquirente nei confronti della ricorrente impediva di procedere ad un

conferimento parziale di attivi direttamente alla Financière Sernam, altrimenti la ricorrente sarebbe divenuta, quale remunerazione per il suo conferimento (remunerazione sotto forma di titoli), azionista della Financière Sernam. Ciò spiegherebbe perché inizialmente era stato necessario effettuare il conferimento parziale di attivi alla Sernam Xpress, e successivamente cedere le quote di quest'ultima alla Financière Sernam.

- 250 Ai punti 144 e 147 della decisione impugnata, la Commissione ha ritenuto che l'unica logica economica fosse consentire il proseguimento delle attività della Sernam senza dover rispettare le condizioni imposte dall'articolo 3 della decisione Sernam 2.
- 251 In primo luogo, è già stato rilevato al punto 247 supra, che dall'esame della terza, della quarta e del quinto capo del quarto motivo, si evince che le condizioni enunciate all'articolo 3 della decisione Sernam 2 non erano state rispettate. Analogamente, dall'esame del sesto capo del quarto motivo (v. segnatamente punti da 189 a 211 supra) emerge che, non essendo stata interrotta l'attività economica della Sernam, la finalità dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non risulta rispettata.
- 252 In secondo luogo, emerge dai punti da 127 a 129 supra che la ricorrente non può invocare vincoli esistenti nel diritto nazionale per giustificare l'elusione delle condizioni previste dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2. In particolare, occorre rilevare che il suo ragionamento, richiamato al punto 249 supra, si fonda sull'asserita necessità di unire i passivi agli attivi della Sernam. Orbene, si evince dai punti da 113 a 119 supra, che i passivi non dovevano essere uniti alla vendita dei beni patrimoniali in blocco ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.

Sul prezzo del trasferimento

- 253 Quanto al prezzo del trasferimento, in primo luogo, la ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, deduce che il prezzo negativo versato per i beni patrimoniali in blocco della Sernam da parte della Financière Sernam costituiva un prezzo di mercato, risultato di una gara d'appalto trasparente ed aperta, contrariamente a quanto affermato dalla Commissione ai punti 145 e 146 della decisione impugnata. Per gli stessi motivi, la ricorrente ritiene che il riferimento, al punto 145 della decisione impugnata, ad un sinallagma contrattuale fra la stessa e la Financière Sernam è irrilevante. La ricorrente e la Repubblica francese ritengono che, pertanto, nessuna restituzione possa essere imposta né al destinatario degli attivi in questione, ossia la Sernam Xpress, né al suo acquirente, nella specie la Financière Sernam, e fanno valere che era dal venditore, ossia la Sernam, che doveva essere preteso il rimborso.
- 254 Il punto 145 della decisione impugnata così recita:

«La Commissione ritiene che il trasferimento a Sernam Xpress non corrisponda alle condizioni di mercato. Il trasferimento a Sernam Xpress è stato effettuato a un prezzo negativo e non è il risultato di una procedura trasparente e aperta (cfr. sezione 3.2.5. [della decisione impugnata]). Al prezzo negativo di 57 milioni di EUR, che è concepito come un aiuto al funzionamento che consente di coprire le perdite di Sernam Xpress per il periodo dal 2005 al 2008, si aggiunge la rinuncia al credito vantato dalla [ricorrente] nei confronti [della Sernam] per un importo di 38,5 milioni di EUR (cfr. [punto] 27 [della decisione impugnata]) (...) Con l'apporto di capitale di 57 milioni di EUR, la [ricorrente] ha consentito a Sernam Xpress, almeno per il periodo dal 2005 al 2008, di pagare tali crediti nella loro totalità. Se, per contro, la [ricorrente] avesse venduto unicamente i beni patrimoniali a un prezzo positivo, i debiti [della Sernam] nei confronti di terzi sarebbero stati pagati soltanto fino a un importo pari a quello dei ricavi della vendita. Si tratta di un'ulteriore indicazione del fatto che l'sinallagma contrattuale tra la [ricorrente] e la Financière Sernam non corrisponde alle condizioni di mercato».

- 255 L'argomento secondo il quale il prezzo negativo pagato nella specie rappresenterebbe un prezzo di mercato risultante da una gara d'appalto trasparente e aperta, dev'essere respinto, in quanto si evince dall'esame del quinto capo del quarto motivo che l'offerta del gruppo dirigente non può essere considerata il risultato di una procedura trasparente e aperta. Pertanto, anche la censura, fondata sugli stessi motivi, del riferimento al sinallagma contrattuale fra la ricorrente e la Financière Sernam dev'essere respinta.
- 256 Si evince parimenti dal punto 207 supra che l'offerta di acquisto del gruppo dirigente era stata dimensionata al fine di finanziare un nuovo piano di risanamento della Sernam, nonché la ricapitalizzazione necessaria per far fronte alle perdite stimate per il periodo futuro, dal 2005 al 2008. Pertanto, è sempre a ragione che la Commissione ha sottolineato, al punto 145 della decisione impugnata, che il prezzo negativo di EUR 57 milioni era stato concepito come un aiuto al funzionamento che consentisse di coprire le perdite della Sernam Xpress per il periodo dal 2005 al 2008, al quale si aggiunge la rinuncia al credito vantato dalla ricorrente nei confronti della Sernam per un importo di EUR 38,5 milioni.
- 257 In secondo luogo, la ricorrente invoca, nell'ambito di vari motivi e capi del proprio ricorso, la circostanza che il prezzo negativo di EUR 57 milioni netti sarebbe stato confermato da diversi periti indipendenti e richiama, a tal riguardo, la relazione del 21 luglio 2005 redatta dal settore audit della banca X, la cui banca consulente aveva organizzato la gara d'appalto, la relazione di uno studio di revisori (in prosieguo: lo «studio di revisori Y») del 3 giugno 2005 (aggiornata nel 2008), commissionati dalla medesima, la relazione del 18 luglio 2005 di un'altra banca, la banca Z, commissionata dalla commissione per le partecipazioni e i trasferimenti, nonché il parere 2005-AC 2 della commissione per le partecipazioni e i trasferimenti, del 22 luglio 2005, che, alla luce della corrispondenza fra le perizie, ha concluso che il progetto di cessione risultava «la soluzione che, assicurando al contempo ragionevoli prospettive di successo alla nuova Sernam, [era] la meno costosa per la ricorrente».
- 258 A tal riguardo, occorre rammentare che la vendita dei beni patrimoniali in blocco, in conformità all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, doveva essere effettuata ad un prezzo di mercato in «esito [a] una procedura trasparente ed aperta». Analogamente, l'articolo 4 della decisione Sernam 2 precisava che «[l]a vendita dell'intera impresa Sernam o di alcune sue parti d[o]ve[va] essere effettuata al prezzo di mercato e all'esito di una procedura trasparente ed aperta a tutti i suoi concorrenti». Pertanto, la Commissione aveva preteso, nella decisione Sernam 2, che il prezzo di mercato risultasse da una gara d'appalto trasparente ed aperta; tale condizione non è stata rispettata nella specie (v. punti da 160 a 187 supra).
- 259 In ogni caso, due delle relazioni in questione, la relazione dello studio di revisori Y e la relazione della banca Z, vertono unicamente sulla questione dell'applicazione del criterio dell'investitore privato, ossia la comparazione fra i costi della cessione prevista e i costi di un'eventuale liquidazione della Sernam, e non sono pertanto rilevanti con riferimento alla questione se il prezzo pagato per gli attivi e i passivi della Sernam fosse un prezzo di mercato. Analogamente, il passo richiamato supra del parere della commissione per le partecipazioni e i trasferimenti attiene alla comparazione fra costi di cessione e costi di liquidazione della Sernam. Inoltre, per quanto riguarda le conclusioni del settore audit della banca X del 21 luglio 2005, occorre rilevare che siamo in presenza di una perizia redatta successivamente al deposito dell'offerta del gruppo dirigente e sulla base di tale offerta (nonché del piano economico-finanziario 2005-2008 elaborato dal gruppo dirigente).
- 260 Pertanto, la ricorrente fa erroneamente valere che le perizie fornite confermerebbero che il prezzo di cessione era un prezzo di mercato.
- 261 In terzo luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver dichiarato, negli ultimi due periodi del punto 145 della decisione impugnata, che, se essa avesse venduto unicamente i beni patrimoniali a un prezzo positivo, i debiti della Sernam nei confronti dei terzi sarebbero stati saldati soltanto fino a

concorrenza dei ricavi della vendita. Essa deduce che, dal momento che la vendita dei beni patrimoniali in blocco esige, nel diritto nazionale, il trasferimento non solo dei debiti, ma anche dei dipendenti ai sensi dell'articolo L 1224-1 del codice del lavoro, nessun acquirente era in grado di proporre un prezzo positivo per l'acquisto di tali beni patrimoniali in blocco.

- 262 L'argomento della ricorrente diretto avverso le affermazioni contenute negli ultimi due periodi del punto 145 della decisione impugnata dev'essere respinto in quanto inoperante. Infatti, l'affermazione contestata dalla ricorrente è stata effettuata dalla Commissione ad abundantiam rispetto alle altre constatazioni contenute all'inizio dello stesso punto, quale «ulteriore indicazione» del fatto che il sinallagma contrattuale tra la ricorrente e la Financière Sernam non corrispondeva alle condizioni di mercato. Premesso che la Commissione ha correttamente affermato, all'inizio del punto 145 della decisione impugnata, che il prezzo negativo del trasferimento alla Sernam Xpress non costituiva il risultato di una procedura trasparente ed aperta, gli argomenti concernenti gli ultimi due periodi di tale punto non sono idonei a consentire l'annullamento della decisione impugnata.
- 263 In quarto luogo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver dichiarato, al punto 146 della decisione impugnata, che il prezzo negativo di EUR 57 milioni era più elevato della migliore offerta ricevuta in occasione della gara d'appalto infruttuosa, pari ad un prezzo negativo di EUR 56,4 milioni (offerta seconda tornata del candidato n. 5), e fa valere, a tal riguardo, che tale offerta della seconda tornata non era un'offerta vincolante e non deve pertanto essere presa in considerazione.
- 264 Dal punto 167 supra si evince che la Commissione ha giustamente affermato, al punto 146 della decisione impugnata, che l'offerta negativa di EUR 57 milioni era meno interessante dell'offerta negativa seconda tornata di EUR 56,4 milioni depositata dal consorzio guidato dal candidato n. 5. A tal riguardo, gli argomenti della ricorrente secondo i quali la manifestazione di interesse del consorzio formato con il candidato n. 5 non dev'essere presa in considerazione a fini di paragone, in quanto essa non era vincolante, contrariamente all'offerta del gruppo dirigente, sono inoperanti, dal momento che dall'esame del quinto capo del quarto motivo emerge che neanche l'offerta del gruppo dirigente può essere presa in considerazione, non costituendo il risultato di una procedura di gara d'appalto trasparente ed aperta.
- 265 Alla luce dalle suesposte considerazioni (v. i punti da 237 a 264 supra) si deve ritenere che la Commissione sia correttamente giunta alla conclusione, al punto 148 della decisione impugnata, che quale conseguenza del trasferimento delle attività della Sernam alla Sernam Xpress quest'ultima aveva conservato, a fronte della continuità economica tra le due società, il godimento effettivo del vantaggio concorrenziale connesso al beneficio degli aiuti concessi.
- 266 La Repubblica francese si richiama inoltre alla giurisprudenza in materia di cessione di azioni, secondo la quale, qualora un'impresa beneficiaria di un aiuto di Stato venga acquisita al prezzo di mercato, vale a dire al prezzo più elevato che un investitore privato operante in normali condizioni di concorrenza sia disposto a pagare per tale società nella situazione in cui essa si trovi, in particolare dopo aver fruito di aiuti statali, si deve ritenere che l'elemento di aiuto sia stato valutato al prezzo di mercato e incluso nel prezzo di acquisto. Ciò premesso, non si può ritenere che l'acquirente abbia fruito di un vantaggio rispetto agli altri operatori del mercato. Comunque, in linea di principio, laddove una società beneficiaria di un aiuto sia stata venduta al prezzo di mercato, il prezzo di vendita rispecchia le conseguenze dell'aiuto precedente e il soggetto che ha venduto detta società conserva il beneficio dell'aiuto. In tal caso, il ripristino dello status quo ante dev'essere, in primo luogo, garantito dalla restituzione dell'aiuto da parte del venditore (v., in tal senso, sentenza del 20 settembre 2001, Banes, C-390/98, Racc.,EU:C:2001:456, punti 77 e 78). La Repubblica francese ritiene che imporre all'impresa venduta, ossia alla Sernam Xpress, il rimborso dell'aiuto illegittimo e incompatibile equivarrebbe, in definitiva, a penalizzare l'acquirente di tale impresa, ossia la Financière Sernam, la quale, pagando tale impresa al prezzo di mercato, avrebbe già pagato l'aiuto illegittimo e incompatibile. Secondo la Repubblica francese, ciò equivarrebbe a far pagare due volte l'aiuto illegittimo e incompatibile all'acquirente delle azioni dell'impresa venduta.

