

PROCEDURY ZWIĄZANE Z REALIZACJĄ POLITYKI KONKURENCJI

KOMISJA

POMOC PAŃSTWA — FRANCJA

Pomoc państwa C 37/08 — Zastosowanie decyzji *Sernam 2* ⁽¹⁾

Zaproszenie do zgłaszania uwag zgodnie z art. 88 ust. 2 Traktatu WE

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2009/C 4/07)

Pismem z dnia 16 lipca 2008 r., zamieszczonym w języku oryginału na stronach następujących po niniejszym streszczeniu, Komisja powiadomiła Francję o swojej decyzji w sprawie wszczęcia postępowania określonego w art. 88 ust. 2 Traktatu WE dotyczącego wyżej wspomnianego środka pomocy.

Zainteresowane strony mogą zgłaszać uwagi na temat środka pomocy, w odniesieniu do którego Komisja wszczyna postępowanie, w terminie jednego miesiąca od daty publikacji niniejszego streszczenia i następującego po nim pisma na następujący adres:

Commission européenne
Direction générale de l'énergie et des transports
Direction A Affaires générales et Ressources
Rue de la Loi/Wetstraat 200
1049 Bruxelles/Brussels
BELGIQUE/BELGIË
Fax +32 22964104

Otrzymane uwagi zostaną przekazane władzom francuskim. Zainteresowane strony zgłaszające uwagi mogą wystąpić z odpowiednio uzasadnionym pisemnym wnioskiem o objęcie ich tożsamości klauzulą poufności.

TEKST STRESZCZENIA

1. SZCZEGÓŁOWY OPIS ŚRODKA

1.1. Fragmenty decyzji *Sernam 2* z dnia 20.10.2004 r.

Artykuł 1

1. Pomoc państwa na rzecz spółki *Sernam*, zatwierdzona w maju 2001 r., na kwotę w wysokości 503 milionów EUR, jest zgodna ze wspólnym rynkiem w warunkach przewidzianych w art. 3 i 4.
2. Pomoc państwa wdrożona przez Francję na rzecz spółki *Sernam*, na kwotę 41 milionów EUR, jest niezgodna ze wspólnym rynkiem.

Artykuł 2

1. Francja podejmie wszelkie środki niezbędne do odzyskania, ze strony beneficjenta, pomocy przewidzianej w art. 1 ust. 2, bezprawnie już oddanej do jego dyspozycji.

⁽¹⁾ „*Sernam 2: Révision des aides à la restructuration*” [kontrola pomocy restrukturyzacyjnej] — Francja z dnia 20.10.2004 r. (pismo nr SG-Greffé (2004) D/204895).

Artykuł 3

1. Z zastrzeżeniem ust. 2, będą respektowane następujące warunki:
 - a) Sernam będzie mogło rozwijać jedynie swoją działalność w zakresie dostarczania przesyłek drogą kolejową (zgodnie z koncepcją Train bloc express, TBE). W tym względzie SNCF gwarantuje zaferować każdemu innemu podmiotowi, który przedłoży o nie wniosek, takie same warunki, jak te przyznane Sernam na rozwój kolejowego transportu frachtu — TBE;
 - b) natomiast Sernam będzie musiało, w ciągu dwóch lat, licząc od daty ogłoszenia niniejszej decyzji, całkowicie zastąpić swoje własne środki i usługi transportu drogowego środkami i usługami transportu drogowego przedsiębiorstwa lub kilku przedsiębiorstw prawnie i ekonomicznie niezależnych od SNCF i wybranych według otwartej, przejrzystej i niedyskryminacyjnej procedury.

Poprzez własne środki i usługi transportu drogowego Sernam dotyczy to ogółu środków transportu drogowego — mianowicie, pojazdów transportu drogowego w pełni będących własnością Sernam lub przezeń leasingowanych/dzierżawionych;

Przedsiębiorstwa, które przejmą działalność drogową Sernam, będą musiały zapewnić całość usług transportu przy pomocy własnych zasobów.
2. W przypadku sprzedaży przez Sernam całości jego aktywów do dnia [...] (*) (po cenie rynkowej, spółce niemającej powiązań prawnych z SNCF, za pośrednictwem przejrzystej i otwartej procedury, warunków ust. 1 nie stosuje się.

Artykuł 4

1. Każda sprzedaż Sernam częściowa lub w całości powinna zostać zrealizowana po cenie rynkowej i za pośrednictwem przejrzystej i otwartej dla wszystkich jego konkurentów procedury. W tych warunkach obowiązek zwrotu pomocy w wysokości 41 mln EUR będzie ciążył na spółce Sernam, jeśli ta ostatnia nadal będzie istnieć.

1.2. Skargi

Dwie strony skarżące wniosły skargę na nieprawidłowe zastosowanie przez Francję decyzji *Sernam 2* w momencie, gdy nowa spółka Sernam Xpress wykupiła konkurencję na rynku, dysponując środkami w wysokości 95,5 mln EUR uzyskanymi w wyniku bezprawnego uzyskania pomocy państwa i w wyniku zwolnienia jej z obowiązku zwrotu pomocy w wysokości 41 mln EUR, przewidzianego w decyzji *Sernam 2*. Ponadto, warunki sprzedaży spółki Sernam nie spełniały żadnego z dwóch warunków wymienionych w art. 3 decyzji *Sernam 2*, a mianowicie sprzedaży całości jego aktywów po cenie rynkowej spółce niemającej powiązań prawnych z SNCF, na podstawie przejrzystej procedury lub zastąpienie własnych środków transportu drogowego spółki Sernam środkami transportu drogowego konkurentów.

1.3. Stanowisko władz francuskich

Władze francuskie zaznaczają, że obowiązek zwrotu 41 mln EUR nie został naruszony, ponieważ suma ta została wpisana w pasywa masy upadłości spółki akcyjnej Sernam w wyniku sprzedaży całości jej aktywów spółce niemającej powiązań prawnych z SNCF (byłym pracownikom Sernam S.A.) (pierwsza sprzedaż), poniżej wartości rynkowej wynoszącej [...] (*) (w wyniku czego całkowity koszt poniesiony przez SNCF wyniósł [...] (*) mln EUR (wliczając w to koszt upadłości Sernam S.A.), na podstawie przejrzystej procedury w terminie ustalonym przez Komisję. Władze francuskie w żadnym momencie nie wskazywały na spełnienie drugiego opcjonalnego warunku wymienionego w art. 3 ust. 1 lit. b) decyzji *Sernam 2*, a mianowicie całkowitego zastąpienia środków własnych transportu drogowego spółki Sernam środkami transportu drogowego przedsiębiorstw niezależnych od SNCF.

2. OCENA ŚRODKA

Komisja stwierdza, że władze francuskie dokonały sprzedaży aktywów i pasywów niefinansowych Sernam S. A. w terminach określonych w decyzji *Sernam 2* oraz udzieliły dostępu do usługi Train bloc express (rodzaj pociągu TGV przeznaczonego do kolejowego transportu towarowego) każdemu zainteresowanemu podmiotowi, na takich samych warunkach, jak spółce Sernam Xpress.

(*) Dane poufne.

Niemniej, Komisja stwierdza również, że po zastrzyku kapitału w wysokości [...] (**) mln EUR oraz [...] (**) mln EUR przez SNCF na rzecz spółki Sernam S.A., jej aktywa oraz pasywa niefinansowe zostały przekazane Sernam Xpress, spółce zależnej, należącej w 100 % do Sernam S.A. Następnie spółka Sernam Xpress została sprzedana za sumę [...] (**) mln EUR spółce Financière Sernam, należącej do byłych pracowników Sernam S.A. Jednakże nie jest jasne, dlaczego wymieniony zastrzyk kapitału był mniej kosztowny dla państwa/SNCF niż postawienie Sernam S.A. w stan likwidacji. Z drugiej strony, Komisja dysponuje informacjami wskazującymi na to, że cena [...] (**) mln EUR, uiszczona za Sernam Xpress mogła nie odpowiadać cenie rynkowej. W istocie, istnieje kilka przesłanek na to wskazujących (poziom środków własnych Sernam Xpress, waloryzacja spółki, stan jej finansów oraz cena odsprzedaży spółce Butler (druga sprzedaż). Komisja także utrzymuje, że suma 41 mln EUR mogła nie zostać zwrócona zgodnie z decyzją *Sernam 2*, że sprzedaż całości aktywów Sernam S.A. mogła nie nastąpić zgodnie z wymogami oraz stwierdza, że Sernam S.A., *in fine* Sernam Xpress, korzystają z pewnej ilości gwarancji państwowych, które mogą im przynieść korzyści finansowe.

Jeżeli powyższe przesłanki potwierdzą się, wskazując, że w ten sposób Sernam lub jego nabywca otrzymali korzyści finansowe, przedmiotowe korzyści powinny zostać uznane za *nową* pomoc państwa *bezprawnie* wpłaconą w ramach restrukturyzacji spółki Sernam i wykraczającą poza dozwoloną pomoc zgodnie z decyzją *Sernam 2*. Ponieważ decyzja *Sernam 2* nie zezwala na żadną pomoc dodatkową, taka nowa pomoc powinna zostać uznana za *niezgodną* z tą decyzją.

Ponieważ w decyzji *Sernam 2* Komisja uznała, że Francja otrzymała pomoc w wysokości 41 mln EUR w sposób *nieprawidłowy*, jakkolwiek dodatkowy element *niezgodnej* pomocy powinien, *a priori*, także zostać za takowy uznany, jeśli rzeczona nowa pomoc została wykorzystana przez beneficjenta z naruszeniem decyzji *Sernam 2*.

Komisja zobowiązuje Francję do dostarczenia jej w terminie jednego miesiąca od daty otrzymania niniejszego zawiadomienia wszystkich dokumentów, informacji i danych niezbędnych do oceny aspektów, co do których Komisja wyraziła wyżej wspomniane wątpliwości. W szczególności dotyczy to informacji pozwalających, w miarę możliwości, na wyrażenie liczbowo wartości „badwill” w wysokości [...] (**) mln EUR, która wpłynęła na cenę sprzedaży Sernam Xpress; biznes planu Sernam Xpress; analizy kosztów, uwzględnionej przy obliczeniu przez ABN Amro odsetek w wysokości [...] (**) mln EUR od dostępnych środków pieniężnych; informacji wyjaśniających szczegóły prawdopodobnego kosztu [między 100 a 200] (**) mln EUR, jaki SNCF mogłaby ponieść, gdyby spółka Sernam została postawiona w stan likwidacji, bez kosztów uzupełnienia pasywów; informacji związanych z warunkami odsprzedaży Sernam Xpress spółce Butler, a w szczególności cen zakupów dokonanych przez Sernam Xpress po pierwszej sprzedaży; oraz porozumienia gwarancyjnego zawartego w załączniku 1 do „Protocole d'accord entre SNCF, Sernam SA, Sernam Xpress, et Messieurs Philippe Chevalier, Olivier Chenevez” [Protokołu ustaleń między SNCF, Sernam S.A., Sernam Xpress oraz Panami Philippe Chevalier i Olivier Chenevez]. W przeciwnym razie Komisja podejmie decyzję na podstawie posiadanych informacji.

