

## **SNCF, illegittimo l'aiuto di Stato alla ristrutturazione e ricapitalizzazione della controllata Sernam**

*di Guido Befani*

**Title:** Société nationale des chemins de fer français, unlawful the State aid for the restructuring and recapitalization of the subsidiary Sernam

**Keywords:** State Aid; Recapitalization; Selling.

1. – Con la sentenza in commento, la Corte di Giustizia è intervenuta nella causa C 127/16 P avente ad oggetto l'impugnazione proposta dalla *SNCF Mobilités*, già *Société nationale des chemins de fer français* (SNCF), avverso la sentenza del Tribunale dell'Unione europea del 17 dicembre 2015, SNCF/Commissione, con la quale era stato respinto il ricorso diretto all'annullamento della decisione 2012/398/UE della Commissione, del 9 marzo 2012, c.d. decisione Sernam 3, che aveva sancito l'illegittimità dell'aiuto di Stato SA.12522 (C 37/08).

Nello specifico, con tale decisione, la Commissione aveva censurato in via definitiva la condotta della Repubblica Francese per la riscontrata contrarietà del pacchetto di misure finanziarie adottato dalla società pubblica ferroviaria SNCF nei confronti della controllata Sernam SA trovatasi in istato fortemente deficitario. Tale operazione, infatti, sarebbe stata attuata in difformità a quanto precedente autorizzato dalla stessa Commissione con la decisione del 23 maggio 2001, la c.d. Sernam 1, sull'aiuto di 503 milioni di euro a titolo di ristrutturazione della *Sernam*, prevista inizialmente nell'ambito di un progetto di riacquisto di quest'ultima da parte di una terza società.

La Commissione tuttavia, una volta riscontrato che gli aiuti approvati dalla decisione Sernam 1 erano stati eseguiti con modalità differenti, ha riscontrato un illegittimo versamento supplementare di un aiuto pari a oltre 41 milioni di euro destinato a coprire delle perdite di esercizio registrate successive all'adozione della decisione Sernam 1, ed ha ordinato il rimborso di tale somma. Ad ogni modo, dopo aver constatato come le autorità francesi avessero comunque realizzato molti dei loro obiettivi in osservanza della decisione Sernam 1 e come l'aiuto esaminato soddisfacesse i criteri di modifica di un piano di ristrutturazione previsti dal punto 3.2.4 degli "Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà", con la successiva decisione Sernam 2, la Commissione ha subordinato la compatibilità con il mercato interno dell'ulteriore aiuto al rispetto di due condizioni, vale a dire, da un lato, la rifocalizzazione della Sernam sulle proprie attività di inoltro ferroviario e, dall'altro, la sostituzione delle sue attività di inoltro mediante trasporto su gomma tramite il ricorso a servizi di imprese indipendenti. In alternativa, era prevista la possibilità per la SNCF di una vendita dell'intera impresa Sernam o di alcune sue parti, da effettuare al prezzo di mercato e all'esito di una procedura trasparente ed aperta a tutti i suoi concorrenti.

2. – All’esito delle iniziali operazioni di risanamento, la SNCF si è avvalsa dell’opzione di cessione degli attivi in blocco perché la situazione economica della Sernam non consentiva alcuna proposta di valorizzazione positiva nell’ambito della gara indetta da una banca per conto della SNCF, laddove infatti, tutte le offerte presentate nel quadro di tale procedura avrebbero prospettato in conclusione un valore estremamente negativo. Non essendo stata presentata alcuna offerta vincolante, la SNCF ha preso la decisione di proseguire le discussioni unicamente con il consorzio formato dal candidato associato al gruppo dirigente della Sernam, e formato dalla stessa Sernam, dalla di lei controllata Sernam Xpress SAS e dall’ulteriore controllata Financière Sernam SAS, all’esito delle quali la SNCF ha preso la decisione di concludere la “vendita” con la Financière Sernam SAS.

Nello specifico, l’*iter* della cessione controversa si è svolto secondo quattro fasi distinte e progressive. In primo luogo, la SNCF ha ricapitalizzato la Sernam nella misura di 57 milioni di euro. In secondo luogo, la Sernam ha effettuato, a beneficio della Sernam Xpress, un conferimento parziale di attivi. Tale conferimento riguardava tutti gli elementi dell’attivo – compresa la somma di 57 milioni della ricapitalizzazione – e del passivo della Sernam, ad eccezione di alcune passività finanziarie corrispondenti ad un importo complessivo di 38,5 milioni di euro. Quale contropartita, la Sernam ha ricevuto una quota della Sernam Xpress del valore nominale di cento euro. In terzo luogo, immediatamente dopo la realizzazione del conferimento, la Sernam Xpress ha proceduto ad un aumento di capitale di due milioni di euro, che è stato interamente sottoscritto dalla SNCF. A seguito di tale operazione, la SNCF deteneva la maggioranza delle quote della Sernam Xpress. In quarto luogo, la Sernam e la SNCF hanno ceduto la totalità delle loro quote di partecipazione nella Sernam Xpress alla Financière Sernam per un prezzo di due milioni.