- 267 Orbene, da un lato, come si evince dai punti 138 e 149 e dalla nota a piè di pagina n. 32 della decisione impugnata, la giurisprudenza opera una distinzione fra acquirente delle azioni e società beneficiaria di un aiuto illegittimo, le cui azioni vengano cedute. Infatti, secondo costante giurisprudenza, la vendita di azioni di una società beneficiaria di un aiuto illegittimo da un azionista a un terzo non influisce sull'obbligo di recupero (v., in tal senso, sentenza Seleco, punto 52 supra, EU:C:2003:252, punto 83) e, laddove l'impresa beneficiaria degli aiuti di Stato illegittimi conservi la sua personalità giuridica e continui ad effettuare, per proprio conto, le attività sovvenzionate dagli aiuti di Stato, tale impresa conserva di regola il vantaggio concorrenziale connesso agli aiuti stessi ed è quindi essa che dev'essere obbligata a rimborsarne l'importo. Il rimborso di tali aiuti non può dunque essere chiesto all'acquirente (v., in tal senso, sentenza SMI, punto 52 supra, EU:C:2004:238, punto 81).
- 268 Di conseguenza, la Commissione ha correttamente dedotto da tale giurisprudenza, al punto 149 della decisione impugnata, che la cessione di quote societarie della Sernam Xpress alla Financière Sernam non aveva avuto la conseguenza di affrancare la Sernam Xpress dall'obbligo di rimborsare l'aiuto di EUR 41 milioni.
- 269 Le censure della Repubblica francese e della ricorrente relative al fatto che tale ragionamento equivarrebbe a far pagare due volte all'acquirente delle azioni il prezzo di un aiuto illegittimo e incompatibile devono essere respinte. Infatti, come sottolineato dalla Commissione, tale distinzione fra acquirente delle azioni e società ceduta può avere conseguenze pratiche, dal momento che, in tal caso, l'acquirente delle azioni, salvo circostanze particolari, non è debitore dell'aiuto concesso all'impresa acquistata finché esso detenga l'impresa acquistata sotto forma di società a responsabilità limitata.
- 270 Dall'altro, contrariamente a quanto viene suggerito nella tesi della Repubblica francese, la Financière Sernam non si è vista trasferire l'obbligo di rimborso dell'aiuto illegittimo e incompatibile di EUR 41 milioni in qualità di acquirente delle quote societarie della Sernam Xpress, bensì in qualità di suo successore giuridico a causa della fusione del 30 giugno 2011 con la Sernam Xpress, per effetto della trasmissione universale del patrimonio collegato a tale operazione (v. punto 150 della decisione impugnata). Atteso che la Commissione ha dimostrato in termini sufficientemente validi la sussistenza di una continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress (v. punti da 237 a 265 supra), e che la ricorrente non contesta la fusione fra la Sernam Xpress e la Financière Sernam, tale ragionamento dev'essere confermato.
- 271 Infine, la Repubblica francese deduce che il criterio dell'investitore privato risulterebbe soddisfatto nella specie, in quanto, come da essa illustrato nelle proprie lettere dell'8 ottobre 2008 e del 5 maggio 2009, il costo della vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam alla Financière Sernam sarebbe stato inferiore ai costi che la ricorrente avrebbe sostenuto in caso di liquidazione giudiziaria della Sernam.
- 272 Occorre tuttavia rilevare che tali argomenti della Repubblica francese relativi al criterio dell'investitore privato non hanno alcun nesso con l'obbligo di recupero dei EUR 41 milioni ma riguardano la qualificazione degli aiuti chiamati «nuovi» nella decisione impugnata, alla luce dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE. Questi argomenti sono dunque inoperanti nell'ambito del presente motivo.
- 273 Di conseguenza, conformemente alla giurisprudenza richiamata nella sentenza Commissione/Spagna, punto 234 supra (EU:C:2012:781), la Commissione ha giustamente ritenuto che, nella specie, la mera iscrizione al passivo di liquidazione dell'aiuto dichiarato illegittimo e incompatibile dalla decisione Sernam 2 non fosse sufficiente ad eliminare la distorsione della concorrenza causata dall'aiuto.
- 274 La prima censura della ricorrente dev'essere pertanto respinta.

Sulla seconda censura, relativa al fatto che l'iscrizione della somma di EUR 41 milioni al passivo di liquidazione della Sernam sarebbe stata conforme all'articolo 4 della decisione Sernam 2

- 275 La ricorrente fa valere che l'iscrizione al passivo di liquidazione della Sernam dell'importo dell'aiuto dichiarato illegittimo e incompatibile dalla decisione Sernam 2 era conforme all'articolo 4 della decisione Sernam 2, il quale prevedeva che, in caso di vendita dell'intera impresa Sernam o di alcune sue parti al prezzo di mercato e all'esito di una procedura trasparente ed aperta a tutti i suoi concorrenti, il rimborso dell'aiuto di EUR 41 milioni incombesse «all'impresa Sernam se questa continua[va] ad esistere». La ricorrente sostiene che l'articolo 4 della decisione Sernam 2 non fa alcun riferimento all'interruzione dell'attività economica della Sernam e si limita ad operare una distinzione a seconda che la società Sernam continui o meno ad esistere.
- 276 Al punto 135 della decisione impugnata, la Commissione afferma che «[l]'articolo 4 [della decisione Sernam 2] opera una distinzione a seconda che vi sia o meno un'interruzione dell'attività economica di Sernam [e che, n]ell'ipotesi di una cessazione di tale attività, non si deve effettuare il recupero [dell'importo dell'aiuto] presso coloro che hanno rilevato i beni patrimoniali al prezzo di mercato nel quadro di una procedura trasparente e aperta».
- 277 Conformemente alla giurisprudenza richiamata nella sentenza Commissione/Spagna, punto 234 supra (EU:C:2012:781), l'aiuto dev'essere recuperato presso la società che prosegue l'attività economica dell'impresa che ha inizialmente beneficiato del vantaggio connesso alla concessione di aiuti di Stato e che, pertanto, ne conserva il godimento effettivo.
- 278 In un contesto di recupero di aiuti di Stato, l'allusione fatta alla continuazione dell'esistenza della Sernam, all'articolo 4 della decisione Sernam 2, non poteva che alludere al mantenimento dell'attività economica della Sernam.
- 279 Pertanto, la ricorrente fa valere erroneamente che l'iscrizione al passivo di liquidazione della Sernam dei EUR 41 milioni era conforme all'articolo 4 della decisione Sernam 2, in quanto si evince dall'esame della prima censura che la Sernam continuava ad esistere economicamente all'interno della Sernam Xpress, e successivamente della Financière Sernam.
- 280 Pertanto, la seconda censura dev'essere respinta.
- 281 Ne consegue che il quinto motivo dev'essere respinto in toto.

3. Sul sesto motivo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto che le misure previste dal protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 relativo alla cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam costituissero aiuti di Stato nuovi a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam

- 282 In sostanza, il sesto motivo si articola su due capi. Nell'ambito del primo capo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver dichiarato, ai punti da 154 a 158 della decisione impugnata, che il criterio dell'investitore privato in una situazione di vendita a prezzo negativo era inapplicabile in forza della qualificazione come aiuto di Stato delle misure del protocollo d'intesa del 21 luglio 2005, ossia la ricapitalizzazione di EUR 57 milioni netti, la rinuncia ai crediti per un importo di EUR 38,5 milioni e le garanzie (in prosieguo: le «misure controverse»). Nell'ambito del secondo capo, la ricorrente contesta alla Commissione di aver ritenuto, ai punti da 159 a 171 della decisione impugnata, che le misure controverse conferissero un vantaggio alla Sernam Xpress-la Financière Sernam.

Sul primo capo, relativo al preteso errore di diritto in cui sarebbe incorsa la Commissione dichiarando l'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato alla presente fattispecie

- 283 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, ritiene, in sostanza, che il criterio dell'investitore privato fosse applicabile alle misure controverse, dal momento che dalla giurisprudenza risulta che, al fine di accertare se la privatizzazione di un'impresa ad un prezzo di vendita negativo presenti elementi di aiuto di Stato, occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili a quelle degli enti che gestiscono il settore pubblico avrebbe potuto essere indotto ad effettuare conferimenti di capitali di tale entità nell'ambito della vendita della detta impresa o avrebbe optato per la liquidazione di quest'ultima (v., in tal senso, sentenza del 28 gennaio 2003, Germania/Commissione, C-334/99, Racc., EU:C:2003:55, punto 133 e la giurisprudenza ivi citata) (in prosieguo: il «criterio dell'investitore privato di tipo "Gröditzer"»).
- 284 La ricorrente e la Repubblica francese ritengono che, nella specie, non sia stato concesso alcun aiuto di Stato nell'ambito della cessione realizzata, in quanto il suo costo globale era inferiore ai prevedibili costi di una liquidazione della Sernam, come esse avrebbero dimostrato in base agli elementi forniti alla Commissione in occasione del procedimento amministrativo.
- 285 Gli argomenti della ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, sono diretti, in sostanza, avverso i due motivi dedotti dalla Commissione ai punti 154 e 155 della decisione impugnata, per respingere l'applicabilità del criterio dell'investitore privato di tipo «Gröditzer», quale descritto al punto 283 supra.
- 286 Il primo motivo di disapplicazione del criterio dell'investitore privato è illustrato al punto 154 della decisione impugnata. La Commissione ha ivi considerato che, in una situazione di recupero dell'aiuto, non si doveva applicare il principio dell'investitore privato, in quanto, in caso di recupero di un aiuto, lo Stato agisce in base agli obblighi ad esso spettanti in virtù del diritto dell'Unione e non in quanto Stato azionista.
- 287 Il secondo motivo di disapplicazione del criterio dell'investitore privato è illustrato al punto 155 della decisione impugnata. La Commissione ha ivi considerato, in sostanza, che nell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, la vendita dei beni patrimoniali era un equivalente delle misure compensative imposte dall'articolo 3, paragrafo 1, e che, in base al punto 40 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la cessione di un'attività in perdita non poteva essere considerata quale misura compensativa. La Commissione ha rilevato che il prezzo negativo concordato tra la ricorrente e la Financière Sernam dimostrava che si era in presenza della cessione di un'attività in perdita, la quale non poteva essere l'equivalente di una misura compensativa. Essa ne ha concluso che, nella specie, il prezzo negativo corrispondeva a un aiuto al funzionamento all'impresa, che per sua natura non poteva quindi ridurre le distorsioni della concorrenza.
- 288 Risulta dal punto 155 della decisione impugnata che la Commissione fa valere, per disapplicare il criterio dell'investitore privato, il contesto particolare della fattispecie, relativo alla non corretta attuazione, da parte della ricorrente, di una misura compensativa cui è subordinata la compatibilità dell'aiuto alla ristrutturazione di EUR 503 milioni. Il Tribunale ritiene che occorra esaminare anzitutto gli argomenti della ricorrente relativi a questo secondo motivo di disapplicazione del criterio dell'investitore privato.
- 289 Per quanto riguarda il secondo motivo di disapplicazione del criterio dell'investitore privato, al punto 155 della decisione impugnata la ricorrente deduce, in sostanza, due censure. Essa ritiene, in primo luogo, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco non costituisca un'alternativa alle misure compensative di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2 e, in secondo luogo, che l'attuazione di una misura compensativa cui sia subordinata la compatibilità di un aiuto non osti all'applicabilità del criterio dell'investitore privato, non essendo mai lo Stato quale autorità pubblica ad essere tenuto ad attuare una misura compensativa.

290 Secondo la giurisprudenza della Corte, la nozione di aiuto statale, quale definita nel Trattato, ha carattere giuridico e dev'essere interpretata sulla base di elementi obiettivi. Per tale ragione, il giudice dell'Unione deve esercitare, in linea di principio e tenuto conto sia degli elementi concreti della causa sottopostagli sia del carattere tecnico o complesso delle valutazioni effettuate dalla Commissione, un controllo completo per quanto riguarda la questione se una misura rientri nell'ambito di applicazione dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE (v. sentenza del 22 dicembre 2008, *British Aggregates/Commissione*, C-487/06 P, Racc., EU:C:2008:757, punto 111 e la giurisprudenza ivi citata).