TEKST PISMA

„Par la présente, la Commission a l'honneur d'informer la France qu'après avoir examiné les informations fournies par vos autorités sur la mesure citée en objet, elle a décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE.

1. LA PROCÉDURE

- (1) Le 23 mai 2001 ⁽²⁾, la Commission a approuvé une aide à la restructuration de Sernam (décision “*Sernam 1*”).
- (2) Le 20 octobre 2004 ⁽³⁾, la Commission a adopté sa décision finale conditionnelle approuvant une révision des aides à la restructuration de Sernam (décision “*Sernam 2*”).
- (3) Par lettre du 24 juin 2005, une première partie tierce s'est plainte de la mauvaise application de la décision *Sernam 2*. Cette plainte fut complétée notamment par lettres du 13 juillet, 25 août, 6 septembre, 5 octobre, 25 octobre et 16 décembre 2005.
- (4) Le 22 février 2006, cette partie tierce a également introduit un recours en carence contre la Commission, dans la mesure où celle-ci n'avait, à l'époque, pas ouvert la procédure d'enquête.

(**) Dane poufne.

⁽²⁾ Décision du 23 mai 2001 concernant le cas: Aide d'État NN 122/00 (ex NJ 140/00), JO C 268, 22.9.2001, p. 15.

⁽³⁾ Décision du 20 octobre 2004, JO L 140, 29.5.2006, p. 1.

- (5) Par lettre du 10 avril 2006, une seconde partie tierce requiert que la Commission enquête à l'égard de l'application faite par la France de la décision Sernam 2. Cette plainte fut complétée notamment par courrier du 23 avril 2007.
- (6) Par lettres des 30 septembre 2005, 14 mars et 8 septembre 2006, la Commission a adressé des questions à la France, tout en l'informant qu'une réponse insuffisante mènerait à une ouverture de la procédure et à un possible recours devant la Cour de justice des Communautés européennes. Les autorités françaises ont répondu par lettres du 2 novembre 2006, 11 avril 2006, 12 octobre 2006, 6 octobre 2006, 26 juillet 2006 et 7 mai 2008.
- (7) Par la presse, la Commission a été informée que, suite à la vente, le 17 octobre 2005, par la SNCF, de Sernam Xpress, société formée par les actifs et les passifs non financiers de l'ancien Sernam S.A. à la société Financière Sernam, regroupant 84 dirigeants et salariés de Sernam S.A. ("la vente" ou "première vente"), la majorité des parts de Sernam Xpress ont récemment été revendues en janvier 2007 à la société "Butler Capital Partners" ("la revente" ou "seconde vente").

2. LE CONTEXTE FACTUEL

2.1. L'entreprise Sernam S.A.

- (8) Pour rappel, Sernam S.A. était la filiale routière de la Société nationale des chemins de fer (SNCF). Depuis sa création en 1970, Sernam effectue principalement des activités de transport de colis (transport de détail) sur le marché du groupage qui inclut essentiellement les services de messagerie traditionnelle (livraison normalement entre vingt-quatre et quarante-huit heures) et de messagerie express (livraisons normalement effectuées en moins de vingt-quatre heures), ainsi que, dans une moindre mesure, sur le marché de l'affrètement (transport de marchandises par camions entiers d'un point à l'autre) et de la logistique (entreposage, stockage, préparation des commandes, assemblage).
- (9) Pour toutes ses activités, Sernam a eu recours essentiellement à l'acheminement par voie routière (camions). L'acheminement de colis par voie ferroviaire traditionnelle avait été abandonné. Depuis, Sernam a développé un nouveau concept d'acheminement ferroviaire appelé "Train bloc express" (ci-après "TBE"), qui intervient pour la partie centrale d'acheminement des flux de messagerie traditionnelle et express de plus de 400 km, dont le transport des bagages des clients de la SNCF et le transport de la presse, entre la région parisienne et le sud de la France.

2.2. La décision Sernam 1 du 23 mai 2001

- (10) Par sa décision *Sernam 1* la Commission a autorisé une aide d'un montant de 503 Mio EUR au titre de la restructuration de Sernam S.A. Cette aide était autorisée notamment sous la condition de base d'une vente de Sernam. En effet, Sernam devait être repris à hauteur de 60 % de son capital par la société Geodis ⁽⁴⁾, une société de transport et de logistique de droit commun cotée au second marché de la Bourse de Paris. Geodis aurait ainsi dû devenir entièrement responsable des dettes de Sernam de manière illimitée ⁽⁵⁾ et couvrir les frais supplémentaires de la restructuration de Sernam à hauteur de 67 Mio EUR. Sernam s'engageait de son côté à réduire le nombre de ses sites d'exploitation de 107 à 72 sur la période allant de 1999 à 2004, à réduire son chiffre d'affaires de 18 %, à réduire son personnel et à effectuer la restructuration avec le budget susmentionné et dans le temps imparti, c'est-à-dire avant le début de 2004.

2.3. La décision Sernam 2 du 20 octobre 2004

- (11) Par sa décision *Sernam 2*, la Commission a constaté que l'aide de 503 Mio EUR autorisée au titre de la décision *Sernam 1* a été payée dans des conditions différentes de celles prévues dans la décision *Sernam 1*, notamment suite au fait que Geodis ne reprenait plus que 15 % au lieu de 60 % des parts de Sernam et ne couvrirait plus les frais supplémentaires à hauteur de 67 Mio EUR de la restructuration de Sernam. Elle avait également constaté que les autorités françaises ont versé 41 Mio EUR en plus du montant de 503 Mio EUR autorisé.

⁽⁴⁾ Pour rappel, Geodis devait acquérir 60 % de Sernam pour 1 EUR symbolique (voir point 51 de la décision Sernam 1).

⁽⁵⁾ Pas de limitation de responsabilité dans les sociétés en commandite simple.

- (12) À cet égard, la Commission avait considéré dans sa décision *Sernam 2*, que, au vu notamment de certains engagements pris par les autorités françaises, ce versement de 503 Mio EUR pouvait être considéré comme une aide d'État compatible au cas où certaines conditions seraient remplies: à moins que *Sernam vende ses actifs en bloc, d'ici au [...] (***)*, au prix du marché, à une société n'ayant pas de lien juridique avec la SNCF, moyennant une procédure transparente et ouverte, *Sernam ne pourra développer que ses activités d'acheminement de messagerie par voie ferroviaire suivant le concept du Train bloc express, ("TBE") et devra, au cours des deux prochaines années à compter de la date de notification de la présente décision, remplacer intégralement ses moyens propres et services de transport routier par des moyens et services de transport routier d'une ou de plusieurs entreprises juridiquement et économiquement indépendantes de la SNCF et choisies selon une procédure ouverte, transparente et non discriminatoire.*
- (13) Par ailleurs, la décision *Sernam 2* a ordonné la récupération de 41 Mio EUR d'aide incompatible versée illégalement à *Sernam S.A.*

Le dispositif de la décision *Sernam 2* est partiellement repris ci-dessous:

Article premier

1. "L'aide d'État en faveur de la société *Sernam*, approuvée en mai 2001, à hauteur du montant de 503 Mio EUR, est compatible avec le marché commun aux conditions prévues aux articles 3 et 4.
2. L'aide d'État mise à exécution par la France en faveur de la société *Sernam*, pour un montant de 41 Mio EUR est incompatible avec le marché commun.

Article 2

1. La France prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer, auprès de son bénéficiaire, l'aide visée à l'article 1^{er}, paragraphe 2, et déjà illégalement mise à sa disposition.

Article 3

1. Sous réserve du paragraphe 2, les conditions suivantes devront être respectées:
 - a) *Sernam ne pourra développer que ses activités d'acheminement de messagerie par voie ferroviaire suivant le concept du Train bloc express, 'TBE'*). À cet égard, la SNCF garantit d'offrir à tout autre opérateur qui en fait la demande, les mêmes conditions que celles accordées à *Sernam* pour le développement de transport ferroviaire de fret, 'TBE'.
 - b) En revanche, *Sernam* devra, au cours des deux prochaines années à compter de la date de notification de la présente décision, remplacer intégralement ses moyens propres et services de transport routier par des moyens et services de transport routier d'une ou de plusieurs entreprises juridiquement et économiquement indépendantes de la SNCF et choisies selon une procédure ouverte, transparente et non discriminatoire.
 - par moyens propres et services de transport routier de *Sernam* sont visés l'ensemble des moyens routiers — à savoir, les véhicules de transport routier — de la compagnie *Sernam* en pleine propriété ou en leasing/location,
 - les entreprises qui reprendront les activités routières de *Sernam*, devront assurer l'ensemble de la prestation de transport routier avec leurs ressources propres.
2. Dans le cas où *Sernam* vend ses actifs en bloc, d'ici au [...], au prix du marché, à une société n'ayant pas de lien juridique avec la SNCF, moyennant une procédure transparente et ouverte, les conditions du paragraphe 1 ne s'appliquent pas.

Article 4

1. Toute vente partielle ou entière de *Sernam* doit être effectuée au prix du marché et moyennant une procédure transparente et ouverte à tous ses concurrents. Dans ces conditions, le remboursement de l'aide de 41 Mio EUR incombera à la société *Sernam* si celle-ci continue d'exister."

2.4. Les plaintes

- (14) Par lettre du 24 juin 2007 une première partie tierce s'est plainte de la mauvaise application de la décision *Sernam 2*. Cette plainte fut complétée notamment par lettres du 13 juillet, 25 août, 6 septembre, 5 octobre, 25 octobre et 16 décembre 2005.

(***) Les parties figurant entre crochets et marques se réfèrent à des secrets commerciaux ou à des informations confidentielles qui ont été supprimés.