All’esito di tale cessione, la Sernam è stata quindi sottoposta ad una liquidazione giudiziaria, e il credito di 41 milioni di euro, corrispondente all’aiuto di Stato che doveva essere rimborsato in forza della decisione Sernam 2, è stato iscritto nel passivo della liquidazione della Sernam. Di tale importo la SNCF ha potuto in concreto recuperare una somma di circa 2,75 milioni all’esito della procedura di liquidazione.

A fronte dell’abusiva applicazione della decisione Sernam 2, la Commissione ha quindi avviato il procedimento di indagine formale previsto dall’articolo 108, paragrafo 2, TFUE, che ha portato all’adozione dell’impugnata decisione Sernam 3, la quale ha ritenuto incompatibile con il mercato interno il mancato recupero dell’aiuto di 41 milioni di euro. Essa ha altresì affermato che l’*iter* di cessione non aveva rispettato le condizioni enunciate all’articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 ed ha da ciò concluso che l’aiuto alla ristrutturazione di 503 milioni a suo tempo autorizzato a determinate condizioni, era stato nei fatti attuato in maniera abusiva. La Commissione ha inoltre dichiarato che le misure messe in atto dalla SNCF al fine di realizzare tale cessione costituivano aiuti di Stato nuovi incompatibili con il mercato interno. Tali aiuti nuovi comprendevano la ricapitalizzazione della Sernam nella misura di 57 milioni operata dalla SNCF, la rinuncia a crediti vantati dalla SNCF nei confronti della Sernam per un importo di 38,5 milioni, nonché le garanzie concesse dalla SNCF in occasione della trasmissione delle attività della Sernam alla Financière Sernam.

3. – Premessa la sommaria ricostruzione fattuale della vicenda, occorre rilevare come i profili giuridici controversi oggetto della pronuncia quivi in commento, siano sostanzialmente cinque. Il primo è dato dall’asserita erronea interpretazione della nozione di «vendita» menzionata all’articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2; il secondo è rappresentato dal riscontrato mancato ricorso ad una gara aperta e trasparente per la cessione degli attivi in blocco della Sernam; il terzo, è dato dall’asserita confusione operata dalla Commissione tra “l’oggetto” e il “prezzo” della vendita degli attivi in blocco; il quarto è rappresentato dall’asserito errore di diritto commesso dalla Commissione per aver ritenuto che l’obbligo di recupero dell’aiuto di Stato di 41 milioni, fosse stato trasferito alla Financière Sernam e alle sue controllate; infine, in un errore di diritto asseritamente

commesso dalla Commissione sull'applicazione del principio dell'investitore privato ad una cessione degli attivi in blocco.

Quanto al primo, la Corte di Giustizia, ha avuto modo di fare oggettiva chiarezza sulla portata applicativa della nozione di vendita. Infatti, il Tribunale in primo grado aveva sì respinto il ricorso nella sua totalità, ma aveva accolto l'argomento della SNCF secondo cui la Commissione aveva erroneamente affermato che la cessione degli attivi in blocco della Sernam ad un prezzo negativo non costituiva una vendita. In particolare, come risulterebbe dai punti da 100 a 108 della sentenza impugnata, il Tribunale ha dichiarato in primo grado che la nozione di «vendita» non esclude necessariamente che la cessione prevista venga realizzata ad un prezzo negativo.

Ciò premesso, appare condivisibile l'interpretazione teleologica fornita dalla Corte sulla vendita imposta alla Sernam. La finalità della vendita degli attivi in blocco della Sernam, infatti, così come prevista dall'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2, non aveva altro scopo che interrompere l'attività economica della Sernam e la scomparsa di quest'ultima dal relativo mercato caratterizzato ormai da eccesso di capacità, nonché di prevenire e scongiurare qualsiasi distorsione della concorrenza connessa alla concessione dell'aiuto alla ristrutturazione di 503 milioni di euro, imponendo altresì che le attività di trasporto su strada della Sernam venissero rilevate da altre imprese e che le restanti attività della Sernam venissero diversificate verso il trasporto su ferrovia.