291 Secondo la giurisprudenza, discende dal principio della parità di trattamento tra le imprese pubbliche e quelle private che i capitali messi a disposizione di un'impresa, direttamente o indirettamente, da parte dello Stato, in circostanze che corrispondono alle normali condizioni del mercato, non possono essere considerati aiuti di Stato (sentenza del 16 maggio 2002, *Francia/Commissione*, C-482/99, Racc., EU:C:2002:294, punto 69 e la giurisprudenza ivi citata). Tale valutazione dev'essere effettuata, per le imprese pubbliche, applicando, in linea di principio, il criterio dell'investitore privato (sentenza del 5 giugno 2012, *Commissione/EDF*, C-124/10 P, Racc., EU:C:2012:318, punto 78 e la giurisprudenza ivi citata).

292 La Corte ha dichiarato che l'applicabilità del criterio dell'investitore privato dipende, in definitiva, dal fatto che lo Stato membro interessato concede, nella sua qualità di azionista e non nella sua qualità di potere pubblico, un vantaggio economico ad un'impresa a esso appartenente (sentenze *Commissione/EDF*, punto 291 supra, EU:C:2012:318, punto 81, e del 3 aprile 2014, *Commissione/Paesi Bassi e ING Groep*, C-224/12 P, Racc., EU:C:2014:213, punto 31). In effetti, gli interventi dello Stato diretti ad onorare gli obblighi che ad esso incombono come autorità pubblica non si possono paragonare a quelli di un investitore privato operante in economia di mercato (sentenza del 15 dicembre 2009, *EDF/Commissione*, T-156/04, Racc., EU:T:2009:505, punto 228). In particolare, possono risultare pertinenti a tal riguardo la natura e l'oggetto di tale misura, il contesto in cui essa si colloca, nonché l'obiettivo perseguito e le regole cui la misura stessa sia soggetta (v., in tal senso, sentenza *Commissione/EDF*, cit., EU:C:2012:318, punto 86).

Sulla prima censura, diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata e secondo cui la vendita dei beni patrimoniali in blocco non avrebbe costituito un'alternativa alle misure compensative di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione *Sernam 2*

293 A sostegno di tale censura la ricorrente deduce tre argomenti.

294 In primo luogo, la ricorrente ritiene che la vendita dell'insieme dei beni patrimoniali della *Sernam* non possa essere considerata un equivalente delle misure compensative di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione *Sernam 2*, ossia un orientamento verso l'attività di «Train bloc express» (in prosieguo: il «TBE») e un disimpegno dalle attività di trasporto su strada.

295 A tal riguardo, si deve rilevare che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione *Sernam 2* corrisponde all'attuazione di una delle due condizioni alternative di compatibilità dell'aiuto alla ristrutturazione imposte all'articolo 3 della decisione *Sernam 2*, nell'ambito delle misure che evitano le distorsioni della concorrenza create dall'aiuto alla ristrutturazione e al fine di offrire contropartite specifiche ai concorrenti. Ciò emerge, in particolare, dal titolo del punto dedicato alla motivazione delle condizioni di cui all'articolo 3 della decisione *Sernam 2*, ossia il punto 6.3.7, intitolato «Misure che evitano le distorsioni della concorrenza: contropartite specifiche», nella quale figurano i punti da 200 a 217 della decisione *Sernam 2*, già menzionati ai punti 191 e 193 supra.

296 L'articolo 3, paragrafo 2, della decisione *Sernam 2* costituisce un'alternativa equivalente alle condizioni previste al paragrafo 1 del medesimo articolo, in quanto queste ultime si applicano «[s]alvo quanto previsto dal paragrafo 2». Come risulta dal punto 194 supra, ai sensi del punto 217 della decisione *Sernam 2*, la cessione delle quote di mercato della *Sernam* a beneficio dell'acquirente indipendente,

per mezzo della vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad un prezzo di mercato e in esito ad una procedura trasparente ed aperta, persegue la medesima finalità compensativa delle distorsioni della concorrenza del ritiro dal mercato, gravato da un eccesso di capacità, del trasporto su strada. Infatti, in tal caso, l'attività sovvenzionata della Sernam risulterebbe completamente eliminata.

297 Pertanto, la ricorrente erroneamente sostiene che, nella specie, la vendita dell'insieme dei beni patrimoniali della Sernam in blocco ad uno stesso acquirente non può essere considerata un equivalente delle misure di orientamento verso l'attività di TBE e di disimpegno dalle attività di trasporto su strada.

298 In secondo luogo, la ricorrente fa valere che, secondo il punto 217 della decisione Sernam 2, sarebbe la continuazione della Sernam nella sua veste giuridica anteriore alla cessione che giustificerebbe il rispetto delle misure compensative di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2.

299 Si evince tuttavia dai punti 191 e 192 supra, che tale argomento dev'essere respinto, in quanto è il mantenimento dell'attività economica del beneficiario dell'aiuto alla ristrutturazione sul mercato che giustifica il rispetto delle condizioni enunciate all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2, e non il mero fatto che la sua personalità giuridica venga conservata.

300 In terzo luogo, la ricorrente ritiene che, se la Commissione avesse concepito la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam come un equivalente delle misure compensative imposte dall'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2, essa avrebbe dovuto precisare, in detta decisione, che una cessione ad un prezzo negativo non era concepibile, in quanto essa conosceva perfettamente la situazione finanziaria della Sernam e avrebbe dovuto attendersi un'eventualità di tal genere.

301 Anche questo argomento dev'essere respinto. Dal momento che la condizione relativa alla vendita dei beni patrimoniali in blocco escludeva i passivi, l'eventualità di ottenere un prezzo negativo nella specie era esclusa per definizione, come si evince dai punti da 154 a 158 supra.

302 Pertanto, la prima censura diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata (v. punto 287 supra) dev'essere respinta.

Sulla seconda censura diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata e secondo la quale l'attuazione di una misura compensativa incomberebbe al beneficiario dell'aiuto, o allo Stato azionista, ma non allo Stato in quanto autorità pubblica

303 La ricorrente deduce che, in ogni caso, nel caso dell'attuazione di una misura compensativa ordinata da una decisione della Commissione, è l'impresa che ha beneficiato dell'aiuto alla ristrutturazione che sostiene il costo di tale misura, e non lo Stato in quanto autorità pubblica.

304 La ricorrente e la Repubblica francese sostengono parimenti che, qualora un'impresa pubblica decida di vendere una delle sue controllate o la totalità o una parte dei suoi beni patrimoniali in applicazione di una decisione della Commissione, tale impresa pubblica, e, se del caso, attraverso la medesima, lo Stato, agisce nella sua veste di azionista. Di conseguenza, tenuto conto della loro natura, del loro oggetto e del loro obiettivo, le misure controverse costituirebbero un investimento paragonabile a quello di un investitore privato.

305 Nella specie, è giocoforza rilevare che, contrariamente a quanto fatto valere dalla ricorrente e dalla Repubblica francese, la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam in applicazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non rappresentava una decisione che un investitore privato sarebbe stato indotto a prendere in condizioni «normali» di mercato, con una prospettiva di massimizzazione del profitto o di minimizzazione delle perdite conforme alla razionalità economica.

- 306 Infatti, la logica sottesa alle misure compensative enunciate all'articolo 3 della decisione Sernam 2 era volta a prevenire qualsiasi distorsione eccessiva della concorrenza provocata dalla concessione dell'aiuto alla ristrutturazione dichiarato compatibile, a determinate condizioni, dalla decisione Sernam 2.
- 307 Tali misure compensative potevano pertanto costringere tanto il beneficiario dell'aiuto quanto il suo azionista ad una soluzione non ottimale sotto il profilo della mera redditività finanziaria; una siffatta soluzione non verrebbe presa in considerazione da un investitore privato in una situazione cosiddetta «normale» di mercato.
- 308 La vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam a titolo di misure compensative presupponeva, nella specie, la vendita di beni patrimoniali aventi un valore positivo, che il beneficiario non sarebbe necessariamente stato indotto a cedere in funzione di considerazioni legate alla razionalità economica.
- 309 Pertanto, la logica compensativa della vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam, richiamata al punto 155 della decisione impugnata, si discosta dalla logica di un operatore privato che tenti di massimizzare i propri profitti o, nella specie, di minimizzare le proprie perdite.
- 310 Inoltre, si evince dall'esame della terza, della quarta e del sesto capo del quarto motivo supra, che non si trattava, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, di cedere una società intera e in perdita, bensì unicamente beni patrimoniali muniti di un valore economico positivo. Nella specie, l'offerta del gruppo dirigente includeva requisiti attinenti alla ricapitalizzazione, alla rinuncia ai crediti, nonché alle garanzie da parte del venditore, poiché la totalità della Sernam era stata venduta con un fabbisogno di finanziamento. Le misure controverse derivano pertanto direttamente dalla violazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 e non presentano, dunque, alcun nesso con l'applicazione del criterio dell'investitore privato.
- 311 Di conseguenza, la seconda censura diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata dev'essere respinta.
- 312 Ciò considerato, non occorre più esaminare gli altri argomenti concernenti il primo motivo dedotto dalla Commissione per giustificare l'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato, relativo al contesto cosiddetto «di recupero» degli aiuti di Stato.
- 313 Alla luce dei suesposti rilievi, il primo capo del sesto motivo dev'essere respinto.

Sul secondo capo, secondo cui nessuna delle misure controverse sarebbe costitutiva di un vantaggio a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam

- 314 La ricorrente nega, in sostanza, che la ricapitalizzazione e la rinuncia ai crediti abbiano conferito dei vantaggi alla Sernam Xpress-la Financière Sernam. Per quanto riguarda le garanzie, essa deduce, anzitutto, un difetto di motivazione nella parte in cui la decisione impugnata tace sulla questione se queste ultime derogano alle condizioni normali di cessione da parte di un venditore privato. Essa fa poi valere, in subordine, che ciascuna garanzia sarebbe stata concessa da un venditore privato. Infine, essa fa valere, in sostanza, che tali garanzie non hanno procurato vantaggi a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam, in quanto il loro importo era esiguo ed esse non sono state attuate.
- 315 In primo luogo, la ricorrente ritiene che la ricapitalizzazione della Sernam ai fini della cessione dei suoi beni patrimoniali in blocco non abbia conferito alcun vantaggio alla Financière Sernam, o a qualsiasi altra impresa, in quanto tale cessione è stata realizzata ad un prezzo di mercato.

- 316 Si deve rilevare che la Commissione non si è pronunciata, nella decisione impugnata, sulla questione di un vantaggio alla Financière Sernam quale acquirente delle quote della Sernam Xpress, bensì quale avente causa della Sernam Xpress, a seguito della loro fusione.
- 317 A tal riguardo, la Commissione ha infatti precisato, al punto 159 della decisione impugnata, che «[p]oiché in seguito [la Sernam Xpress e la Financière Sernam] si sono fuse, non [era] necessario distinguere tra i vantaggi concessi all'una o all'altra di esse». Essa ha applicato tale ragionamento a tutte le misure controverse, fra cui la ricapitalizzazione.
- 318 Inoltre, il punto 172 della decisione impugnata così recita:
- «Nel considerando 164 della decisione di avvio del procedimento, la Commissione aveva espresso dubbi riguardo al fatto che il prezzo negativo “pagato” dalla Financière Sernam corrispondesse al valore di mercato. A questo proposito, la Commissione osserva che nel frattempo è stata realizzata una fusione tra Sernam Xpress e la Financière Sernam e che un possibile aiuto alla Financière Sernam consistente in un prezzo negativo troppo elevato non avrebbe superato i 57 milioni di EUR di aiuto ricevuti da Sernam Xpress come nuovo aiuto. Pertanto, non è più necessario pronunciarsi sulla questione di un possibile aiuto all'acquirente».
- 319 Per quanto riguarda la Sernam, la sua ricapitalizzazione rappresenta un vantaggio finanziario incontestabile rispetto ai suoi concorrenti. Inoltre, emerge dall'esame del primo capo del sesto motivo che, nello specifico caso in oggetto, la Commissione non ha giustamente paragonato il comportamento dello Stato a quello di un investitore privato in condizioni normali di mercato. Pertanto, il vantaggio finanziario rappresentato da tale ricapitalizzazione dev'essere considerato un aiuto di Stato, ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- 320 Si evince inoltre dal quinto motivo che sussiste una continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress e che, di conseguenza, il vantaggio connesso alla ricapitalizzazione è stato trasferito alla Sernam Xpress. In ogni caso, anche ammesso che il prezzo di vendita sia stato un prezzo di mercato, ciò non osta a che la Sernam Xpress, in relazione alla quale è stato dimostrato che essa continuasse ad esercitare le attività della Sernam interessate dagli aiuti di Stato concessi, conserva il beneficio del vantaggio risultante dall'insieme degli aiuti di Stato in questione, fra cui la ricapitalizzazione di EUR 57 milioni netti (v., in tal senso, sentenza SMI, punto 52 supra, EU:C:2004:238, punti 80 e 81).
- 321 Si deve quindi dichiarare che la Commissione ha correttamente ritenuto, al punto 160 della decisione impugnata, che, «[c]on la ricapitalizzazione di 57 milioni di EUR [della Sernam effettuata] da parte della [ricorrente], [la Sernam] [abbia] ricevuto un considerevole vantaggio finanziario, di cui non dispo[neva]no i suoi concorrenti», e che «[i]n seguito, tale vantaggio è stato trasferito con l'altro attivo e passivo a Sernam Xpress».
- 322 In secondo luogo, a parere della ricorrente la Commissione è incorsa in un errore di diritto oltreché in un errore di fatto laddove ha affermato, al punto 162 della decisione impugnata, che la rinuncia ai crediti per un importo di EUR 38,5 milioni della ricorrente nei confronti della Sernam conferiva un vantaggio alla Sernam Xpress o alla Financière Sernam, avendo essa iscritto il debito al passivo di liquidazione della Sernam e non essendo creditrice della Sernam Xpress o della Financière Sernam.
- 323 Tale argomento dev'essere respinto, in quanto la ricorrente era creditrice della Sernam e dall'esame del quinto motivo si evince la sussistenza di una continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress, e successivamente, a seguito della loro fusione, fra la Sernam Xpress e la Financière Sernam. In tali circostanze, iscrivere tali crediti al passivo di liquidazione della Sernam equivale a concedere un vantaggio alla Sernam Xpress e poi alla Financière Sernam.