- (15) Par lettre du 10 avril 2006, une seconde partie tierce requiert que la Commission enquête à l'égard de l'application faite par la France de la décision *Sernam 2*. Cette plainte fut complétée notamment par courrier du 23 avril 2007.
- (16) Les points essentiels soulevés dans ces deux plaintes sont repris ci-dessous ⁽⁶⁾:
- Sernam ne remplacerait pas ses moyens de transport routier par ceux d'autres opérateurs.
 - L'acquéreur de Sernam aurait un lien juridique avec la SNCF.
 - L'offre de vente de l'entièreté de la société Sernam Xpress contenant les actifs et certains passifs de Sernam S.A. ne constituerait pas une "vente d'actifs en bloc".
 - La date imposée par la Commission relative à la cession de Sernam n'aurait pas été respectée.
 - L'offre de vente formulée par la SNCF ne stipulait pas qu'un prix négatif pouvait être demandé.
 - La vente de Sernam par la SNCF au personnel de Sernam serait assortie de plusieurs aides nouvelles d'un montant total d'environ 95,5 Mio EUR, dont un montant d'environ 55 Mio EUR, aurait été versé en liquide à Sernam.
 - La vente de Sernam Xpress constitue une aide d'État dès lors que le coût de liquidation de Sernam aurait été inférieur au total des aides perçues par Sernam.
 - Outre l'aide illégale susmentionnée, Sernam Xpress bénéficierait de garanties accordées par la SNCF. Il s'agirait de crédits accordés à taux préférentiel dans le cadre du financement de certains dépôts de Sernam, qui auraient permis à l'entreprise de facturer ses produits en dessous du prix de marché, de garanties liées au *Train Bloc Express "TBE"* (un train à grande vitesse destiné au fret dont le concept fut développé par Sernam) et de garanties liées au retour du personnel de Sernam vers la SNCF.
 - Sernam S.A. ou Sernam Xpress n'auraient pas remboursé l'aide incompatible. Les parties plaignantes demandent à la Commission de veiller à ce que son remboursement soit effectivement mis en œuvre.
 - Sernam serait en train d'augmenter ses capacités, notamment en acquérant des entreprises en faillite, ce qui serait contraire aux règles communautaires régissant les aides à la restructuration d'entreprises appliquées par la décision *Sernam 2*. De fait, Sernam Xpress, la nouvelle société regroupant les actifs et certains passifs de Sernam S.A. telle que vendue par la SNCF au personnel de Sernam S.A., serait en train de négocier l'achat d'une partie non négligeable des activités de l'entreprise *Ziegler* au nord de la France, aurait racheté l'entreprise *Coulonge* à Limoges en 2006 et aurait en outre augmenté le nombre de ses agences et compterait ouvrir plusieurs terminaux intermodaux en France d'ici 2007.
 - En outre, la SNCF ne respecterait pas l'obligation imposée par la Commission dans sa décision *Sernam 2*, de mettre à disposition des concurrents de Sernam le service lié au TBE, ceci en particulier à l'égard de l'usage apparemment exclusif, en faveur de Sernam Xpress, des plateformes de départ du TBE.
- (17) Sur la base des éléments ci-dessus, les plaignants suspectent une application abusive de la décision de la Commission *Sernam 2* du 20 octobre 2004 et demandent que la Commission ouvre une nouvelle procédure formelle d'examen portant sur l'application par la France de la décision *Sernam 2*.

2.5. Position des autorités françaises

- (18) Les autorités françaises indiquent avoir rempli les conditions de la décision *Sernam 2* liées à l'approbation des 503 Mio EUR.
- (19) En effet elles indiquent avoir satisfait à l'article 3 paragraphe 2 de la décision *Sernam 2*, en vendant les actifs en bloc de Sernam S.A, au [...], au prix du marché, à une société n'ayant pas de lien juridique avec la SNCF et moyennant une procédure transparente et ouverte.

⁽⁶⁾ La synthèse qui suit regroupe les arguments des deux parties tierces.

- (20) Selon la décision *Sernam 2*, dans un tel cas, les conditions alternatives du paragraphe 1 de ce même article, soit essentiellement le remplacement des propres moyens routiers de Sernam par ceux de tiers, ne doivent pas être remplis ⁽⁷⁾.

2.5.1. Procédure de vente

- (21) Quand à la procédure de vente de Sernam Xpress, les autorités françaises considèrent que la vente de Sernam Xpress résulte d'un processus d'appel d'offres ouvert, transparent et non discriminatoire.
- (22) Pour ce faire, dans un communiqué de presse ⁽⁸⁾, la SNCF a invité toute partie intéressée à prendre contact avec la Banque ABN Amro et [entre 30 et 50] groupes industriels, financiers ou consortiums ont été sollicités pour étudier le dossier.
- (23) Bien que plusieurs offres non-contraignantes aient été examinées au cours de trois tours de sélection, aucune d'entre elles n'a été transformée en offre ferme. Face à cela et face au risque d'échec de la procédure, l'équipe de direction de Sernam S.A., impliquée depuis l'origine dans le projet à travers l'une des offres non-contraignantes, a décidé de poursuivre et de structurer seule une offre de reprise.

2.5.2. Date de la vente

- (24) Une offre liante a été transmise à la SNCF le [...] et acceptée par la Direction Générale de la SNCF le même jour, suivie des formalités nécessaires pour l'entériner.

2.5.3. Les quatre étapes de la vente

- (25) Selon les autorités françaises la cession de Sernam Xpress "se décompose en quatre étapes, réalisées successivement dans un instant de raison:
- (a) la SNCF a recapitalisé Sernam à hauteur de [...] Mio EUR, afin de compenser la valorisation négative de la branche d'activité apportée;
 - (b) *Sernam a effectué au profit de la société par actions simplifiée Sernam Xpress, filiale à 100 % de Sernam, un apport partiel d'actif portant sur tous les éléments d'actif et de passif de Sernam à l'exclusion des seuls passifs financiers (prêt participatif contracté par la société Sernam auprès du groupe SNCF, passif afférent à la résiliation du contrat 'IBM — GPS');*
 - (c) *Sernam Xpress a ensuite procédé à une augmentation de capital de [...] Mio EUR, qui a été entièrement souscrite par la SNCF;*
 - (d) *Sernam et la SNCF ont cédé (pour un prix de [...] Mio EUR) à la société Financière Sernam, regroupant 84 dirigeants et salariés de l'entreprise, la totalité de leurs participations dans Sernam Xpress, représentant l'intégralité du capital de cette dernière.*
- (26) Sernam S.A. a été liquidée judiciairement le 15 décembre 2005. Les 41 Mio EUR remboursables à la SNCF au titre de la décision *Sernam 2* furent inscrits au passif de cette liquidation ⁽⁹⁾.

2.5.4. Les flux financiers de l'opération

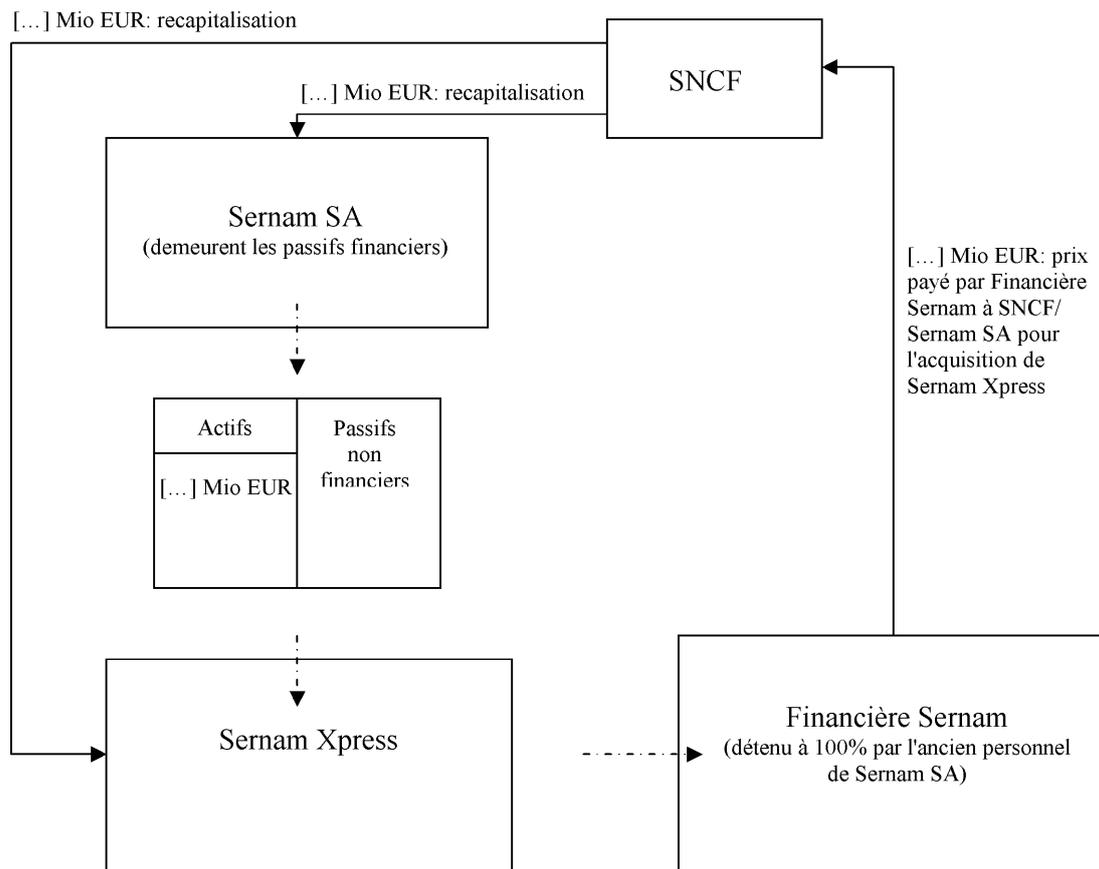
- (27) Les flux financiers de cette opération de vente se décomposent dès lors en:
- (a) une première recapitalisation de [...] Mio EUR par la SNCF au profit de Sernam S.A,
 - (b) d'une seconde recapitalisation de [...] Mio EUR par la SNCF au profit de Sernam Xpress, et
 - (c) du paiement d'un prix d'acquisition de [...] Mio EUR par Financière Sernam à la SNCF/Sernam S.A.

⁽⁷⁾ Selon les indications de la France, Sernam Xpress ne conserved'ailleurs pas les principales activités routières concentrées au sein de la filiale STR (courrier des autorités françaises du 2 novembre 2005 tel qu'enregistré le 4 novembre 2005 sous le n° DG Tren A/27922, Note à la Commission européenne, p. 2). Les autorités françaises n'invoquent néanmoins pas avoir rempli l'article 3 paragraphe 1 de la décision *Sernam 2*.

⁽⁸⁾ Communiqué daté du 24 octobre 2004.