Inoltre, è parimenti condivisibile l'assunto della Corte secondo il quale sarebbe del tutto infondato il motivo di ricorso volto a dimostrare l'errore di diritto del Tribunale nell'interpretazione della nozione di «vendita» menzionata all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 come facente riferimento ad una “trasmissione effettiva” degli attivi. Infatti, proprio sul requisito dell'effettività della trasmissione, né l'articolo 3, paragrafo 2, né il punto 217 della decisione Sernam 2 farebbero riferimento ad una siffatta trasmissione in termini di effettività. Così come anche secondo il diritto francese, e in particolare ai sensi dell'articolo 1583 del *code civil*, una vendita risulterebbe dall'accordo tra l'acquirente e il venditore, qualora costoro si siano accordati sulla cosa e sul prezzo, e ciò anche quando la cosa venduta non sia stata ancora consegnata ed il prezzo non sia stato pagato. Per la Corte, pertanto, non risulta affatto snaturata da parte del Tribunale la nozione di «vendita» rispetto al significato che tale termine riveste negli ordinamenti giuridici nazionali.

Quanto al secondo profilo, concernente il mancato esperimento di una gara aperta e trasparente per la cessione degli attivi in blocco, appare definitivamente corretta la ricostruzione logico giuridica effettuata dalla Corte sul punto. Infatti, secondo la giurisprudenza della Corte, il carattere aperto e trasparente di una procedura di gara viene valutato in funzione di “un complesso di indizi inerenti alle specifiche circostanze di ciascun caso di specie” (v., in tal senso, sentenza del 29 aprile 2004, Germania/Commissione, C 277/00, EU:C:2004:238, punto 95).

Pertanto, alla luce dei fatti caratterizzanti il caso di specie, correttamente la Corte ha ritenuto di uniformarsi alla costante interpretazione dei principi di apertura e di trasparenza in materia di appalti pubblici, applicabili per analogia anche alle procedure di cessione di attivi, e in forza dei quali, come è noto, il diritto dell'Unione consente l'affidamento di tali contratti ad un operatore economico, senza pubblicità né messa in concorrenza preventiva, a seguito del fallimento di una prima procedura di gara, malgrado l'operatore non abbia partecipato a questa prima procedura e senza che ciò costituisca una violazione dei principi di apertura e di trasparenza. Coerentemente, quindi, secondo l'assunto della Corte, tali principi dovrebbero considerarsi a fortiori rispettati qualora gli attivi siano stati ceduti all'ultimo soggetto interessato e all'unico che abbia fatto un'offerta vincolante, malgrado che tale soggetto abbia partecipato all'intera procedura, in un primo momento come socio di un consorzio l'altra parte del quale abbia rinunciato in corso di procedura, di modo che, il Tribunale, avendo constatato in primo grado che l'offerta prescelta non proveniva da un candidato che avesse partecipato in maniera autonoma alla procedura di gara sin dall'inizio della stessa, ha potuto giustamente affermare che il

requisito relativo al carattere aperto e trasparente della procedura non era stato rispettato, pregiudicando irrimediabilmente la legalità dell'intera operazione di vendita.

Quanto al terzo punto problematico, sull'asserita confusione operata dalla commissione tra l'oggetto e il prezzo della vendita degli attivi in blocco, la Corte ha correttamente rilevato la fondatezza delle statuizioni della sentenza di primo grado sul riscontrato il mancato rispetto dell'obbligo imposto dalla decisione Sernam 2 per avere le parti incluso anche i passivi nell'operazione di vendita degli attivi in blocco della Sernam.

Infatti, correttamente la Corte ha constatato come il prezzo negativo pagato per gli attivi della Sernam sarebbe sicuramente stato positivo o nullo se fossero stati venduti soltanto gli attivi, laddove, viceversa, attraverso le ricapitalizzazioni della Sernam e della Sernam Xpress, sarebbe stato surrettiziamente aggiunto un importo netto pari a 57 milioni di euro agli attivi della Sernam, e che tale aggiunta non fosse minimamente stata autorizzata dalla decisione Sernam 2. Coerentemente, da ciò risulterebbero lampanti le ragioni per le quali la Commissione non avrebbe confuso l'oggetto della vendita con il prezzo della vendita.