- 324 In terzo luogo, la ricorrente sostiene che la Commissione non ha motivato il proprio ragionamento, ai punti da 163 a 171 della decisione impugnata, in ordine alle garanzie accordate dalla ricorrente in occasione della cessione cosiddetta dei «beni patrimoniali in blocco» della Sernam, poiché la decisione impugnata tace sulla questione se tali garanzie derogano alle condizioni normali di cessione da parte di un operatore privato. A tal riguardo, la ricorrente precisa che le cessioni (che si tratti di cessioni di attivi o di imprese) sono sistematicamente munite di garanzie e che la questione che si pone in sede di valutazione di tali garanzie a titolo di aiuti di Stato è se esse rientrino nel comportamento di un operatore privato in economia di mercato (nella specie «un venditore privato» in economia di mercato). La ricorrente ritiene che garanzie di passivo possano costituire un aiuto di Stato solo se esse vengono offerte a condizioni che non sarebbero accettabili per un venditore privato in economia di mercato.
- 325 Conformemente alla comunicazione della Commissione sull'applicazione degli articoli [107 TFUE] e [108 TFUE] agli aiuti di Stato concessi sotto forma di garanzie (GU 2000, C 71, pag. 14), analogamente a quanto avviene per le altre forme di potenziali aiuti, possono costituire aiuti statali sia le garanzie prestate direttamente dallo Stato sia le garanzie conferite da imprese sulle quali le autorità pubbliche esercitino un'influenza dominante.
- 326 Anzitutto, si deve rilevare che la Commissione ha motivato il rigetto dell'applicazione del criterio dell'investitore privato, ai punti da 152 a 158 della decisione impugnata, in maniera globale, per tutte le misure controverse. Non era pertanto necessario che la Commissione aggiungesse una motivazione specifica concernente le garanzie. Di conseguenza, non è ravvisabile un difetto di motivazione al riguardo. Inoltre, il vantaggio rappresentato da ciascuna di tali garanzie a favore della Sernam Xpress (e, per effetto della fusione, a favore della Financière Sernam) è debitamente motivato ai punti da 164 a 171 della decisione impugnata.
- 327 Si evince poi dai punti da 293 a 313 supra, che la Commissione ha agito correttamente non applicando il criterio dell'investitore privato alle misure controverse, di cui fanno parte le garanzie. Di conseguenza, gli argomenti dedotti dalla ricorrente in subordine, intesi a dimostrare che ciascuna garanzia sarebbe stata accordata da un venditore privato, non possono essere accolti.
- 328 Infine, gli altri argomenti della ricorrente volti a contestare il fatto che ciascuna delle garanzie potesse procurare un vantaggio a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam, devono essere respinti, per le seguenti ragioni.

Garanzia relativa alla preparazione del sito di Valenton e garanzia relativa all'aumento degli affitti delle nuove sedi operative

- 329 La ricorrente sottolinea che la garanzia relativa alla preparazione del sito di Valenton, necessario per l'utilizzo del TBE, pena il pagamento di un'ammenda di EUR 1 milione in caso di ritardo nella realizzazione dei lavori, e la garanzia relativa all'aumento degli affitti delle nuove sedi operative, con un limite di una differenza massima di EUR 3 milioni e per una durata limitata di tre anni, erano caratterizzate da un importo limitato e non sono state attuate.
- 330 Anzitutto, la Commissione ha giustamente ritenuto, al punto 164 della decisione impugnata, che tali garanzie conferissero un vantaggio, in quanto, in mancanza delle medesime, la Sernam Xpress-la Financière Sernam avrebbero dovuto sostenere i costi in questione.
- 331 Quanto poi all'argomentazione della ricorrente fondata sul moderato importo degli aiuti controversi, si deve ricordare che, secondo consolidata giurisprudenza, l'entità relativamente esigua di un aiuto o le dimensioni relativamente modeste dell'impresa beneficiaria non escludono a priori l'eventualità che vengano influenzati gli scambi tra Stati membri (v. sentenza del 24 luglio 2003, Altmark Trans e

Regierungspräsidium Magdeburg, C-280/00, Racc., EU:C:2003:415, punto 81 e la giurisprudenza ivi citata; v. parimenti, in tal senso, sentenza del 4 aprile 2001, Regione Autonoma Friuli-Venezia Giulia/Commissione, T-288/97, Racc., EU:T:2001:115, punto 44 e la giurisprudenza ivi citata).

- 332 Infine, occorre parimenti rilevare che, in conformità al punto 2.1.2 della comunicazione sugli aiuti di Stato concessi sotto forma di garanzie di cui al punto 325 supra, il fatto che tali garanzie non siano state versate non incide sulla qualificazione come vantaggio, dal momento che l'aiuto è accordato nel momento in cui la garanzia viene offerta, e non nel momento in cui essa viene mobilizzata o in cui comporta dei pagamenti.
- 333 Inoltre, l'argomento della ricorrente secondo il quale la garanzia relativa alla preparazione del sito di Valenton sarebbe disceso dalla sua volontà di recuperare un altro sito, dev'essere respinto, in quanto la ricorrente poteva esigere il trasloco verso Valenton (Francia) senza tuttavia accordare una garanzia sull'esecuzione dei lavori di preparazione di tale sito.

Garanzia di continuità del TBE e del suo accesso

- 334 Quanto alla garanzia di continuità del TBE e del suo accesso, la ricorrente deduce che essa non rivestiva carattere esclusivo e non conferiva pertanto alcun vantaggio alla Sernam Xpress rispetto ai suoi concorrenti.
- 335 Occorre tuttavia rilevare che la Commissione ha giustamente ritenuto, al punto 165 della decisione impugnata, che tale garanzia riducesse in misura considerevole il rischio della Sernam Xpress-Financière Sernam, il che costituisce un vantaggio. A tal riguardo, si deve rilevare che la ricorrente non fa valere che altre imprese utilizzano il TBE nella prassi. Inoltre, risulta dal punto 163 della decisione impugnata che tale garanzia ha dato luogo ad un versamento effettivo di EUR 3 milioni dalla ricorrente alla Sernam Xpress, circostanza che non viene contestata. Di conseguenza, l'esistenza di un vantaggio a favore della Sernam Xpress rispetto ai suoi concorrenti è incontestabile.

Proroga di tre anni della garanzia di reinquadramento dei dipendenti all'interno del gruppo della ricorrente

- 336 La ricorrente ritiene che il punto 169 della decisione impugnata, secondo cui la proroga di tre anni della garanzia di reinquadramento dei dipendenti all'interno del suo gruppo renderebbe più allettante restare impiegati nella Sernam Xpress, sia una petizione di principio priva di motivazione.
- 337 Tuttavia, è giocoforza constatare che la Commissione ha sufficientemente motivato, ai punti 169 e 171 della decisione impugnata, l'esistenza di un vantaggio per la Sernam Xpress ravvisabile nel fatto che tale garanzia rendeva più allettante restare impiegati nella Sernam Xpress durante tale periodo e consentiva alla Sernam Xpress di conservare dei dipendenti senza dover sostenere costi supplementari. Il vantaggio non consisteva, dunque, nell'integralità delle retribuzioni pagate, bensì nella differenza corrispondente all'aumento di retribuzione che la Sernam Xpress avrebbe dovuto accordare per conservare detti dipendenti, in assenza di tale garanzia.

338 Ne consegue che il secondo capo del sesto motivo dev'essere respinto.

339 Dalle suesposte considerazioni, risulta che il sesto motivo dev'essere respinto in toto.

4. Sul primo motivo della ricorrente e sul motivo della Repubblica francese, relativi ad una violazione dei rispettivi diritti di difesa

- 340 Con il primo motivo, la ricorrente contesta alla Commissione, in sostanza, di avere adottato, nella decisione impugnata, una posizione che non figurava nella decisione di avvio e sulla quale non le era stato possibile presentare in maniera utile le proprie osservazioni. Essa richiama i punti da 154 a 158 della decisione impugnata, secondo i quali il principio dell'investitore privato non dev'essere applicato al caso in esame.
- 341 La Repubblica francese fa valere, in un motivo autonomo, che tale divergenza fra la decisione di avvio e la decisione impugnata costituisce parimenti una violazione del proprio diritto di difesa.
- 342 La Commissione contesta gli argomenti della ricorrente e ritiene che il motivo dedotto dalla Repubblica francese sia manifestamente irricevibile e, in ogni caso, infondato.
- 343 Qualora risulti che un motivo dedotto dall'interveniente, il cui collegamento all'oggetto della controversia sia discutibile, debba essere comunque dichiarato irricevibile per un'altra ragione o infondato, il giudice può respingerlo senza pronunciarsi sulla questione se l'interveniente sia andato oltre il suo ruolo di sostegno delle conclusioni di una delle parti principali (v. sentenza del 15 giugno 2005, Regione autonoma della Sardegna/Commissione, T-171/02, Racc., EU:T:2005:219, punto 155 e la giurisprudenza ivi citata).
- 344 Nelle specie, per ragioni di economia del procedimento, il Tribunale ritiene che occorra esaminare il motivo sollevato dalla Repubblica francese relativo alla violazione dei suoi diritti della difesa, senza pronunciarsi in limine sull'eccezione di irricevibilità sollevata dalla Commissione concernente la ricevibilità del motivo stesso, dal momento che tali argomenti non consentono, del resto, e per le ragioni illustrate nel prosieguito, di dimostrare che la Commissione abbia violato, nella decisione impugnata, i diritti della difesa dello Stato membro. Verrà poi esaminato il primo motivo della ricorrente, con cui viene censurata la stessa divergenza fra la decisione di avvio e la decisione impugnata.

Sul motivo della Repubblica francese, relativo alla violazione del proprio diritto di difesa

- 345 La Repubblica francese censura, in sostanza, il fatto che, in occasione della decisione di avvio, ma anche durante il procedimento amministrativo, fino alla fase finale di quest'ultimo, la Commissione non abbia mai sostenuto né lasciato intendere che il criterio dell'investitore privato fosse, in linea di principio, inapplicabile nella specie. Le autorità francesi non sarebbero state in grado di fornire osservazioni sulla questione dell'applicabilità del criterio dell'investitore privato, come enunciato nella sentenza Germania/Commissione, punto 283 supra (EU:C:2003:55), al caso in esame e, al contrario, sarebbero state interpellate principalmente sui requisiti di applicazione della comparazione fra i costi di cessione degli attivi della Sernam e i costi della sua liquidazione. Orbene, nella decisione impugnata, la Commissione sosterebbe, in modo improvviso e inatteso, che tale comparazione sarebbe, nella specie, irrilevante, dal momento che il criterio dell'investitore privato non sarebbe stato applicabile alle circostanze peculiari del caso in esame. Non comunicando alla Repubblica francese la modifica radicale della propria valutazione nel corso del procedimento, la Commissione non avrebbe posto la Repubblica francese nelle condizioni di contestare, nel corso del procedimento di indagine formale, la posizione dell'istituzione in relazione alla qualificazione come aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, delle misure del protocollo di intesa del 21 luglio 2005 relative alla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam.
- 346 La ricorrente ha dichiarato, nelle proprie osservazioni sulla memoria di intervento della Repubblica francese, di condividere il motivo dedotto da quest'ultima, attinente alla violazione del proprio diritto di difesa quale Stato membro.