⁽⁹⁾ Lettre des autorités françaises du 7 mai 2008, point 77.

(28) Ces flux peuvent être représenté dans le tableau suivant comme suit:



(29) Selon les commissaires à la scission: *Ces différentes opérations, indissociables l'une de l'autre, seront réalisées à la même date ...* ⁽¹⁰⁾.

(30) Les autorités françaises ajoutent *qu'ainsi, Sernam S.A. a été recapitalisée concomitamment à la vente de ses actifs, et d'un point de vue technique un instant de raison avant la vente des actifs* ⁽¹¹⁾.

2.5.5. Le coût pour la SNCF

(31) Selon les autorités françaises *le coût total de 95,5 Mio EUR comprend 2 composantes, l'une impliquant un transfert de fonds, l'autre correspondant à un abandon de créances. Il se décompose de la façon suivante (en Mio EUR):*

Coût de la cession de Sernam au 17.10.2005 (Mio EUR)	
Recapitalisation 1 (Financement du surplus du Plan de Sauvegarde de l'Emploi)	[...]
Recapitalisation 2 (Couverture du besoin de financement lié à la restructuration)	[...]
Sous total Recapitalisation:	[...]
Ventes des titres de la Société Cédée aux repreneurs au 17.10.2005	[...]
Sous total sortie de fonds nette pour la SNCF (1)	[...]

⁽¹⁰⁾ Rapport des Commissaires à la cession sur la valeur de l'apport effectué à titre d'apport partiel d'actif par la société Sernam SA à la société Sernam Xpress, du 14 septembre 2005, point 1.11.

⁽¹¹⁾ Lettre des autorités françaises du 11 avril 2006, p. 2.

Passifs financiers restant dans Sernam SA au 17.10.2005 (2)	[...]
dont passif contrat IBM/GPS	[...]
dont prêt participatif SNCF	[...]
Total coût de cession (1+2)	95,5

- (32) La Commission rappelle à cet égard, que le coût de cette opération pour la SNCF se compose non seulement des deux injections de capital à hauteur de [...] Mio EUR et [...] Mio EUR, mais aussi du manque à gagner résultant des passifs financiers à hauteur de [...] Mio EUR et du montant remboursable de 41 Mio EUR inscrits au passif de la liquidation de Sernam S.A. Toutefois, ce coût est réduit des [...] Mio EUR que la SNCF a touché comme prix pour la vente de Sernam Xpress. Le coût total s'élève dès lors à [...] Mio EUR + [...] Mio EUR [...] Mio EUR + [...] Mio EUR + 41 Mio EUR = 136,5 Mio EUR.

2.5.6. L'objet vendu

- (33) L'objet vendu est la société Sernam Xpress.
- (34) Cette dernière a été préalablement dotée, par transfert, des actifs et passifs non financiers de Sernam S.A. en ce compris les deux injections à hauteur de [...] Mio EUR et [...] Mio EUR effectuées par la SNCF.

2.5.7. L'acquéreur

- (35) En décomposant l'opération de vente décrite ci-dessus, dans un premier temps, le bénéficiaire des actifs et passifs non financiers de Sernam S.A. est la société Sernam Xpress ⁽¹²⁾, filiale à 100 % de Sernam S.A.
- (36) Dans un second temps, l'acquéreur de Sernam Xpress est la société Financière Sernam ⁽¹²⁾. Le capital de Financière Sernam est détenu à 100 % par 84 dirigeants et salariés de l'ancien Sernam S.A.
- (37) À cet égard, les autorités françaises indiquent qu' il n'existe aucun lien capitalistique ni aucune représentation de la SNCF dans les organes de Sernam Xpress.

2.5.8. Le prix de vente

- (38) Selon les informations soumises par les autorités françaises, cinq offres non liantes allant de [...] Mio EUR à [...] Mio EUR ont été soumises pour l'acquisition des actifs et passifs non financiers de Sernam S.A.
- (39) Néanmoins, en l'absence, dans les délais impartis par la décision *Sernam 2*, d'une offre ferme par les [...] groupes industriels, financiers ou consortiums sollicités par la Banque ABN Amro pour étudier le dossier, la vente de Sernam Xpress a été effectuée au prix de [...] Mio EUR après que cette dernière ait été recapitalisée de [...] Mio EUR + [...] Mio EUR = [...] Mio EUR.
- (40) Selon les autorités françaises, lors d'une telle vente il était économiquement équivalent soit de recapitaliser Sernam S.A. avant de vendre Sernam Xpress au prix positif de [...] Mio EUR, tel que cela a été fait, soit de vendre Sernam Xpress au prix négatif de -[...] Mio EUR net.
- (41) En tout état de cause, les autorités françaises soutiennent que la vente ayant été effectuée moyennant une procédure ouverte, transparente et non discriminatoire, et son prix examiné par plusieurs experts, il en résulte une vente au prix de marché.

⁽¹²⁾ Société par actions simplifiée.

2.5.8.1. Le rapport des Commissaires à la scission

(42) Les Commissaires à la scission énumèrent les éléments d'actif et de passif prévus dans le cadre de la vente:

Éléments d'actifs dont la transmission est prévue			Éléments de passifs dont la transmission est prévue	
Désignation en euros	Valeur nette comptable	Valeur d'apport	Désignation en euros	Valeur d'apport
Immobilisations incorporelles	[...]	[...]	Badwill (valeur négative du fonds commercial)	[...]
Marque	—	[...]	Provision pour pertes intercalaires	[...]
Immobilisations corporelles	[...]	[...]	Provision pour risques et charges	[...]
Immobilisations financières	[...]	[...]		
Actif immobilisé	[...]	[...]	Emprunts et dettes/établissements de crédit	[...]
			Dettes financières diverses	[...]
Clients et comptes rattachés	[...]	[...]		
Autres créances	[...]	[...]	Dettes d'exploitation	[...]
Impôt différé	—	[...]	Dettes sur immobilisations	[...]
Compte courant financier	[...]	[...]	Dettes rattachées à des participations	[...]
Disponibilités	[...]	[...]	Dettes diverses	[...]
Disponibilités issues de l'augmentation de Capital*		[...]		
Actif circulant	[...]	[...]	Total dettes	[...]
Charges constatées d'avance	[...]	[...]	Produits constatés d'avance	[...]
Total de l'actif apporté	[...]	[...]	Total du passif pris en charge	[...]

(43) Il ressort du tableau ci-dessus que la valeur nette comptable des actifs s'élève à [...] EUR et leur valeur d'apport à [...] EUR dont [...] EUR d'augmentation de capital. La valeur des passifs s'élève à [...] EUR incluant un Badwill de [...] EUR. L'actif net apporté s'élève donc à [...] EUR.

(44) Quand au Badwill de [...] Mio EUR, les autorités françaises indiquent que celui-ci correspond à la valeur négative du fonds commercial. La Commission ne dispose cependant pas des éléments nécessaires pour vérifier cette valeur.

2.5.8.2. Le rapport ABN Amro

- (45) Les autorités françaises soumettent également un rapport de l'expert ABN Amro et de la SNCF ⁽¹³⁾, basé sur le plan d'affaires de l'équipe de direction de Sernam Xpress, qui indique de manière globale, que la recapitalisation de Sernam S.A. à hauteur de [...] Mio EUR correspond à une valeur de marché ⁽¹⁴⁾. D'autre part, selon la méthode utilisée, ABN Amro estime la valeur de Sernam Xpress entre [...] Mio EUR et [...] Mio EUR ⁽¹⁵⁾. La recapitalisation à hauteur de [...] Mio EUR se situe ainsi au centre de cette fourchette d'estimation ⁽¹⁶⁾.
- (46) Pourtant, certains éléments de ce même rapport ainsi que d'autres informations à disposition de la Commission paraissent indiquer que Sernam Xpress dispose de fonds excédentaires dont elle ne devrait pas disposer dans le cadre d'une restructuration. Il s'agit des éléments suivants:
- (47) *Fonds propres entre 2005 et 2008: Selon ABN Amro, "d'après le plan d'affaires, Sernam Xpress devrait réaliser [...] Mio EUR de pertes d'ici à 2008. Or la Sernam Xpress sera pourvue d'environ [...] Mio EUR de capitaux propres (pré-recapitalisation): un minimum de [...] Mio EUR de recapitalisation initiale serait nécessaire pour assurer la pérennité de l'entreprise ⁽¹⁷⁾. Or Sernam Xpress a bénéficié d'une recapitalisation nette à hauteur de [...] Mio EUR, soit [...] Mio EUR de plus que le minimum de [...] Mio EUR préconisé par l'expert"*.
- (48) En outre, les fonds propres de Sernam Xpress s'élèveraient à [...] Mio EUR ⁽¹⁸⁾ + [...] Mio EUR — [...] Mio EUR = [entre 10 et 40] Mio EUR d'ici 2008. Dès lors, en 2008, année de sa plus faible capitalisation depuis sa recapitalisation en juillet 2005, Sernam Xpress disposerait ainsi d'un excédent de fonds propres à hauteur de [entre 10 et 40] Mio EUR.
- (49) *Trésorerie entre 2005 et 2008: Le rapport ABN Amro indique, qu'en plus de la trésorerie de base à hauteur de ~[...] Mio EUR prévue pour 2008 sur base d'un financement d'au moins [...] Mio EUR par la SNCF (de fait [...] Mio EUR) ⁽¹⁹⁾, Sernam Xpress disposerait d'une trésorerie réalisable additionnelle de [...] Mio EUR, soit d'une trésorerie totale de [...] Mio EUR + [...] Mio EUR = [...] Mio EUR fin 2008, année de sa plus faible trésorerie depuis sa recapitalisation en juillet 2005 (méthode 1) ⁽²⁰⁾.*

⁽¹³⁾ Rapport établi par ABN Amro et la SNCF à la Commission des Participations et des transferts, 21 juillet 2005: "Cession des actifs de Sernam — Bilan du processus de cession et présentation de l'opération projetée".

⁽¹⁴⁾ Selon ABN Amro, "compte tenu des différentes approches de valorisation et des conséquences qui peuvent être tirées du processus de cession engagé, ABN Amro considère que la recapitalisation de [...] Mio EUR demandée par l'équipe de direction en échange d'une acquisition de 100 % de la Société Cédée [Sernam Xpress] pour [...] Mio EUR correspond à une valeur de marché." Rapport ABN Amro et SNCF, p. 47.