Quanto al quarto profilo giuridico controverso, relativo al trasferimento dell'obbligo di recupero dell'aiuto di Stato di 41 milioni alla Financière Sernam e alle sue controllate, l'iter logico giuridico della Corte appare pienamente condivisibile e in linea con quella consolidata giurisprudenza secondo la quale il principale obiettivo cui è finalizzato il rimborso di un aiuto di Stato illegittimamente versato sarebbe quello di eliminare la distorsione della concorrenza causata dal vantaggio concorrenziale procurato dall'aiuto illegittimo (v., in particolare, sentenza del 10 ottobre 2015, *Electrabel e Dunamenti Erőmű/Commissione*, C 357/14 P, EU:C:2015:642, punto 111 nonché la giurisprudenza ivi citata). Infatti, il ripristino della situazione precedente all'erogazione di un aiuto illegittimo o incompatibile con il mercato interno costituisce un requisito necessario al fine di preservare l'effetto utile delle disposizioni dei Trattati in materia di aiuti di Stato (in termini, cfr. sentenza del 20 settembre 2001, *Banks*, C 390/98, EU:C:2001:456, punto 75).

Ciò premesso, poiché a dispetto delle indicazioni contenute nella decisione Sernam 2, la Sernam aveva continuato ad esistere dal punto di vista economico in seno alla Sernam Xpress, prima, ed alla Financière Sernam, poi, l'iscrizione del credito relativo al recupero dell'aiuto di 41 milioni nel passivo della liquidazione della Sernam violava il menzionato articolo 4 della decisione.

L'assunto della Corte, in particolare, si pone in linea di continuità con i precedenti giurisprudenziali incentrati sulla lettura dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, che, salvo deroghe contemplate dai Trattati, ritengono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza (come espressamente richiamato dalla Corte, si v., in particolare, la sentenza del 21 dicembre 2016, *Commissione/Aer Lingus e Ryanair Designated Activity*, C 164/15 P e C 165/15 P, punto 39, su questa rivista con nota di G. BEFANI su DPCE on line, 2017/2).

Pertanto, e coerentemente, gli aiuti illegittimi devono essere recuperati nei confronti della società che prosegue l'attività economica dell'impresa che ha beneficiato di tali aiuti, qualora venga accertato che tale società mantiene il godimento effettivo del vantaggio concorrenziale connesso al beneficio degli aiuti in questione (v., in tal senso, sentenza del 24 gennaio 2013, *Commissione/Spagna*, C 529/09, EU:C:2013:31, punto 109 e la giurisprudenza ivi citata).

Pertanto la prosecuzione dell'esistenza della Sernam, di cui fa menzione l'articolo 4 della decisione Sernam 2, in capo ad altro soggetto comporta la piena sussistenza della continuità economica tra le società parti di un trasferimento in linea di continuità e in piena coerenza con l'impianto generale dei principi in materia, che vuole che la continuità economica di attivi sia valutata in funzione dell'oggetto del trasferimento – ossia gli attivi e i passivi, la forza lavoro mantenuta, gli attivi aggregati –, del prezzo del trasferimento,

dell'identità degli azionisti o dei proprietari dell'impresa acquirente e dell'impresa di origine, del momento in cui il trasferimento è realizzato – ossia dopo l'inizio dell'indagine, l'avvio del procedimento o la decisione finale – od anche della logica economica dell'operazione (v., in particolare, sentenza dell'8 maggio 2003, Italia e *SIM 2 Multimedia/Commissione*, C 328/99 e C 399/00, EU:C:2003:252, spec. punto 78).

Quanto al quinto e ultimo profilo controverso, concernente l'errore di diritto asseritamente imputabile dalla Commissione nell'applicazione del principio dell'investitore privato ad una cessione degli attivi in blocco, occorre rilevare come la Corte abbia ritenuto erroneo l'assunto della ricorrente volto a sostenere come l'obbligo di una vendita al prezzo di mercato al termine di una procedura di gara aperta e trasparente corrispondesse all'applicazione del criterio dell'investitore privato avveduto.

Infatti, con riguardo a tale criterio, la questione della sua applicabilità deve essere distinta da quella della sua concreta applicazione (v., in particolare, sentenza del 3 aprile 2014, Commissione/Paesi Bassi e ING Groep, C 224/12 P, EU:C:2014:213, punti 29 e 33), perché come giustamente dichiarato dal Tribunale, l'applicabilità del criterio dell'investitore privato dipende, in definitiva, dal fatto che lo Stato membro interessato conceda nella sua qualità di azionista, e non nella sua qualità di potere pubblico, un vantaggio economico ad un'impresa ad esso appartenente (v., in particolare, sentenza del 5 giugno 2012, Commissione/EDF, C 124/10 P, EU:C:2012:318, punto 81, con nota di G.M. Caruso, *Caratteri evolutivi del criterio dell'investitore di mercato. La contrapposizione fra Stato azionista e stato autorità negli incerti parametri europei*, in *Riv. it. Dir. Pubbl. Com.* 1/2014).