- 347 Risulta dalla giurisprudenza che il rispetto dei diritti della difesa in qualsiasi procedimento instaurato a carico di una persona e che possa sfociare in un atto per essa lesivo costituisce un principio fondamentale del diritto dell'Unione e va garantito anche se non vi è una normativa specifica (v. sentenza del 21 marzo 1990, Belgio/Commissione, C-142/87, Racc., EU:C:1990:125, punto 46 e la giurisprudenza ivi citata). La Corte ha già dichiarato che questo principio esige che lo Stato membro di cui trattasi sia posto in grado di far conoscere efficacemente il proprio punto di vista sugli elementi sui quali la Commissione ha basato la propria valutazione (v., in tal senso e per analogia, sentenza Belgio/Commissione, cit., EU:C:1990:125, punto 47).
- 348 Conformemente all'articolo 6 del regolamento n. 659/1999, quando la Commissione decide di avviare il procedimento d'indagine formale, la decisione di avvio può limitarsi a ricapitolare gli elementi pertinenti di fatto e di diritto, ad includere una valutazione provvisoria della misura statale di cui trattasi relativa al carattere di aiuto della stessa e ad esporre i dubbi attinenti alla sua compatibilità con il mercato interno (sentenze del 23 ottobre 2002, Diputación Foral de Guipúzcoa e a./Commissione, T-269/99, T-271/99 e T-272/99, Racc., EU:T:2002:258, punto 104, e del 22 ottobre 2008, TV2/Danmark e a./Commissione, T-309/04, T-317/04, T-329/04 e T-336/04, Racc., EU:T:2008:457, punto 138).
- 349 Occorre rilevare che il procedimento d'indagine formale consente di approfondire e chiarire le questioni sollevate nella decisione di avvio (sentenza del 4 marzo 2009, Italia/Commissione, T-424/05, EU:T:2009:49, punto 69).
- 350 Dall'articolo 7 del regolamento n. 659/1999 risulta che, al termine del procedimento di indagine formale, le conclusioni cui è giunta la Commissione possono aver subito un'evoluzione, poiché essa può decidere in definitiva che la misura non costituisce un aiuto o che i dubbi sulla sua incompatibilità sono stati superati. Ne consegue che la decisione finale può presentare talune divergenze rispetto alla decisione di avvio, senza che esse però inficino la decisione finale (sentenze Italia/Commissione, punto 349 supra, EU:T:2009:49, punto 69, e del 16 dicembre 2010, Paesi Bassi e NOS/Commissione, T-231/06 e T-237/06, Racc., EU:T:2010:525, punto 50).
- 351 Nella specie, occorre rilevare che, nella decisione di avvio, la Commissione ha affermato, segnatamente ai punti da 131 a 133 e 166 di detta decisione, che, al fine di stabilire se la ricapitalizzazione e la rinuncia ai crediti costituissero aiuti di Stato, essa pensava di applicare il criterio dell'investitore privato di tipo «Gröditzer», procedendo alla comparazione dei costi dell'operazione attuata ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 con quelli che la ricorrente avrebbe dovuto sostenere nel caso di liquidazione della Sernam.
- 352 Tuttavia, in primo luogo, occorre rilevare che i punti 141 e 142 della decisione di avvio mettevano chiaramente in luce il carattere preliminare di tale ragionamento quanto alla qualificazione come aiuto nuovo, come illustra l'impiego del termine «in tale fase». Il fatto che altri passi fossero più categorici non consente di inficiare tale conclusione, soprattutto alla luce della finalità della decisione di avvio e del carattere preliminare dell'analisi ivi effettuata.
- 353 Pertanto, se la Commissione ha ritenuto necessario raccogliere informazioni riguardanti i costi di liquidazione della Sernam, la conclusione, al punto 140 della decisione di avvio, secondo la quale sarebbe stato necessario determinare se il costo totale di ricapitalizzazione fosse superiore o inferiore al costo ipotetico di liquidazione della Sernam dev'essere collocata nel contesto del procedimento di indagine formale e dei suoi obiettivi, consistenti nel consentire agli interessati di esporre le loro ragioni e alla Commissione d'essere completamente illuminata sul complesso dei dati della causa prima di adottare la propria decisione. Il procedimento di indagine formale non può avere una portata diversa da quella ora descritta e, segnatamente, non quella di decidere irrevocabilmente, ancor prima dell'adozione della decisione definitiva, su determinati elementi del caso (v., in tal senso, sentenza del 1° luglio 2010, ThyssenKrupp Acciai Speciali Terni/Commissione, T-62/08, Racc., EU:T:2010:268, punti 174 e 175 e la giurisprudenza ivi citata).

- 354 In secondo luogo, poiché la questione del criterio dell'investitore privato è stata richiamata nella decisione di avvio al fine di verificare se la ricapitalizzazione e la rinuncia ai crediti costituissero un vantaggio ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, lo Stato membro ha potuto, pertanto, far valere tutti gli argomenti che illustrassero le ragioni per le quali fosse necessario applicare tale criterio, soprattutto alla luce del contesto specifico del caso in esame. La Commissione sottolinea, a tal riguardo, che non esistevano precedenti di applicazione del criterio dell'investitore privato in un contesto di attuazione di una decisione di compatibilità condizionale.
- 355 Occorre parimenti rilevare che, al punto 161 della decisione di avvio, la Commissione ha menzionato il fatto che altre risorse supplementari a disposizione della Sernam Xpress, in particolare sotto forma di vantaggio finanziario, sarebbero potute risultare dalle garanzie provenienti dalla SNCF.
- 356 Di conseguenza, alla luce della decisione di avvio, la Repubblica francese è stata messa in grado di conoscere il ragionamento in base al quale la Commissione ha provvisoriamente ritenuto che la ricapitalizzazione, la rinuncia ai crediti e le garanzie potessero costituire aiuti nuovi incompatibili, e di far conoscere efficacemente il proprio punto di vista sugli elementi sui quali la Commissione ha fondato la propria valutazione.
- 357 In terzo luogo, non risulta da alcuna disposizione relativa agli aiuti di Stato né dalla giurisprudenza che la Commissione sia obbligata a sentire il beneficiario di risorse statali in merito alla valutazione in diritto che essa fa della misura controversa o che sia tenuta ad informare lo Stato membro interessato – e, a fortiori, il beneficiario dell'aiuto – della propria posizione prima di adottare la propria decisione, una volta che gli interessati e lo Stato membro sono stati posti in grado di presentare le loro osservazioni (sentenza del 1° luglio 2010, Italia/Commissione, T-53/08, Racc., EU:T:2010:267, punto 123).
- 358 In quarto luogo, alla luce della motivazione dell'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato al caso di specie, vale a dire del contesto di recupero di aiuti di Stato, al punto 154 della decisione impugnata, e del fatto che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 rappresentasse una misura equivalente alle misure compensative del paragrafo 1 che non è stata rispettata, al punto 155 della decisione impugnata, si deve rilevare che, nella fase della decisione di avvio, la Commissione doveva ancora verificare se l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, nonché il recupero dell'aiuto illegittimo e incompatibile di EUR 41 milioni fossero stati correttamente applicati. Pertanto, al momento della decisione di avvio, la Commissione non era ancora in grado di dichiarare l'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato al caso in esame.
- 359 Ne consegue che il motivo attinente alla violazione dei diritti della difesa della Repubblica francese dev'essere respinto.

Sul primo motivo della ricorrente, relativo alla violazione dei suoi diritti della difesa

- 360 La ricorrente, sostenuta dalla Repubblica francese, deduce, in sostanza, due censure. Con la prima censura, la ricorrente fa valere che la divergenza fra la decisione di avvio e la decisione impugnata, di cui al punto 345 supra, costituisce una violazione dei suoi diritti della difesa. Con la seconda censura, essa fa valere che tale divergenza costituisce una violazione del proprio diritto di presentare osservazioni, in quanto parte interessata, su un elemento essenziale che ha consentito di concludere che le modalità di cessione costituivano aiuti di Stato.
- 361 Quanto ai diritti procedurali della ricorrente, occorre rammentare che essi sono in ogni caso meno ampi di quelli della Repubblica francese quale Stato membro interessato nel procedimento d'indagine formale, in conformità all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE. Si evince in proposito dalla giurisprudenza della Corte che gli interessati, come nella specie la ricorrente, distinti dallo Stato membro interessato hanno, nel procedimento di controllo sugli aiuti di Stato, unicamente la facoltà di rivolgere alla

Commissione tutte le informazioni atte ad illuminare quest'ultima circa il suo successivo comportamento e non possono pretendere direttamente un dibattito in contraddittorio con la Commissione, quale quello previsto in favore del detto Stato membro (v., in tal senso, sentenza del 15 novembre 2011, Commissione e Spagna/Government of Gibraltar e Regno Unito, C-106/09 P e C-107/09 P, Racc., EU:C:2011:732, punti 180 e 181 e la giurisprudenza ivi citata). Il diritto degli interessati ad essere informati non va oltre il diritto ad essere ascoltati dalla Commissione. In particolare, non può estendersi al generale diritto di esprimersi in merito a tutti i punti potenzialmente importanti sollevati nel corso del procedimento d'indagine formale (v. sentenza del 30 novembre 2009, Francia/Commissione, T-427/04 e T-17/05, Racc., EU:T:2009:474, punto 149 e la giurisprudenza ivi citata).

³⁶² Alla luce di tali principi, si deve dunque rilevare che la ricorrente, lungi dal potersi valere dei diritti della difesa spettanti a coloro nei cui confronti sia aperto un procedimento, dispone soltanto del diritto di essere associati al procedimento amministrativo in misura adeguata, tenuto conto delle circostanze del caso di specie (sentenze del 25 giugno 1998, British Airways e a./Commissione, T-371/94 e T-394/94, Racc., EU:T:1998:140, punto 60, e del 6 marzo 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, T-228/99 e T-233/99, Racc., EU:T:2003:57, punto 125).

³⁶³ Pertanto, la censura della ricorrente relativa alla violazione dei suoi diritti della difesa dev'essere respinta.

³⁶⁴ Quanto alla censura della ricorrente relativa alla violazione dei suoi diritti quale parte interessata, occorre rilevare che quest'ultima ha avuto la facoltà di rivolgere osservazioni alla Commissione sulla decisione di avvio, la quale qualificava appunto le misure controverse come potenziali aiuti di Stato incompatibili, facoltà di cui essa ha fatto uso. Di conseguenza, la ricorrente è stata informata a sufficienza dell'esistenza di un procedimento di indagine ed è stata messa in grado di presentare tutte le osservazioni che essa reputava utili quale parte interessata.

³⁶⁵ Poiché la divergenza osservata fra la decisione di avvio e la decisione impugnata non costituisce una violazione dei diritti della difesa della Repubblica francese, e poiché la ricorrente fa valere, in sostanza, gli stessi argomenti della Repubblica francese, si deve rilevare che tale divergenza fra la decisione di avvio e la decisione impugnata non costituisce neanche una violazione dei suoi diritti procedurali quale parte interessata al procedimento.

³⁶⁶ Pertanto, la censura relativa ad una violazione del diritto della ricorrente di presentare osservazioni utili quale parte interessata, dev'essere respinta.

³⁶⁷ Alla luce delle suesposte considerazioni, il primo motivo della ricorrente dev'essere respinto.

5. Sul secondo motivo, relativo alla violazione del principio di tutela del legittimo affidamento

³⁶⁸ La ricorrente deduce, in sostanza, tre censure. Con la prima censura, la ricorrente fa valere che l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2, hanno suscitato fondate aspettative nei suoi confronti sul fatto di essere legittimata a procedere come aveva fatto in occasione della cessione dei beni patrimoniali e del recupero dei EUR 41 milioni dell'aiuto dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2. Con la seconda censura, la ricorrente fa valere che la richiesta di informazioni della Commissione concernente i dettagli dei costi di liquidazione della Sernam, datata 14 marzo 2006, ha rafforzato la sua convinzione che il criterio dell'investitore privato sarebbe stato applicato alla cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam e che, di conseguenza, quest'ultima fosse esente da aiuti di Stato. Con la terza censura, la ricorrente contesta, in sostanza, i punti 126 e da 177 a 182 della decisione impugnata.