⁽¹⁵⁾ Au moyen d'un DCF (Discounted Cash Flow) ABN Amro aboutit à une valeur de Sernam à hauteur de [...] Mio EUR. A cet égard ABN Amro indique que "la méthode DCF n'est pas adaptée à la situation de Sernam. D'autres méthodes de valorisation doivent être envisagées". Au moyen d'une seconde méthode, celle de l'approche comparative ajustée, ABN Amro aboutit à une valeur de Sernam dans une fourchette de [...] Mio EUR à [...] Mio EUR. Les autorités françaises estiment que la valorisation DCF aboutissant à [...] Mio EUR doit être écartée et que ne peut être retenue que la fourchette allant de [...] Mio EUR à [...] Mio EUR. Néanmoins, dans son résumé p. 5, la SNCF et ABN Amro concluent qu'en "tout état de cause, les travaux de valorisation d'ABN Amro conduisent également à une valorisation négative de l'entreprise cédée dans une fourchette comprise entre [...] mEUR et [...] mEUR (valeur d'entreprise)" et dans sa synthèse des valorisations et conclusion à la page p. 47, le rapport réitère ce propos: "Les deux exercices de valorisation décrits ci-dessus aboutissent à une fourchette indicative pour la valeur d'entreprise de la Société Cédée de [...] mEUR/[...] mEUR], d'un point de vue théorique, compte tenu de la sensibilité aux hypothèses et des incertitudes sur le calendrier exact du redressement". Rapport ABN Amro et SNCF, pp. 5 et 45-47.

À cet égard le "Rapport des commissaires à la scission sur la valeur de l'apport effectué à titre d'apport partiel d'actif par la société Sernam SA à la société Sernam Xpress" indique d'ailleurs, que "les approches purement théoriques de valorisation retenues [par ABN Amro] pour conforter cette valeur [prix de [...] Mio EUR] n'étant pas pertinentes, au cas particulier de la société Sernam SA, il convient de se reporter aux seules prévisions établies à l'horizon 2005-2008".

⁽¹⁶⁾ Les chiffres négatifs d'ABN Amro sont équivalents à dire qu'une recapitalisation de Sernam SA devrait s'élever à un montant compris dans la fourchette allant de [...] Mio EUR à [...] Mio EUR afin de compenser la valeur de la partie des passifs non financiers de Sernam SA excédent la valeur des ses actifs.

⁽¹⁷⁾ Rapport ABN Amro et SNCF, p. 47. Le chiffre de [...] Mio EUR n'est toutefois pas le même que celui de [...] Mio EUR (= [...]) qui peut être déduit du tableau à la page 31 du même rapport.

⁽¹⁸⁾ Selon ce rapport, "les capitaux propres de la Société cédée [Sernam Xpress] sont, au 1^{er} janvier 2005, de l'ordre de [...] Mio EUR soit une situation nette, au 1^{er} juillet 2005, estimée à [...] Mio EUR post recapitalisation (ou [...] Mio EUR hors recapitalisation" [au 1^{er} juillet 2005]). Rapport ABN Amro pp. 28-29.

⁽¹⁹⁾ Selon ABN Amro, "La courbe de trésorerie [...] montre un creux de trésorerie à [...] Mio EUR atteint en août 2008 (avec pour point de départ la situation de trésorerie de Sernam Xpress au 1^{er} janvier 2005). Le montant du financement du plan de redressement devrait donc être au moins égal à [...] Mio EUR." L'injection nette par la SNCF de [...] Mio EUR dans Sernam SA devait dès lors permettre à cette dernière de disposer d'une trésorerie dégressive s'élevant à [...] Mio EUR au 30 juin 2005 pour aboutir à ~ [...] Mio EUR fin 2008. (Les flux de trésorerie page 40 du rapport n'aboutissent pas exactement à la trésorerie, p. 31.)

⁽²⁰⁾ (Trésorerie excédentaire: Méthode 1) Selon ABN Amro [...].

- (50) Ce constat d'ABN Amro est toutefois contesté par les autorités françaises, qui indiquent que la trésorerie réalisable de [entre 20 et 50] Mio EUR est essentiellement déjà prise en compte dans l'estimation du creux de trésorerie de l'expert ABN Amro et/ou qu'elle n'a pas d'impact net direct sur la valorisation des activités cédées ⁽²¹⁾.
- (51) D'autre part, la Commission constate que les flux de trésorerie négatifs de Sernam Xpress pour la période de 2005 à 2008 n'ont pas été actualisés en valeur 2005. En effet, c'est en 2005 que les [...] Mio EUR ont été versés afin de compenser les flux futurs de trésorerie négative. Les intérêts sur ce capital perçu par avance sont, selon les informations de la Commission, au bénéfice de Sernam. Sous l'hypothèse d'appliquer un taux d'actualisation de 10 % ⁽²²⁾ sur le capital avancé, en 2008 Sernam disposerait, en plus de la marge minimale de trésorerie de [...] Mio EUR retenue par ABN Amro, de [entre 10 et 40] Mio EUR de trésorerie (méthode 2) ⁽²³⁾.
- (52) Bien que les autorités françaises semblent confirmer l'absence de rémunération de capital avancé, il en résulterait, selon elles, un intérêt financier se limitant à [...] Mio EUR au bénéfice de Sernam Express ⁽²⁴⁾.
- (53) *Vue d'ensemble méthodes 1 et 2:*

Trésorerie de Sernam Xpress en Mio EUR						
Date	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Méthode 1						
Total à disposition de Sernam Xpress						[...]
Déduction de Marge de trésorerie minimale (Mtm)						[...]

⁽²¹⁾ Selon les autorités françaises "Le traitement comptable de l'affacturage est le suivant: a) la créance concernée reste à l'actif du bilan de la société; b) la trésorerie est augmentée du montant perçu par la société pour cette créance (au titre de l'affacturage); c) la contrepartie est une dette financière d'affacturage, considérée comme une dette financière court terme. Le calcul de la trésorerie nette doit prendre en compte de tels effets. Pour mémoire, la trésorerie nette s'obtient: d) en additionnant la trésorerie brute, le capital non appelé, les actifs financiers court terme; e) et en soustrayant les découverts bancaires et les dettes financières d'affacturage. Or la courbe de trésorerie prévisionnelle porte bien sur la trésorerie nette et non sur la trésorerie brute (cf. p. 31 du rapport ABN Amro): l'impact de l'affacturage est donc bien pris en compte dans cette estimation du creux de trésorerie, qui paraît avoir été pris comme référence par les repreneurs. En outre: a) les [...] Mio EUR de trésorerie nette au 1^{er} janvier 2005 incluent les montants tirés à cette date au titre de l'affacturage ([...] Mio EUR); b) le montant des cessions de créances réalisées par la société post-2005 ne qu'une avance de trésorerie: ces cessions augmentent temporairement la trésorerie brute de la société mais sont neutres en terme de trésorerie nette puisque en contrepartie la dette financière d'affacturage augmente. Sur les [...] Mio EUR d'affacturage, [...] Mio EUR avaient déjà été utilisés. Il ne restait donc au 30 juin 2005 que [...] Mio EUR de tirage supplémentaire qui dépendaient complètement du niveau d'activité de Sernam (et de la probabilité de redressement de Sernam telle qu'estimée par l'établissement de crédit réalisant l'affacturage). En cas de non concrétisation d'une opération de reprise sur des bases jugées solides, Sernam aurait été engagé dans un cercle vicieux: défiances des clients et de la société d'affacturage, baisse de l'activité, impossibilité de trouver de la trésorerie supplémentaire, etc. Il est donc clair que le recours à l'affacturage n'aurait pas permis à Sernam de faire face à ses besoins de trésorerie en dehors de toute recapitalisation significative." Toujours selon les autorités françaises, "les [...] Mio EUR auxquels fait référence ABN Amro dans son rapport correspondaient à des dépenses liées à des coûts de fermetures indispensables qui pouvaient être lissées sur une plus longue période en cas de besoin mais qui ne pouvaient pas être supprimées. Si ces dépenses avaient été reportées dans le temps, il est clair que la réduction des pertes liées à l'activité en aurait été compromise. Le plan d'affaires aurait donc été substantiellement modifié (de même que la courbe de trésorerie), avec un risque potentiel en outre de voir le redressement remis en cause faute de mesures initiales suffisamment rigoureuses pour endiguer les pertes. L'éventualité d'un lissage dans le temps était simplement un moyen envisagé en extrême recours pour faire face temporairement à une éventuelle insuffisance de trésorerie, et n'aurait en tout état de cause pas pu se substituer à une recapitalisation indispensable pour assurer une viabilité économique à moyen terme."

⁽²²⁾ Un tel taux paraît approprié pour une entreprise en restructuration dont la valeur de marché est manifestement négative.

⁽²³⁾ (Trésorerie excédentaire Méthode 2) La Commission note, que, dans un tel cas, et sous l'hypothèse d'appliquer des taux d'actualisation de 10 %, la valeur actuelle au [...] des flux trésorerie négatifs d'ici 2008 serait inférieure à sa valeur nominale. De telle sorte, les flux cumulés de trésorerie négative en 2008 représenteraient [...] Mio EUR en valeur du [...] et [...] Mio EUR en valeur [...]. Ce montant fut pourtant compensé à cette date par la somme nette de [...] Mio EUR, ce qui représente une différence de [...] Mio EUR en valeur 2005 au profit de Sernam Xpress. En 2008, cette différence de [...] Mio EUR (valeur 2005) vaudrait [...] Mio EUR (valeur 2008). Dès lors, en 2008 Sernam disposerait de [entre 10 et 40] Mio EUR en plus de la marge minimale de trésorerie de [...] Mio EUR retenue par ABN Amro ([entre 10 et 40] Mio EUR + [...] Mio EUR = [...] Mio EUR).

⁽²⁴⁾ Selon les autorités françaises, "la trésorerie prévisionnelle faisant apparaître un besoin de [...] Mio EUR n'a pas été actualisée, car il s'agissait non pas d'une référence à la valeur de la société mais à un besoin de cash qui allait sortir de façon quasi mécanique/certaine à horizon de 2/3 ans. Dans son appréciation de l'opération, ABN Amro a pris en compte le fait que le cash réinjecté en une seule opération allait générer des intérêts financiers, qui ont été chiffrés par la banque à environ [...] Mio EUR sur la période juillet 2005-décembre 2008. Ceci peut s'analyser comme un élément de valorisation du 'risque d'exécution' lié au plan de redressement de Sernam Xpress. La non actualisation du cash injecté peut également s'analyser comme la contrepartie de la non prise en compte d'intérêts financiers qu'aurait suscité un recours à l'endettement le cas échéant".