Pertanto, una volta constatato l'intervento del soggetto pubblico nella sua qualità di azionista, e stabilita così l'applicabilità del criterio dell'investitore privato, l'applicazione di tale criterio mira, in un secondo momento, a stabilire se il vantaggio economico concesso, in qualsivoglia forma, ad un'impresa pubblica per mezzo di risorse statali sia idoneo, in ragione dei suoi effetti, a falsare o a rischiare di falsare la concorrenza e a incidere sugli scambi tra gli Stati membri (sentenza del 5 giugno 2012, Commissione/EDF, C 124/10 P, EU:C:2012:318, spec. punto 89). Senza dubbio, infatti, per quanto riguarda l'applicazione del criterio dell'investitore privato, risulta da una costante giurisprudenza della Corte che il prezzo di mercato è notoriamente il prezzo più elevato che un investitore privato operante in normali condizioni di concorrenza sarebbe disposto a pagare per una società nella situazione in cui essa si trova, e che, qualora una pubblica autorità proceda alla vendita di un'impresa che le appartiene tramite una procedura di gara aperta, trasparente e non condizionata, si può presumere che il prezzo di mercato corrisponda all'offerta più elevata (v., in particolare, sentenze del 24 ottobre 2013, Land Burgenland e a./Commissione, C 214/12 P, C 215/12 P e C 223/12 P, EU:C:2013:682, punti 92 e 94, nonché del 16 luglio 2015, BVVG, C 39/14, EU:C:2015:470, punto 32).

Tuttavia, e contrariamente a quanto pretende la ricorrente, la Corte ha rilevato come l'applicabilità del criterio dell'investitore privato avveduto non possa essere desunta da una condizione che attiene abitualmente all'applicazione del criterio stesso. Pertanto, non si può concludere che una cessione ad un prezzo di mercato e mediante una procedura di gara aperta e trasparente costituisca necessariamente l'attuazione di detto criterio laddove l'esigere che delle misure compensative siano attuate in condizioni intese a ripristinare una concorrenza sana rientrerebbe nell'essenza stessa della compensazione, ma lascia impregiudicato il ruolo rivestito dallo Stato al momento della loro attuazione.

4. – In conclusione, alla luce di queste premesse, occorre rilevare come, nel complesso dell'*iter* logico-giuridico seguito, la Corte di giustizia abbia correttamente bilanciato le contrapposte esigenze di salvaguardia della stabilità del mercato ferroviario con la garanzia della libera concorrenza all'interno dello stesso, da un lato, rispetto alle esigenze "salvifiche" di intervento pubblico, dall'altro. Infatti, appare coerente con *l'aquis* europeo

tanto la configurazione in termini di aiuto illegittimo della operazione societaria portata a termine a dispetto delle indicazioni della Commissione, quanto la considerazione secondo la quale, in virtù del criterio dell'investitore privato, le condizioni cui una misura deve rispondere per rientrare nella nozione di «aiuto», ai sensi dell'articolo 107 TFUE, non sono soddisfatte qualora l'impresa pubblica beneficiaria avrebbe potuto ottenere un vantaggio identico a quello che è stato messo a sua disposizione mediante risorse statali in circostanze che corrispondono alle normali condizioni di mercato.

Pertanto, appare condivisibile l'assunto secondo il quale il criterio dell'investitore privato presuppone che il comportamento del soggetto pubblico possa essere confrontato a quello di un investitore operante in normali condizioni di mercato, così come appare lampante come, nel caso di specie, le misure previste all'articolo 3, paragrafo 2, della decisione Sernam 2 non corrispondevano alle normali condizioni di mercato e che dunque la logica compensativa della vendita degli attivi in blocco della Sernam “si discosta dalla logica di un operatore privato che tenti di massimizzare i propri profitti o, nella specie, di minimizzare le proprie perdite”, non potendosi censurare l'operato della Commissione per avere escluso, l'operatività del criterio dell'investitore privato.

In ultima analisi, pertanto, appare definitivamente corretto, puntuale e coerente il rilievo secondo il quale gli obblighi che configurano normali condizioni di mercato non possono essere confusi con quelli intesi a prevenire la distorsione della concorrenza in seno a tale mercato.