Sulla prima censura, secondo cui l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 avrebbero suscitato fondate aspettative nei confronti della ricorrente quanto al fatto di essere legittimata a procedere come già fatto in occasione della cessione dei beni patrimoniali e del recupero dei EUR 41 milioni

- 369 La ricorrente deduce che l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 costituivano «principi inequivocabili» e «posizioni assunte» che ingeneravano nella medesima il legittimo affidamento quanto al fatto di essere legittimata ad attuarli, come poi avvenuto.
- 370 Secondo costante giurisprudenza, il diritto di avvalersi del principio della tutela del legittimo affidamento si estende ad ogni soggetto nel quale un'istituzione dell'Unione abbia ingenerato fondate aspettative [sentenza dell'11 marzo 1987, Van den Bergh en Jurgens e Van Dijk Food Products (Lopik)/CEE, 265/85, EU:C:1987:121, punto 44]. Esso presuppone la presenza contemporanea di tre presupposti cumulativi. In primo luogo, assicurazioni precise, incondizionate e concordanti, provenienti da fonti autorizzate ed affidabili, devono essere state fornite all'interessato dall'amministrazione dell'Unione. In secondo luogo, tali assicurazioni devono essere idonee a generare fondate aspettative nella persona a cui si rivolgono. In terzo luogo, le assicurazioni devono essere conformi alle norme applicabili (v. sentenza del 30 giugno 2005, Branco/Commissione, T-347/03, Racc., EU:T:2005:265, punto 102 e la giurisprudenza ivi citata; sentenze del 23 febbraio 2006, Cementbouw Handel & Industrie/Commissione, T-282/02, Racc., EU:T:2006:64, punto 77, e del 30 giugno 2009, CPEM/Commissione, T-444/07, Racc., EU:T:2009:227, punto 126).
- 371 Occorre rilevare che l'articolo 1 della decisione Sernam 2 (v. punto 14 supra) dichiara esplicitamente che l'aiuto di Stato a favore della Sernam, autorizzato nel maggio 2001, nella misura di EUR 503 milioni è compatibile con il mercato comune subordinatamente al rispetto delle condizioni di cui agli articoli 3 e 4 della stessa decisione.
- 372 Si evince dai punti 118, 278 e 279 supra che l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 erano sufficientemente chiari quanto al fatto che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non autorizzasse a cedere i passivi della medesima, e che, se la Sernam o un'altra entità che costituisse la prosecuzione economica della Sernam avesse continuato ad esistere sul mercato, il rimborso dei EUR 41 milioni sarebbe spettato alla medesima, anche nell'ipotesi di un prezzo di mercato, in esito ad una procedura trasparente ed aperta a tutti i suoi concorrenti. Inoltre, dall'esame del quarto e del quinto motivo emerge che la ricorrente ha applicato in maniera errata queste due disposizioni della decisione Sernam 2.
- 373 Di conseguenza, l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 non erano idonei a fondare un qualsivoglia legittimo affidamento nei confronti della ricorrente quanto al fatto di poter unire i passivi della Sernam agli attivi, e limitarsi ad iscrivere al passivo di liquidazione della Sernam i EUR 41 milioni, sebbene esistesse una continuità economica fra la Sernam e la Sernam Xpress.
- 374 Inoltre, l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 fissavano una serie di condizioni e non erano pertanto idonei a fornire assicurazioni precise e incondizionate quanto al fatto che tali condizioni sarebbero state considerate rispettate. Come giustamente osservato dalla Commissione, tale censura non rientra nell'ambito del legittimo affidamento in quanto tale, quanto piuttosto nella verifica del rispetto dei requisiti di compatibilità sanciti nella decisione Sernam 2.
- 375 Di conseguenza, la prima censura dev'essere respinta.

Sulla seconda censura, relativa al contenuto della richiesta di informazioni sui dettagli dei costi di liquidazione della Sernam, datata 14 marzo 2006

- 376 La ricorrente sostiene che la richiesta di informazioni della Commissione sui dettagli dei costi di liquidazione della Sernam, datata 14 marzo 2006, ha rafforzato la propria convinzione che la Commissione avrebbe applicato il criterio dell'investitore privato di tipo «Gröditzer», in materia di vendite a prezzo negativo, e che, di conseguenza, la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam fosse esente da aiuti di Stato.
- 377 In primo luogo, occorre rilevare che la lettera del 14 marzo 2006 si colloca in una procedura di verifica del rispetto delle condizioni della decisione Sernam 2 ed è posteriore all'operazione organizzata dalla ricorrente per attuare l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2. Di conseguenza, tale lettera non è idonea a fondare un legittimo affidamento nei confronti della ricorrente quanto al fatto che la sua operazione, anteriore a detta lettera, non comportasse nuovi aiuti di Stato.
- 378 In secondo luogo, contrariamente a quanto sostenuto dalla ricorrente, dette indicazioni, contenute nella lettera del 14 marzo 2006, non erano in alcun caso idonee a fornirle assicurazioni precise, incondizionate e concordanti secondo le quali, da un lato, il criterio dell'investitore privato sarebbe stato effettivamente applicato nella decisione finale della Commissione e, dall'altro, esso sarebbe considerato soddisfatto nella specie. Si trattava, infatti, di una semplice richiesta di informazioni della Commissione, la quale si inseriva in una procedura di verifica, e non in un'analisi conclusa e definitiva delle misure di cui trattasi.
- 379 Ne discende che la seconda censura dev'essere respinta.

Sulla terza censura, secondo cui la Commissione sarebbe incorsa in un errore ai punti 126 e da 177 a 182 della decisione impugnata

- 380 La ricorrente deduce, in sostanza, che la Commissione sarebbe incorsa in un errore ai punti da 177 a 182 della decisione impugnata confutando il fatto che fosse sorto un legittimo affidamento sulla conformità della transazione alla decisione Sernam 2 nei confronti della Repubblica francese o dei beneficiari dell'aiuto, a causa delle iniziative intraprese dalle autorità francesi nei confronti della Commissione.
- 381 Il Tribunale ritiene che occorra parimenti esaminare, nell'ambito della presente censura, taluni argomenti sollevati nell'ambito del sesto capo del quarto motivo nei confronti del punto 126 della decisione impugnata, i quali si sovrappongono in larga misura a quelli sollevati nell'ambito della presente censura.
- 382 A sostegno della terza censura la ricorrente deduce, in sostanza, tre argomenti.
- 383 Si evince dai punti 126, e da 177 a 182 della decisione impugnata, che la Commissione ha negato, in sostanza, che le iniziative delle autorità francesi, al pari della loro visita alla Commissione il 24 novembre 2004, la loro lettera del 21 dicembre 2004, nonché altri contatti con la medesima, abbiano suscitato un legittimo affidamento quanto alla conformità dell'operazione realizzata alla decisione Sernam 2 e al diritto dell'Unione. Essa ha ritenuto, ai punti da 178 a 181, che le informazioni comunicate dalla Repubblica francese si limitassero a informarla della scelta di vendere i beni patrimoniali in blocco senza descrivere gli elementi essenziali dell'operazione di trasferimento dei beni patrimoniali della Sernam, e che, in ogni caso, le autorità francesi non potessero pretendere di beneficiare di un legittimo affidamento senza averla spontaneamente informata, il 21 dicembre 2004 o successivamente, di tali elementi essenziali. La Commissione ha aggiunto, ai punti 126 e 182 della decisione impugnata, che, se le autorità francesi avessero dimostrato di avere difficoltà a dare esecuzione alla decisione Sernam 2, esse avrebbero dovuto contattarla per giungere, d'intesa con essa,

a una soluzione riguardante un altro schema in virtù del principio di leale cooperazione di cui all'articolo 4, paragrafo 3, TUE, e della sezione 3.2.3 degli orientamenti sul salvataggio e ristrutturazione, secondo la quale uno Stato membro non può modificare un piano di ristrutturazione senza informarne la Commissione e ottenerne l'approvazione preventiva.

384 In primo luogo, la ricorrente fa valere taluni contatti con la Commissione che avrebbero fondato il suo legittimo affidamento quanto al fatto che l'operazione realizzata fosse conforme alla decisione Sernam 2.

385 Per quanto riguarda il contatto telefonico dell'8 novembre 2004 fra il direttore generale dell'Agence des participations de l'État (Agenzia francese delle partecipazioni statali) (APE) e il direttore generale della direzione generale (DG) dell'energia e dei trasporti, è giocoforza rilevare che la ricorrente non fa valere alcun verbale relativo a tale scambio e che non esiste neanche, negli atti, un verbale ufficiale di tale scambio. Le stesse considerazioni si impongono in relazione alla riunione fra il direttore della direzione Affari generali della DG dell'energia e dei trasporti e la delegazione APE-SNCF del 24 novembre 2004, nonché al contatto telefonico del luglio 2005 fra il presidente della SNCF e il direttore della DG dell'energia e dei trasporti. Le poche brevi allusioni a tali contatti contenute negli atti non consentono né di avere una visione chiara ed esaustiva degli scambi che hanno avuto luogo, né di concludere che alle autorità francesi era stata data un'autorizzazione in ordine agli elementi controversi dell'operazione.

386 In secondo luogo, la ricorrente richiama la lettera delle autorità francesi alla Commissione del 21 dicembre 2004. Orbene, dalla lettura di tale documento si evince che la Commissione ha correttamente ritenuto, al punto 179 della decisione impugnata, che esso non le consentisse di prevedere il modo esatto in cui le autorità francesi avrebbero dato attuazione alla decisione Sernam 2, in quanto gli elementi essenziali e controversi della transazione non vi figuravano, ossia il fatto che la cessione si basava su un trasferimento infragruppo dell'attivo e del passivo all'interno di un'altra entità giuridica (Sernam Xpress), seguita da una cessione di tale altra entità (share deal); che la maggior parte del passivo sarebbe stata trasferita con l'attivo e che solo l'ordine di recupero relativo all'aiuto di EUR 41 milioni e i crediti della SNCF per un importo di EUR 38,5 milioni sarebbero rimasti nel passivo di liquidazione della Sernam o, ancora, che la Repubblica francese era disposta a ricapitalizzare la Sernam e la Sernam Xpress in caso di offerta di acquisto a un prezzo negativo.

387 Infatti, nessuno di tali elementi figura esplicitamente in tale lettera. Come sottolineato dalla Commissione, «[p]er contro, la nota del 21 dicembre 2004 lascia intendere che la cessione sarebbe stata realizzata senza distinzione tra i passivi e a un prezzo positivo poiché in essa si afferma che nel momento in cui si effettuerà la cessione, i prodotti che ne risulteranno saranno utilizzati per il rimborso dei passivi della persona giuridica Sernam, fra cui l'aiuto incompatibile, nel quadro delle consuete procedure nazionali».

388 In terzo luogo, la ricorrente censura i punti 126 e 182 della decisione impugnata, adducendo che la decisione Sernam 2 sarebbe stata applicata in modo corretto e che non vi sarebbe stata alcuna modifica del piano di ristrutturazione. Tale argomentazione dev'essere respinta, in quanto dall'esame del quarto motivo emerge che l'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non è stato, in realtà, rispettato. Orbene, tale requisito di compatibilità dell'aiuto faceva parte integrante del piano di ristrutturazione approvato dalla decisione Sernam 2. Pertanto, le autorità francesi, conformemente al punto 52 degli orientamenti sul salvataggio e la ristrutturazione, avrebbero dovuto chiedere alla Commissione di accettare modifiche al piano di ristrutturazione.