Surplus de trésorerie en 2008						[...]
Méthode 2						
Flux de trésorerie	[...]		[...]	[...]	[...]	[...]
Cumul trésorerie 2004-2008 (valeur 2004)	[...]					
Idem en valeur [...]		[...]				
Injection de capital par SNCF		[...]				
Surplus trésorerie (valeur [...])		[...]				
Surplus trésorerie (valeur 2008)						[...]
Déduction de Marge de trésorerie minimale (Mtm)						[...]
Surplus de trésorerie en 2008						[entre 10 et 40]

- (54) Il résulte de la première méthode de constat ci-dessus, qu'en 2008, année de la plus faible trésorerie depuis qu'elle a reçu [...] Mio EUR en 2005, Sernam Xpress pourrait disposer de [...] Mio EUR en plus de la marge de trésorerie minimale de [...] Mio EUR retenue par ABN Amro, soit [...] Mio EUR, ce qui est toutefois contredit par les autorités françaises.
- (55) Selon la seconde méthode de constat, en 2008, Sernam Xpress pourrait disposer de [entre 10 et 40] Mio EUR en plus de la marge de trésorerie minimale de [...] Mio EUR retenue par ABN Amro, soit au total [...] Mio EUR. Le montant de [entre 10 et 40] Mio EUR est contesté par les autorités françaises selon lesquelles ce dernier correspondrait à [...] Mio EUR.
- (56) *Valorisation de Sernam Xpress par ABN Amro*: Enfin, le supposé prix net de [...] Mio EUR est inférieure de [entre 10 et 40] Mio EUR à la limite maximale ([...] Mio EUR) de la fourchette de valorisation de Sernam Xpress telle qu'effectuée par ABN Amro. En d'autres termes, en recapitalisant Sernam S.A. à hauteur de [...] Mio EUR net, la SNCF apporte [entre 10 et 40] Mio EUR de plus que le minimum de [...] préconisé par ABN Amro ⁽²⁵⁾.

2.5.8.3. Augmentations de capacités de Sernam Xpress

- (57) La Commission a constaté que, selon la presse, Sernam Xpress aurait racheté l'entreprise "Coulonge" en novembre 2006 ⁽²⁶⁾. Cette information fut confirmée par les autorités françaises. Sernam a racheté la société Coulonge Service au prix total de [...] Mio EUR répartis en deux versements, le premier de [...] Mio EUR payé le 15 septembre 2006 (jour de la réalisation de la cession), le second de [...] EUR payé le 14 novembre 2006 ⁽²⁷⁾.
- (58) Selon les autorités françaises la société Coulonge Services est un opérateur de dimension très réduite ([...] camions) actif sur le marché limousin, qui a réalisé un chiffre d'affaires de [...] Mio EUR l'année précédant son acquisition.
- (59) La signature du contrat de cession et la réalisation de l'opération ont eu lieu le même jour, à savoir le 15 septembre 2006, soit plus d'un mois et demi après la réception, le 28 juillet 2006, de l'offre ferme de Butler Capital Partners pour entrer au capital de Sernam Xpress.

⁽²⁵⁾ Il n'est pas possible d'effectuer une comparaison directe du prix d'achat payé par le management de Sernam avec celui d'autres potentiels acquéreurs, étant donné que la procédure d'appel d'offres pour la vente de Sernam n'a abouti qu'à une seule offre, celle du personnel de Sernam.

⁽²⁶⁾ <http://www.usinenouvelle.com/article/sernam-reprend-le-transporteur-limougeaud-coulonge.84334>. Article du 3 novembre 2006.

⁽²⁷⁾ Selon les autorités françaises, "le prix d'acquisition des titres de [...] Mio EUR a tenu compte d'une situation de trésorerie nette à la date de la réalisation de l'opération de [...] EUR, la valeur de l'entreprise étant donc de [...] Mio EUR".

2.5.8.4. Seconde vente de Sernam Xpress

- (60) Selon les informations à disposition de la Commission ⁽²⁸⁾, Butler Capital Partners (BCP) serait entré dans le capital de Sernam Xpress à hauteur de [...] au prix de [...] Mio EUR. L'opération a été financée par une augmentation de capital à hauteur de [...] Mio EUR et une émission d'obligation à hauteur de [...] Mio EUR ⁽²⁹⁾.
- (61) Selon les autorités françaises "l'entrée du fonds d'investissement Butler Capital Partners au capital de Financière Sernam fin décembre 2006 a été réalisée sous forme d'une augmentation de capital, ce qui confirme bien que la recapitalisation effectuée au moment de la privatisation n'était en aucun cas surabondante". L'augmentation de valeur de Sernam peut s'expliquer par la vente de sa filiale STR entre décembre 2005 et juin 2006. Sernam a ainsi pu réduire ses pertes de [...] Mio EUR à [...] Mio EUR entre la fin 2005 et la fin 2006. D'autre part, les autorités françaises indiquent qu'une telle augmentation de valeur n'est pas atypique et que Butler Capital Partners est un fonds de retournement, qui a pris le contrôle de Sernam alors que le retournement de sa situation économique était amorcé suite à la privatisation.
- (62) En outre, les autorités françaises évoquent que le mécanisme de complément de prix prévu dans le contrat de la première cession a permis à la SNCF de récupérer [...] de la valeur de [...] Mio EUR de Sernam Xpress lors de sa seconde vente, soit [...] Mio EUR.

2.5.9. Le coût d'une liquidation hypothétique

- (63) Les autorités françaises ont demandé aux experts Ernst&Young d'évaluer le coût d'une liquidation hypothétique de Sernam S.A. avant vente de ses actifs. Elles ont demandé à l'expert Oddo Corporate Finance — Paul Hastings de contre-expertiser cette évaluation. Les chiffres varient selon l'hypothèse choisie.

2.5.9.1. Le rapport Ernst & Young

- (64) En effet, Ernst & Young estiment le coût d'une liquidation de Sernam (sans hypothétique comblement en passif par la SNCF) au minimum à [entre 100 et 200] Mio EUR et au maximum à [entre 100 et 200] Mio EUR. Le coût probable est estimé à [entre 100 et 200] Mio EUR ⁽³⁰⁾.
- (65) Sous l'hypothèse que la SNCF fasse l'objet d'une action en comblement de passif, Ernst & Young estiment le coût de liquidation au minimum à [...] Mio EUR et au maximum à [...] Mio EUR. Le coût probable est estimé à [...] Mio EUR ⁽³¹⁾.
- (66) Il est toutefois retenu, qu'il ne ressort pas du rapport Ernst&Young, dans quelle mesure les différents scénarii de liquidation tiennent également compte des 41 Mio EUR que Sernam S.A. doit, selon la décision *Sernam 2*, rembourser à l'État (à la SNCF). Bien que les autorités françaises aient indiqué dans leur lettre du 7 mai 2008, que ce rapport ne tient pas compte des 41 Mio EUR, la Commission part néanmoins de l'hypothèse qu'un scénario de liquidation est supposé tenir compte de tous les passifs de l'entreprise à liquider, et que les scénarii soumis par les autorités françaises devraient avoir tenu compte du montant de 41 Mio EUR remboursable par Sernam S.A.

2.5.9.2. Le rapport Oddo Corporate Finance

- (67) Oddo Corporate Finance, qui envisage deux scénarii ⁽³²⁾, estime également que le coût de liquidation s'élèverait à [...] Mio EUR sous l'hypothèse d'une action en comblement de passif à 100 %. L'expert estime ensuite que ce coût s'élèverait à [...] Mio EUR sous l'hypothèse d'une action en comblement de passif à [...] % ⁽³³⁾.

⁽²⁸⁾ "La Tribune" du 4 janvier 2007 et "DVZ.de — News", du 18 janvier 2007.

⁽²⁹⁾ En effet, dès lors que l'augmentation de capital effective de [...] Mio EUR a permis l'acquisition de [...] % du capital de Sernam Xpress, le 100 % de celle-ci vaudrait désormais [...] Mio EUR. L'ancien Sernam Xpress, celui datant d'avant l'augmentation de capital aurait dès lors valu la différence, soit [...] Mio EUR fin 2006.

⁽³⁰⁾ Ces chiffres représentent les frais pour le Groupe SNCF d'une liquidation hypothétique de Sernam SA (avant la vente de Sernam Xpress).

⁽³¹⁾ Rapport SNCF du 3 juin 2005, Executive summary, p. 5.

⁽³²⁾ Selon Oddo Corporate Finance "deux scénarii sont envisagés, l'un intégrant une action en comblement de passif engageant la SNCF à hauteur de [...] (le prêt participatif et les créances de la SNCF restant en revanche perdues par celle-ci pour leur totalité) et des pénalités de rupture de contrats, et l'autre intégrant une action totale en comblement de passif [ci-après 100 %]". Les autorités françaises indiquent d'autre part que l'on peut déduire du rapport, qu'en cas d'absence de comblement en passif, le coût de liquidation s'élèverait à [...] Mio EUR.

⁽³³⁾ Rapport du cabinet Oddo Corporate Finance — Paul Hastings du 18 juillet 2005, pp. 5 et 7.

2.5.9.3. Synthèse des valeurs estimatives

(68) Les données mentionnées ci-dessus sont synthétisées dans le tableau suivant:

Synthèse des valeurs estimatives de Sernam Xpress Mio EUR	min	probable	max
ABN Amro: valorisation de Sernam Xpress	[...]		[...]
Ernst & Young: coût de liquidation avec comblement passif à 100 %	[...]	[...]	[...]
Oddo C.F.: coût de liquidation avec comblement en passif à 100 %		[...]	
Oddo C.F.: coût de liquidation avec comblement en passif à 50 %		[...]	
Ernst & Young: coût de liquidation sans comblement en passif	[entre 100 et 200]	[entre 100 et 200]	[entre 100 et 200]

2.5.9.4. Coût pour la SNCF d'une liquidation de Sernam

(69) Selon le rapport d'Ernst & Young et en se référant au scénario "probable" qui ne tient pas compte du "comblement en passif", le coût pour la SNCF résultant d'une liquidation hypothétique de Sernam comprend les aspects suivants:

Coût pour la SNCF d'une liquidation de Sernam	
Scénario "probable" sans comblement en passif	
	Mio EUR
Prêt participatif SNCF	[...]
Dettes commerciales SNCF	[...]
Déduction TVA sur dettes commerciales	[...]
Intérêts minoritaires	[...]
Dettes préférentielles	[...]
Autres coûts de redondance	[...]
Dommages collatéraux SNCF	[...]
Total	[entre 100 et 200]

(70) Le tableau ci-dessus indique que:

- Le prêt participatif de la SNCF en faveur de Sernam ne pourra pas être récupéré à hauteur de [...] Mio EUR.
- Les dettes commerciales irrécupérables de Sernam envers la SNCF s'élèvent à hauteur de [...] Mio EUR.
- Les dettes préférentielles irrécupérables de Sernam envers la SNCF, s'élèvent à [...] Mio EUR.
- Les coûts pour la SNCF liés aux autres coûts de redondance s'élèvent au total à [...] Mio EUR. Ce montant se décompose en un coût de [...] Mio EUR pour une unité de placement, du coût de [...] Mio EUR lié à la formation d'employés sortants de l'entreprise et de mesures sociales à hauteur de [...] Mio EUR ⁽³⁴⁾.