389 Ne consegue che la terza censura dev'essere respinta.

390 Alla luce dei suesposti rilievi, il secondo motivo dev'essere dichiarato infondato.

6. Sul terzo motivo, relativo alla violazione dell'obbligo di rispettare un termine ragionevole e del principio di certezza del diritto

- 391 La ricorrente deduce, in sostanza, che la Commissione, adottando la decisione impugnata più di sette anni dopo la realizzazione dell'operazione cosiddetta «di vendita dei beni patrimoniali in blocco», è incorsa in una violazione dell'obbligo di rispettare un termine ragionevole, dell'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in combinato con il suo articolo 52, paragrafo 3, e del principio di certezza del diritto. I suoi argomenti possono essere suddivisi, in sostanza, in tre censure.
- 392 In limine, si deve rammentare che il rispetto di un termine ragionevole nella gestione dei procedimenti amministrativi in materia di politica della concorrenza rappresenta un principio generale di diritto dell'Unione di cui il giudice dell'Unione garantisce l'osservanza, e che è richiamato, quale componente del diritto a una buona amministrazione, dall'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali (sentenza del 13 gennaio 2004, *JCB Service/Commissione*, T-67/01, Racc., EU:T:2004:3, punto 36).
- 393 Tuttavia, l'inosservanza di un termine ragionevole giustifica l'annullamento di una decisione assunta a seguito di un procedimento amministrativo in materia di concorrenza solo qualora comporti anche una violazione dei diritti della difesa dell'impresa interessata. Infatti, quando non sia dimostrato che un lasso di tempo eccessivo abbia pregiudicato la capacità delle imprese interessate di difendersi in modo efficace, il mancato rispetto del principio del termine ragionevole non incide sulla validità del procedimento amministrativo e può dunque analizzarsi solo come un motivo di pregiudizio atto ad essere invocato dinanzi al giudice dell'Unione. In ogni caso, occorre rammentare che, durante la fase di indagine di cui all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, gli interessati, come la ricorrente nel caso di specie, lungi dal potersi valere dei diritti della difesa riconosciuti a coloro nei cui confronti è aperto un procedimento, dispongono soltanto del diritto di essere associati al procedimento amministrativo in misura adeguata, tenuto conto delle circostanze del caso di specie (v., in tal senso, sentenza *Eridania Sadam/Commissione*, punto 230 supra, EU:T:2011:608, punti 80 e 81 e la giurisprudenza ivi citata).

Sulla prima censura, relativa al lasso di tempo di tre anni trascorso dalla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam fino all'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008

- 394 La ricorrente contesta, in sostanza, alla Commissione, il lasso di tempo eccessivo trascorso dalla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam fino all'avvio di un procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008. La ricorrente invoca vari elementi al fine di dimostrare l'informazione rapida della Commissione in merito alle modalità della cessione dei beni patrimoniali della Sernam da essa attuate, come la denuncia depositata dal primo denunciante nel giugno del 2005, l'intervista data dal presidente della SNCF ne *Les Echos* il 26 luglio 2005, l'informazione telefonica del direttore della DG dell'energia e dei trasporti sulle modalità di cessione nel luglio 2005. Inoltre, essa fa valere che, il 22 febbraio 2006, è stato depositato nei confronti della Commissione un ricorso per inadempimento e che, dall'11 aprile 2006, la Commissione sarebbe stata in possesso di tutte le informazioni e i documenti necessari alla sua analisi.
- 395 Come già ricordato supra, il rispetto, da parte della Commissione, di un termine ragionevole nell'adozione di decisioni a conclusione di procedimenti amministrativi in materia di politica della concorrenza rappresenta un principio di buona amministrazione (v., in tal senso, sentenze del 27 novembre 2003, *Regione Siciliana/Commissione*, T-190/00, Racc., EU:T:2003:316, punto 136 e la giurisprudenza ivi citata, e *JCB Service/Commissione*, punto 392 supra, EU:T:2004:3, punto 36).

396 Secondo la giurisprudenza, il fatto che la fase preliminare di esame sia stata avviata in seguito ad una denuncia e non in seguito ad una notifica, non dovrebbe consentire alla Commissione di prolungare in modo arbitrario la fase preliminare di esame. Invero, è stato affermato che la Commissione, possedendo una competenza esclusiva per valutare la compatibilità di un aiuto di Stato con il mercato interno, è tenuta, nell'interesse di una corretta amministrazione delle norme fondamentali del Trattato relative agli aiuti di Stato, a procedere ad un esame diligente e imparziale di una denuncia relativa all'esistenza di un aiuto incompatibile con il mercato interno, e che essa non può pertanto protrarre all'infinito l'esame preliminare di misure statali oggetto di denuncia relativa ad un aiuto di Stato. Per giurisprudenza costante, la durata ragionevole di tale procedimento amministrativo si valuta sulla scorta delle circostanze specifiche di ciascuna pratica e, in particolare, del contesto della stessa, delle varie fasi procedurali che la Commissione deve espletare, della complessità della pratica, nonché degli interessi delle parti nella controversia (v., in tal senso, sentenza del 20 settembre 2011, Regione autonoma della Sardegna e a./Commissione, T-394/08, T-408/08, T-453/08 e T-454/08, Racc., EU:T:2011:493, punti 98 e 99 e la giurisprudenza ivi citata).

397 Nella specie, emerge dagli atti che la Commissione ha esaminato tempestivamente le informazioni in suo possesso concernenti le denunce relative all'applicazione abusiva dell'aiuto, in conformità all'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento n. 659/1999, applicabile *mutatis mutandis* agli aiuti abusivi, ai sensi dell'articolo 16 di detto regolamento, e non è rimasta inattiva durante il periodo di tre anni precedente la decisione di avvio.

398 Le tappe principali sono state le seguenti:

- quesiti della Commissione alle autorità francesi con lettere del 30 settembre 2005 e risposta delle autorità francesi il 2 novembre 2005;
- quesiti della Commissione alle autorità francesi con lettera del 14 marzo 2006 e risposta delle autorità francesi l'11 aprile 2006;
- con lettere del 10 aprile 2006 e del 23 aprile 2007, una seconda parte interessata ha parimenti presentato una denuncia dinanzi alla Commissione;
- quesiti della Commissione alle autorità francesi con lettera dell'8 settembre 2006 e risposte delle autorità francesi il 10 ottobre 2006;
- riunione fra le autorità francesi e la Commissione il 14 maggio 2007; le autorità francesi hanno risposto ai quesiti della Commissione con lettera del 25 luglio 2007;
- riunione fra la Commissione e le autorità francesi il 18 aprile 2008 e, a seguito di tale riunione, memorandum delle autorità francesi del 6 maggio 2008 che forniva delle risposte ai quesiti formulati in occasione di tale riunione.

399 Contrariamente a quanto sostenuto dalla ricorrente, la Commissione non aveva conoscenza completa degli atti all'11 aprile 2006, in quanto essa ha ritenuto, nei suoi nuovi quesiti dell'8 settembre 2006, che le due risposte ricevute dalle autorità francesi, nonché nuovi elementi che le erano stati riferiti, sollevassero questioni supplementari.

400 Inoltre, tale termine non risulta irragionevole alla luce della complessità della causa in fatto ed in diritto.

401 Pertanto, la prima censura dev'essere respinta.

Sulla seconda censura, relativa al lasso di tempo superiore a tre anni trascorso fra l'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008, e la richiesta di informazioni del 29 novembre 2011

402 La ricorrente contesta alla Commissione, in sostanza, il lasso di tempo superiore a tre anni trascorso fra l'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008, e la richiesta di informazioni del 29 novembre 2011. In primo luogo, la ricorrente fa valere che gli ultimi commenti delle autorità francesi sulle osservazioni del primo denunciante relative alla decisione di avvio del procedimento erano stati trasmessi il 7 maggio 2009, ossia due anni e mezzo prima dell'adozione della decisione impugnata. In secondo luogo, per quanto attiene alla richiesta di informazioni del 29 novembre 2011, la ricorrente ritiene sorprendente che i quesiti posti abbiano riguardato unicamente i costi di liquidazione della Sernam, problematica che sarebbe stata abbandonata tre mesi dopo, in occasione dell'adozione della decisione impugnata, nonché del lasso di tempo di sei anni occorso alla Commissione prima di domandare copia delle proposte di acquisto dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ricevute nel corso della procedura di gara d'appalto.

403 In primo luogo, occorre rilevare che, a seguito dell'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008, le fasi principali del procedimento sono state le seguenti:

- l'8 ottobre 2008, il 13 novembre 2008, il 6 e il 9 febbraio 2009, le autorità francesi, il primo denunciante, la ricorrente e il fondo di investimento entrato nel capitale della Sernam Xpress, in successione, hanno presentato osservazioni sulla decisione di avvio; la Commissione ha trasmesso le osservazioni ricevute alla Repubblica francese il 25 marzo 2009;
- il 5 maggio 2009, le autorità francesi hanno sottoposto le loro osservazioni in riferimento alle osservazioni del primo denunciante (ricevute il 7 maggio 2009 dalla Commissione);
- il 25 novembre 2009, la Commissione ha trasmesso una nuova richiesta di informazioni alle autorità francesi, che hanno risposto il 14 gennaio 2010;
- il 15 marzo 2011, il secondo denunciante ha invitato la Commissione a porre in atto azioni di indagine ai fini della verifica delle condizioni di applicazione della decisione Sernam 2; la Commissione ha risposto il 18 maggio 2011;
- il 29 novembre 2011 e il 13 gennaio 2012, la Commissione ha nuovamente posto taluni quesiti alle autorità francesi, che hanno risposto, rispettivamente, il 6 e il 25 gennaio 2012;
- il 9 marzo 2012, è stata adottata la decisione impugnata.

404 Si deve rilevare che il lasso di tempo superiore a tre anni trascorso fra l'avvio del procedimento di indagine formale e la richiesta di informazioni del novembre 2011, contestato dalla ricorrente, è stato tuttavia interrotto dalle diverse osservazioni ricevute in riferimento alla decisione di avvio e dalla richiesta di informazioni del 25 novembre 2009.

405 In tal senso, la Commissione ha dovuto gestire ed analizzare le osservazioni ricevute in riferimento alla decisione di avvio, fra cui, segnatamente, taluni documenti uniti in allegato alle osservazioni della Repubblica francese dell'8 ottobre 2008, come la relazione dello studio di revisori Y aggiornato, nonché la relazione redatta da un professore di diritto francese, relativa alla normativa nazionale.

406 Considerata la complessità della causa in fatto ed in diritto, tale spatium deliberandi non risulta irragionevole. Infatti, il contesto del caso di specie era peculiare, dal momento che la Commissione aveva dovuto esaminare già due volte aiuti concessi in modo illegittimo e aveva già constatato l'applicazione abusiva degli aiuti dichiarati compatibili nella decisione Sernam 1. Inoltre, le operazioni di cessione da analizzare erano complesse, e la Commissione è stata chiamata ad esaminare non solo l'attuazione delle condizioni di compatibilità della decisione Sernam 2, la questione del recupero dei

EUR 41 milioni di aiuto dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2 e quella della continuità economica fra diverse entità, ma anche la questione degli aiuti nuovi contenuti nel protocollo d'intesa del 21 luglio 2005.

407 Inoltre, né la ricorrente né la Repubblica francese fanno valere di essersi lamentate, nel corso del procedimento, della lunghezza del procedimento amministrativo.

408 In secondo luogo, si deve rilevare, in limine, che la Commissione ha potuto legittimamente attendere prima di chiedere copia delle offerte ricevute in occasione della gara d'appalto. Infatti, essa ha potuto considerare sufficienti, inizialmente, le spiegazioni delle autorità francesi relative a tali offerte che erano state trasmesse in precedenza, segnatamente nelle lettere dell'11 aprile 2006 e del 6 maggio 2008, le loro osservazioni in riferimento alla decisione di avvio dell'8 ottobre 2008 e le loro osservazioni del 5 maggio 2009. Inoltre, il fatto che i quesiti posti nella richiesta di informazioni del 29 novembre 2011 riguardassero, in particolare ma non unicamente, i costi di liquidazione della Sernam, problematica che sarebbe stata abbandonata tre mesi dopo, al momento dell'adozione della decisione impugnata, non è sufficiente a dimostrare una violazione del principio del termine ragionevole, dal momento che la Commissione non è rimasta inattiva e ha potuto giustamente voler affinare la sua riflessione sulla questione.

409 Ne consegue che la seconda censura dev'essere respinta e che, pertanto, non è ravvisabile la violazione del diritto ad un esame delle proprie controversie compiuto entro un termine ragionevole.

Sulla terza censura, relativa alla violazione del principio di certezza del diritto, il quale impone alla Commissione di procedere con diligenza, e alla violazione dell'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali

410 In primo luogo, la ricorrente sostiene che la durata eccessiva del procedimento viola l'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali. A tal riguardo, essa sottolinea, nella replica, che tale disposizione, in combinato disposto con l'articolo 52, paragrafo 3, di detta Carta, impone che vengano garantiti rimedi effettivi in caso di violazione di un diritto fondamentale, quale il diritto di essere giudicato entro un termine ragionevole. Orbene, la rinuncia a qualsivoglia sanzione e l'archiviazione dei procedimenti giudiziari rappresenterebbero una possibile forma di riparazione alla violazione del principio del termine ragionevole ai sensi dell'articolo 41 della Carta dei diritti fondamentali.

411 Risulta dal punto 409 supra che, nella specie, non è ravvisabile una violazione del diritto ad un esame entro un termine ragionevole delle proprie controversie. Di conseguenza, la censura relativa alla violazione dell'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali, in combinato disposto con l'articolo 52, paragrafo 3, della medesima Carta, dev'essere parimenti respinta.