⁽³⁴⁾ Pour ce qui est des mesures sociales, il s'agit d'indemnités supplémentaires, d'indemnités liées à la formation et d'indemnités de mobilité, à hauteur de [...] EUR par employé, augmenté de [...] % pour [...] employés bénéficiant d'un accord signé le 11 avril 2000 (Rapport Ernst & Young, section 4, point 3).

- (e) Les dommages collatéraux, représentant des coûts que la SNCF et ses filiales doivent directement supporter en cas de liquidation de Sernam, s'élèvent au total à environ [...] Mio EUR. Il s'agit de dommages sociaux [...] Mio EUR ⁽³⁵⁾, de dommages à hauteur de [...] Mio EUR pour la SNCF liés à la cession des activités de Sernam et de dommages immobiliers de [...] Mio EUR (coût de la revente de sites immobiliers ⁽³⁶⁾). Quant au coût de [...] Mio EUR lié aux dommages sociaux, les autorités françaises indiquent que ce montant était exclusivement destiné à financer des mesures qui vont au-delà des coûts légaux et conventionnels de réduction d'effectif ("sur-générosité" du plan social). Il ne vient donc pas réduire les charges qu'aurait normalement dû supporter l'entreprise et il ne peut dès lors s'agir d'une aide d'État.

2.5.9.5. Les conditions de l'appel en comblement de passif

- (71) Les autorités françaises indiquent également sous quelles conditions, en droit français, une entreprise peut être appelée en comblement de passif. En résumé, il faut que le dirigeant de fait ou de droit de la personne morale en liquidation ait commis une faute de gestion qui ait contribué à l'insuffisance d'actif constatée ⁽³⁷⁾.

2.5.10. Garanties

- (72) *Garantie de pérennité TBE*: Le Train Bloc Express, »TBE« est une sorte de TGV pour le fret permettant de délester la route pour ce qui est de l'acheminement notamment de messagerie et de colis à plus de 400 km de distance. Ce concept fut développé par Sernam S.A. et est actuellement exploité par Sernam Xpress.
- (73) Selon les autorités françaises, "la SNCF s'engage sur la pérennité de la technique TBE pour les 10 prochaines années: c'est à dire que la SNCF ne peut unilatéralement cesser d'offrir les prestations nécessaires au fonctionnement du TBE (mise à disposition de matériel, traction et desserte), à Sernam Xpress ou tout autre opérateur qui en ferait la demande. Le TBE est un produit mis en avant par la Direction du Fret SNCF dans sa prospection commerciale auprès de tous opérateurs industriels susceptibles d'avoir recours à une telle technique".
- (74) D'ailleurs, "la SNCF a renouvelé le contrat entre Sernam Xpress et la SNCF concernant le Train Bloc Express. Ce contrat d'une durée de 5 ans fixe les augmentations de tarifs jusqu'en 2010 et les pénalités en cas de retard, mais le risque d'évolution du péage RFF restera entièrement à la charge de Sernam Xpress. Ce contrat représente un chiffre d'affaires pour Fret SNCF d'environ [...] Mio EUR" ⁽³⁸⁾. Selon les autorités françaises ce contrat commercial ne constitue pas une garantie pouvant impliquer une aide d'État.
- (75) *Garantie d'accès au TBE*: Concernant la possibilité d'accéder aux services liés au développement du Train Bloc express »TBE«, les plaignants soumettent une lettre de la SNCF datant du 4 mars 2007 qui indique que malgré la volonté d'élargir l'offre TBE à d'autres opérateurs les difficultés restent néanmoins nombreuses et un service du type TBE ("Express Premium") ne pourrait être offerte qu'à compter de 2009.

⁽³⁵⁾ Coût de licenciements, impact salarial sur la SNCF et la SNCF Participation liés à la réintégration de certains personnels (cheminots) de Sernam et indemnités payées à certains personnels SNCF et SNCF Participation lors de leur réintégration dans le groupe SNCF.

⁽³⁶⁾ (Rapport Ernst & Young section 5).

⁽³⁷⁾ Selon les autorités françaises: "Selon l'article L. 651-2 du Code de commerce, l'action en comblement de passif peut être mise en oeuvre lorsqu'apparaît, à l'issue d'une procédure de liquidation judiciaire ou en cas de résolution d'un plan de redressement judiciaire, une 'insuffisance d'actif', c'est-à-dire lorsque le produit de réalisation de l'actif n'a pas permis d'apurer la totalité du passif déclaré et admis.

Cette action a pour objectif de mettre à la charge de tous les dirigeants de droit ou de fait (ce qui inclut l'actionnaire majoritaire, en cas d'immixtion de ce dernier dans la gestion de sa filiale) de la personne morale en liquidation, ou de certains d'entre eux seulement, qu'il s'agisse de dirigeants personnes morales ou des personnes physiques représentants permanents de ces dirigeants personnes morales (article L. 651-1 du Code de commerce), tout ou partie de l'insuffisance d'actif, avec ou sans solidarité.

Le succès de cette action est subordonné à la démonstration du fait que ces dirigeants poursuivis ont commis une ou plusieurs fautes de gestion qui ont simplement 'contribué' à l'insuffisance d'actif constatée. Il n'est donc pas nécessaire que la faute alléguée soit à l'origine exclusive du dommage (Cass. com. 30 novembre 1993, Bull. civ. IV, n° 440; Cass. com. 6 janvier 1998, Rev. Proc. coll. 2000, 24, n° 2; Cass. com. 6 février 2001, Act. Proc. coll. 2001/6, n° 82).

L'action en comblement peut être introduite par le mandataire judiciaire, le liquidateur ou le ministère public. En cas de carence du mandataire judiciaire, la majorité des créanciers, nommés contrôleurs, peut aussi introduire cette action (article L. 651-3 du Code de commerce).

En l'espèce, la SNCF aurait pu, dans le contexte d'une liquidation judiciaire, faire l'objet d'une action visant à démontrer qu'en sa qualité d'actionnaire à près de 100 % de Sernam SA, elle devait être considérée comme dirigeant de fait de la société.

Les autorités françaises notent d'ailleurs avec intérêt que, dans sa décision ABX (§208-209), la Commission a reconnu le principe que, dans certains cas, il est possible pour des tiers de se retourner, sur le fondement de la faute de gestion, contre les actionnaires d'une société liquidée (même si en l'espèce, la Commission a considéré que les circonstances d'une telle responsabilité n'étaient pas réunies faute de démonstration suffisante)." Lettre électronique des autorités françaises du 11 avril 2006, p. 4.

⁽³⁸⁾ Lettre électronique des autorités françaises du 11 avril 2006, p. 12.