412 In secondo luogo, la ricorrente deduce che l'eccessiva durata del procedimento ha arrecato pregiudizio al principio della certezza del diritto, il quale impone alla Commissione di procedere con diligenza.

413 Secondo la giurisprudenza, il principio della certezza del diritto esige che le norme di diritto dell'Unione siano chiare e precise, affinché gli interessati possano orientarsi nelle situazioni e nei rapporti giuridici rientranti nell'ordinamento dell'Unione (v. sentenza del 30 aprile 2014, Tisza Erőmű/Commissione, T-468/08, EU:T:2014:235, punto 221 e la giurisprudenza ivi citata).

414 Poiché la ricorrente si limita ad argomentare che la durata del procedimento ha arrecato pregiudizio al principio della certezza del diritto, senza far valere argomenti precisi, si evince dal punto 409 supra che tale censura dev'essere respinta, in quanto dagli atti non risulta che la Commissione abbia violato il proprio obbligo di rispettare un termine ragionevole.

- 415 A tal riguardo, occorre rilevare che la ricorrente aveva la certezza, a decorrere dalla decisione di avvio del 16 luglio 2008, che la Commissione avrebbe adottato una decisione finale sulle questioni del rispetto delle condizioni della decisione Sernam 2, del rimborso dell'aiuto di EUR 41 milioni dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2, nonché dei nuovi aiuti di Stato. Essa non può dunque sostenere che le norme del diritto dell'Unione a tal riguardo non siano state chiare e precise.
- 416 Nell'eventuale ipotesi in cui, esponendo la propria sorpresa quanto al fatto che i quesiti posti nella richiesta di informazioni del 29 novembre 2011 riguardassero unicamente i costi di liquidazione della Sernam, problematica che sarebbe stata successivamente abbandonata, la ricorrente intendesse in tal modo far valere la violazione del principio di certezza del diritto, sarà sufficiente rilevare che una siffatta richiesta di informazioni, come quella datata 14 marzo 2006, non viola il principio di certezza del diritto, e neanche quello del legittimo affidamento, come risulta dai punti da 376 a 379 supra, dal momento che essa si inseriva nel contesto del procedimento di indagine formale e che, se è pur vero che la ricorrente aveva la certezza che sarebbe stata presa una decisione in relazione, segnatamente, alla qualificazione delle misure del protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 alla luce dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, essa non poteva chiedere di conoscere in anticipo le valutazioni giuridiche che la Commissione avrebbe alla fine effettuato in riferimento a dette misure.
- 417 Di conseguenza, la terza censura dev'essere respinta.
- 418 Ne consegue che il terzo motivo dev'essere dichiarato infondato.
- 419 Si evince dalle suesposte considerazioni che il ricorso dev'essere respinto in toto, senza che, per ragioni di economia del procedimento, sia necessario pronunciarsi in limine sulla sua ricevibilità (sentenze del 26 febbraio 2002, Consiglio/Boehringer, C-23/00 P, Racc., EU:C:2002:118, punti 51 e 52, e Regione autonoma della Sardegna/Commissione, punto 343 supra, EU:T:2005:219, punto 155).

Sulle spese

- 420 Ai sensi dell'articolo 134, paragrafo 1, del regolamento di procedura del Tribunale, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. Nella specie la ricorrente, essendo risultata soccombente, dev'essere condannata a sopportare le spese sostenute dalla Commissione, conformemente alla domanda di quest'ultima.
- 421 La Repubblica francese sopporterà le proprie spese in forza dell'articolo 138, paragrafo 1, del regolamento di procedura.
- 422 La Mory e la Mory Team sopporteranno le proprie spese, ai sensi dell'articolo 138, paragrafo 3, del regolamento di procedura.

Per questi motivi,

IL TRIBUNALE (Settima Sezione)

dichiara e statuisce:

- 1) **Il ricorso della Société nationale des chemins de fer français (SNCF) è respinto.**
- 2) **La SNCF sopporterà, oltre alle proprie spese, le spese sostenute dalla Commissione europea.**
- 3) **La Repubblica francese sopporterà le proprie spese.**
- 4) **La Mory e la Mory Team sopporteranno le proprie spese.**

van der Woude

Wiszniewska-Białecka

Ulloa Rubio

Così deciso e pronunciato a Lussemburgo il 17 dicembre 2015.

Firme

Indice

Fatti	2
1. Sulla ricorrente e la Sernam all'epoca dei fatti	2
2. Sulla decisione Sernam 1	2
3. Sulla decisione Sernam 2	3
4. Sulla trasmissione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam alla Financière Sernam e sugli eventi susseguitisi	5
5. Sul procedimento sfociato nell'adozione della decisione impugnata	7
6. Decisione impugnata	7
Sull'applicazione abusiva dell'aiuto di Stato autorizzato con la decisione Sernam 2	7
Sul recupero dell'aiuto di EUR 41 milioni	8
Sui nuovi aiuti concessi alla Sernam Xpress-la Financière Sernam	9
7. Sui fatti successivi alla decisione impugnata	11
Procedimento e conclusioni delle parti	11
In diritto	13
1. Sul quarto motivo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non avesse rispettato i requisiti posti dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2	13
Sul primo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per ritenuto, ai punti 97 e 98 della decisione impugnata, ha che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non fosse avvenuta il 30 giugno 2005	14
Sul secondo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 99 a 102 della decisione impugnata, che la cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam ad un prezzo negativo non costituisse una vendita	15
Sul terzo capo, relativo ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 103 a 116 della decisione impugnata, che l'operazione costituisse una trasmissione della «totalità» (attivi e passivi inclusi) della Sernam	17
Sulla prima censura, relativa al fatto che la Commissione ha erroneamente ritenuto, ai punti 103 e da 113 a 116 della decisione impugnata, che la trasmissione realizzata dalla ricorrente non fosse limitata ai beni patrimoniali, ma comprendesse la totalità (attivi e passivi inclusi) della Sernam ...	17
– Sul primo argomento, secondo il quale la Commissione, presupponendo che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam dovesse riguardare unicamente i beni patrimoniali della Sernam, ad esclusione dei passivi, avrebbe effettuato una lettura erronea dell'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2.	18
– Sul secondo argomento, relativo al fatto che sarebbero stati vincoli imposti dall'ordinamento nazionale ad avere obbligato la ricorrente ad unire taluni passivi agli attivi della Sernam (ad eccezioni dei passivi finanziari)	20
– Sul terzo argomento, relativo al fatto che la trasmissione non avrebbe riguardato, in realtà, la «totalità» (attivi e passivi inclusi) della Sernam	20

Sulla seconda censura, relativa al fatto che la Commissione avrebbe erroneamente ritenuto, ai punti da 108 a 112 e 124 della decisione impugnata, che la trasmissione consistesse in un trasferimento in blocco degli attivi e dei passivi all'interno di un gruppo, seguito da una vendita delle azioni (share deal) della controllata beneficiaria	22
Sul quarto capo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto, al punto 117 della decisione impugnata, che la trasmissione non fosse limitata ai beni patrimoniali posseduti dalla Sernam, ma fosse stata aumentata di EUR 59 milioni netti	23
Sulla quinto capo, relativa ad errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione in quanto essa ha ritenuto, ai punti 118 e 119 della decisione impugnata, che la vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam non fosse stata effettuata mediante una procedura aperta e trasparente	24
Sulla prima censura, relativa al fatto che il gruppo dirigente avrebbe partecipato alla gara d'appalto fin dall'inizio	24
Sulla seconda censura, relativa alla validità dell'offerta della Financière Sernam, benché quest'ultima non fosse ancora costituita al momento della presentazione dell'offerta del gruppo dirigente	26
Sulla terza censura, relativa al fatto che tutti i candidati avrebbero avuto modo di presentare un'offerta, sarebbero stati trattati in maniera egualitaria e avrebbero avuto a disposizione possibilità d'informazione e termini identici	27
Sulla quarta censura, relativa al fatto che, secondo la giurisprudenza, la circostanza che, come nella specie, una vendita di attivi sia stata preceduta da tentativi infruttuosi con un'altra società, costituirebbe un «indizi[o] tal[e] da far ritenere la procedura seguita sufficientemente aperta e trasparente»	27
Sulla censura della Repubblica francese, relativa al fatto che il prezzo negativo di EUR 57 milioni sarebbe stato confermato dalle perizie presentate come prezzo di mercato	27
Sul sesto capo, relativo a errori di diritto e di fatto commessi dalla Commissione per aver ritenuto, ai punti da 121 a 123 della decisione impugnata, che la finalità di una vendita dei beni patrimoniali non fosse stata rispettata	28
Sul primo capo, relativo al fatto che la finalità della vendita dei beni patrimoniali in blocco è stata rispettata, in quanto l'attività economica della Sernam è stata interrotta	28
Sulla seconda censura, relativa al fatto che la nozione di vendita dei beni patrimoniali in blocco consentirebbe, in realtà, il proseguimento dell'attività della Sernam	31
Conclusioni sul quarto motivo	33
2. Sul quinto motivo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto che l'obbligo di recupero dell'aiuto di Stato di EUR 41 milioni, dichiarato incompatibile dalla decisione Sernam 2, fosse stato trasferito alla Financière Sernam e alle sue controllate	34
Sulla prima censura, relativa al fatto che nessuno dei criteri di continuità economica ricorre nella specie	35
Sull'oggetto del trasferimento	35
Sull'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e di quella originaria	35
Sul momento del trasferimento	36
Sulla logica economica dell'operazione	36

Sul prezzo del trasferimento	37
Sulla seconda censura, relativa al fatto che l'iscrizione della somma di EUR 41 milioni al passivo di liquidazione della Sernam sarebbe stata conforme all'articolo 4 della decisione Sernam 2	41
3. Sul sesto motivo, relativo ad un errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto che le misure previste dal protocollo d'intesa del 21 luglio 2005 relativo alla cessione dei beni patrimoniali in blocco della Sernam costituissero aiuti di Stato nuovi a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam	41
Sul primo capo, relativo al preteso errore di diritto in cui sarebbe incorsa la Commissione dichiarando l'inapplicabilità del criterio dell'investitore privato alla presente fattispecie	42
Sulla prima censura, diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata e secondo cui la vendita dei beni patrimoniali in blocco non avrebbe costituito un'alternativa alle misure compensative di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione Sernam 2	43
Sulla seconda censura diretta avverso il punto 155 della decisione impugnata e secondo la quale l'attuazione di una misura compensativa incomberebbe al beneficiario dell'aiuto, o allo Stato azionista, ma non allo Stato in quanto autorità pubblica	44
Sul secondo capo, secondo cui nessuna delle misura controverse sarebbe costitutiva di un vantaggio a favore della Sernam Xpress-la Financière Sernam	45
Garanzia relativa alla preparazione del sito di Valenton e garanzia relativa all'aumento degli affitti delle nuove sedi operative	47
Garanzia di continuità del TBE e del suo accesso	48
Proroga di tre anni della garanzia di reinquadramento dei dipendenti all'interno del gruppo della ricorrente	48
4. Sul primo motivo della ricorrente e sul motivo della Repubblica francese, relativi ad una violazione dei rispettivi diritti di difesa	49
Sul motivo della Repubblica francese, relativo alla violazione del proprio diritto di difesa	49
Sul primo motivo della ricorrente, relativo alla violazione dei suoi diritti della difesa	51
5. Sul secondo motivo, relativo alla violazione del principio di tutela del legittimo affidamento	52
Sulla prima censura, secondo cui l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 4 della decisione Sernam 2 avrebbero suscitato fondate aspettative nei confronti della ricorrente quanto al fatto di essere legittimata a procedere come già fatto in occasione della cessione dei beni patrimoniali e del recupero dei EUR 41 milioni	53
Sulla seconda censura, relativa al contenuto della richiesta di informazioni sui dettagli dei costi di liquidazione della Sernam, datata 14 marzo 2006	54
Sulla terza censura, secondo cui la Commissione sarebbe incorsa in un errore ai punti 126 e da 177 a 182 della decisione impugnata	54
6. Sul terzo motivo, relativo alla violazione dell'obbligo di rispettare un termine ragionevole e del principio di certezza del diritto	56
Sulla prima censura, relativa al lasso di tempo di tre anni trascorso dalla vendita dei beni patrimoniali in blocco della Sernam fino all'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008	56

Sulla seconda censura, relativa al lasso di tempo superiore a tre anni trascorso fra l'avvio del procedimento di indagine formale, il 16 luglio 2008, e la richiesta di informazioni del 29 novembre 2011	58
Sulla terza censura, relativa alla violazione del principio di certezza del diritto, il quale impone alla Commissione di procedere con diligenza, e alla violazione dell'articolo 41, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali	59
Sulle spese	60