- (76) Néanmoins, la lettre du 11 mai 2007 de la SNCF au représentant de plusieurs sociétés intéressées à l'utilisation du TBE, indique notamment que *“la technique Train Bloc Express fait partie des produits proposés par Fret SNCF à sa clientèle et ce, sans aucune exclusivité en faveur de qui que ce soit. [...] Concernant votre demande, relayant celles de certains de vos adhérents, Fret SNCF serait heureux d'explorer avec vous les conditions d'une offre globale répondant à votre demande. Il est nécessaire de nous indiquer les lieux de départ et d'arrivée envisagés, les horaires souhaités et les volumes escomptés. Dès lors nous établirons une offre, sous réserve de la disponibilité des sillons. Comme vous le savez, la Loi française fait que la SNCF n'est pas propriétaire des sillons et se doit d'établir une demande précise auprès du gestionnaire d'infrastructures, Réseau Ferré de France.”* ⁽³⁹⁾ Les autorités françaises ajoutent, que *“Tout opérateur de messagerie sur le marché est libre d'aller négocier avec la SNCF l'accès au TBE à partir de toute agence qui pourrait s'avérer techniquement compatible avec un tel produit (le critère principal étant une proximité foncière avec une ligne TGV ou un grand axe de ligne classique)”* ⁽⁴⁰⁾.
- (77) Par ailleurs, selon les autorités françaises, *“il est de notoriété publique que Sernam Xpress propose la sous-location de wagons du TBE à l'unité qui le souhaite, y compris à ses propres concurrents sur la messagerie. À titre d'exemple concret, Sernam Xpress loue un wagon par train sur certaines liaisons au groupe La Poste (via sa filiale Chronopost). À notre connaissance, deux autres groupes seulement ont manifesté un intérêt pour ce sujet ([...]). En dépit de tentatives de promouvoir cette offre aux acteurs de ce marché, aucun autre intervenant n'a souhaité examiner cette opportunité”* ⁽⁴¹⁾.
- (78) Garantie particulière concernant le site TBE de Valenton ⁽⁴²⁾: Selon les autorités françaises, Valenton n'est pas une propriété de la SNCF. Ce site foncier situé au sud de Paris est un vaste ensemble dont l'essentiel des terrains est détenu par des entités tierces. De nombreuses activités sont prévues en dehors de celle que développera Sernam et ce n'est en aucun cas à la SNCF de décider de l'identité des groupes ayant la possibilité de s'installer à Valenton. Sernam a monté un projet de financement spécifique avec un bailleur immobilier privé. Sur ce projet la SNCF a un engagement correspondant à la création d'installations ferroviaires au sein et à proximité immédiate de l'agence Sernam, permettant l'exploitation du Train Bloc Express (TBE) (voir ci-dessous). Le déménagement du Sernam de Chevaleret à Valenton est un élément important du plan de redressement de Sernam car il permet d'accroître fortement la productivité de son dispositif.
- (79) La garantie accordée par la SNCF à l'égard de Valenton est strictement limitée aux travaux d'aménagement, relatifs aux installations ferroviaires de l'agence multimodale de Valenton, tels que prévus par le plan d'affaires qui devront être réalisés au plus tard le 31 décembre 2007. La SNCF anticipe un risque maximal potentiel un peu supérieur à [...] Mio EUR ⁽⁴³⁾.
- (80) Garantie particulière relative à l'immobilier: Les autorités françaises indiquent que, *“afin d'accroître son autonomie vis-à-vis de la SNCF et d'améliorer sa productivité, Sernam prévoyait dans son plan d'affaires un important programme de relocalisation d'agences, constitué essentiellement de restitution de sites SNCF en centre ville remplacés par des agences situées en périphérie, existantes ou à construire.”* ⁽⁴⁴⁾ Dans ce cadre la SNCF accorde une garantie d'un montant maximum de [...] Mio EUR sur 3 ans pour couvrir un éventuel différentiel (par rapport au plan d'affaires) sur les loyers des nouvelles agences qui résulterait uniquement d'une hypothétique hausse du spread ⁽⁴⁵⁾ dans le schéma de financement de ces agences. [...] Dès la préparation de cette relocalisation, la SNCF considérait que ce scénario était purement hypothétique et ne présentait donc aucun enjeu financier qui aurait autrement conduit à modifier la valorisation (et donc augmenter le montant de recapitalisation) de l'entreprise”.
-
- ⁽³⁹⁾ Lettre électronique des autorités françaises du 11 avril 2006, p. 11.
- ⁽⁴⁰⁾ *“Le train entier (d'où le nom de 'Train Bloc' — comportant 10 wagons pour des raisons de normes de sécurité) est vendu dans son intégralité à un seul client. Fret SNCF, qui ne dispose ni des agences intermodales ni des personnels idoines, ne peut proposer un service du type 'groupage' impliquant une vente de wagons à l'unité. L'opérateur intéressé doit donc disposer par lui-même des agences intermodales. [...] Fret SNCF se contente donc de proposer une prestation technique de traction. [...] Comme ce fut le cas pour l'aménagement du site de Valenton, la SNCF est disposée à négocier, avec tout opérateur qui en ferait la demande, les travaux d'aménagement ferroviaire qui sont à la charge du client (comme ce fut le cas pour Sernam Xpress) et permettent l'accès du TBE aux agences intermodales de l'opérateur.”* Lettre électronique des autorités françaises du 26 juillet 2006, p. 13.
- Reste également à charge du client la location des wagons homologués pour ce type de service. Il convient de noter qu'une filiale du Groupe SNCF (France Wagons) est disposée à louer le type adéquat de wagons à qui en ferait la demande, et ce, à des conditions normales de marché, transparentes et non discriminatoires. Un opérateur intéressé a par ailleurs toute latitude pour louer des wagons adaptés auprès d'une autre société.
- ⁽⁴¹⁾ Lettre électronique des autorités françaises du 26 juillet 2006, p. 14.
- ⁽⁴²⁾ Lettre électronique des autorités françaises du 11 avril 2006, pp. 11-13.
- ⁽⁴³⁾ En cas de retard, Sernam SA ou à défaut la SNCF devra indemniser Sernam Xpress du préjudice ainsi subi par elle et ses filiales, un expert chargé d'évaluer le préjudice devant alors être désigné d'un commun accord entre les parties. À défaut d'accord amiable sur la désignation de l'expert, sa mission ou ses conclusions, Sernam Xpress saisira alors la juridiction compétente aux fins de fixation du préjudice qu'elle ou ses filiales auront subi. Toutefois, Sernam SA sera déchargée de toute responsabilité au titre de la présente garantie si le défaut ou le retard de réalisation est le fait de Sernam Xpress ou de la société de l'équipe de direction ou de leur défaut de diligence.
- ⁽⁴⁴⁾ Ces agences devaient être développées par des promoteurs privés puis louées par ces derniers à Sernam (baux commerciaux). Le plan d'affaires a été construit sur la base des informations disponibles résultant des discussions en cours avec les promoteurs, telles qu'actualisées avant la cession au premier semestre 2005.
- ⁽⁴⁵⁾ Le spread représente la différence entre les prix de vente et d'achat proposés par un broker.

- (81) *Garanties dans le cadre de la cession de Sernam Xpress*: Selon les autorités françaises ⁽⁴⁶⁾, “la cession par Sernam S.A. et la SNCF à Financière Sernam de la totalité des actions composant le capital de Sernam Xpress s’est accompagnée de la signature entre les vendeurs et l’acheteur d’une convention de garantie portant sur les actifs et passifs de Sernam Xpress, et notamment sur la sincérité des comptes de Sernam Xpress, la teneur de son patrimoine (biens meubles et immeubles, contrats, etc.), l’absence de passifs non révélés, les litiges, etc.” Les autorités françaises n’ont toutefois pas soumis cette convention de garantie, devant figurer en annexe I du “*Protocole d’accord entre SNCF, Sernam S.A, Sernam Xpress, et Messieurs Philippe Chevalier, Olivier Chenevez*”.
- (82) *Garantie de reclassement pour salariés et droit de retour pour cheminots*: Selon les autorités françaises, le droit de retour des cheminots mis à la disposition de Sernam (puis de Sernam Xpress) par la SNCF est un droit individuel qui relève du statut légal et réglementaire de cette catégorie de personnel et qui ne modifie en rien les droits et obligations de Sernam/Sernam Xpress. Le protocole social signé en 2000 entre la SNCF et ses organisations syndicales (et renouvelé depuis), auquel ni Sernam ni Sernam Xpress ne sont partie, ne fait que préciser les modalités d’application de ce droit de retour (droit exercable par le salarié dès qu’il en exprime le souhait). Au 30 juin 2005, ce protocole couvrait [...] cheminots en activité.
- (83) L’autre mesure mentionnée est également une mesure individuelle qui concerne uniquement les salariés de Sernam Transport Routier (STR), filiale de transport routier de Sernam S.A., présents au moment de la filialisation en 2000 et qui seraient atteints par une mesure de restructuration. Dans ce cas la SNCF est tenue de proposer au salarié concerné au moins un emploi dans un établissement de toute entreprise du groupe SNCF (la SNCF ou ses filiales), compatible avec les besoins de cet établissement. Le salarié est libre d’accepter ou de refuser cet emploi. Ces points font l’objet de l’avenant n°3 au protocole social susmentionné conclu entre la SNCF et les organisations syndicales de la SNCF. Au 30 juin 2005, cet accord couvrait [...] employés.
- (84) Ce protocole social conclu en avril 2000 et expirant en avril 2006 a été prorogé jusqu’à avril 2009 dans le cadre de l’opération. Cette prorogation permet à la SNCF de se prémunir contre un retour massif de salariés: en effet, le cas échéant, les salariés concernés, potentiellement concernés par les suppressions prévues dans le plan d’affaires du management, préféreraient utiliser leur droit à réintégration plutôt que de prendre le risque de voir celui-ci s’éteindre en avril 2006. En revanche, à l’horizon 2009, le plan de redressement devrait avoir porté ses fruits (le plan d’affaires prévoit un retour à l’équilibre en 2008), ce qui devrait permettre de limiter les retours vers le groupe SNCF.
- (85) Ainsi, la prorogation du protocole permet à la SNCF d’éviter un retour massif en avril 2006 de ces salariés, difficilement reclassables en outre au sein du groupe: les salariés non cheminots sont en grande majorité chauffeurs routiers employés ou ex-employés de STR. Leur réintégration au sein de la SNCF aurait ainsi nécessairement entraîné des coûts de transition dus aux délais de formation ou au délai de reclassement.

2.6. Le remboursement des 41 Mio EUR

- (86) Sernam S.A., vidée de ses actifs et passifs non financiers, restait toutefois redevable de ses passifs financiers ⁽⁴⁷⁾ et, comme susmentionné, a été mis en liquidation judiciaire le 15 décembre 2005 ⁽⁴⁸⁾. Il ressort du dossier, que les 41 Mio EUR à récupérer furent inscrits au passif de cette liquidation à laquelle s’inscrivent également [...] Mio EUR dus à la SNCF ⁽⁴⁹⁾.
- (87) Selon les autorités françaises, “la présente situation est exactement identique à l’affaire des aides d’État versées par l’Allemagne à la société CDA ⁽⁵⁰⁾. Dans ces deux arrêts, il a été jugé que la cession d’actifs d’une société bénéficiaire d’une aide d’État dans le but de sauver cette partie de l’exploitation en lui assurant une possibilité de développement à l’abri des incertitudes juridiques et économiques menaçant l’entreprise bénéficiaire, ne suffisait pas à démontrer la volonté de contourner les effets d’un ordre de récupération; et plus particulièrement, lorsque le prix d’achat était un prix de marché.

⁽⁴⁶⁾ Ces agences devaient être développées par des promoteurs privés puis louées par ces derniers à Sernam (baux commerciaux). Le plan d’affaires a été construit sur la base des informations disponibles résultant des discussions en cours avec les promoteurs, telles qu’actualisées avant la cession au premier semestre 2005.

⁽⁴⁷⁾ Les passifs financiers restant dans Sernam SA s’élèvent à [...] Mio EUR et se décomposent en [...] Mio EUR liés au prêt participatif de la SNCF et en [...] Mio EUR liés au contrat IBM/GPS.

⁽⁴⁸⁾ Les autorités françaises ont indiqué que la procédure de faillite en droit français a été remplacée par la liquidation judiciaire.

⁽⁴⁹⁾ Lettre des autorités françaises du 7 avril 2008, point 77.

⁽⁵⁰⁾ En date du 19 octobre 2005, Freistaat Thüringen c/ Commission, T-318/00 et CDA c/ Commission, T-324/00.

- (88) Enfin, il convient de rappeler qu'à l'issue de cette opération, l'obligation de remboursement continuait d'incomber à Sernam S.A. Cette obligation a été éteinte à la suite de la liquidation judiciaire de Sernam S.A. prononcée le 15 décembre 2005 par jugement du tribunal de commerce de Nanterre. D'ailleurs, dans les deux affaires précitées, le tribunal a estimé que l'entreprise bénéficiaire de l'aide ne devenait pas pour autant une coquille vide à l'égard de laquelle il n'était plus possible d'obtenir la restitution de l'aide illégale dès lors que celle-ci a fait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire. Il résulte en effet de la jurisprudence communautaire constante sur ce point, que l'inscription au passif d'une obligation de restitution d'aides d'État illégales suffit à exécuter une décision ordonnant la récupération de ces aides ⁽⁵¹⁾.
- (89) Pour l'ensemble de ces raisons, la cession via la société ad hoc ne saurait en aucun cas être considérée comme ayant eu pour objet ou pour effet de contourner l'obligation de remboursement, bien au contraire."
- (90) Les autorités françaises rajoutent également que "la cession des actifs de Sernam S.A. est économiquement équivalente du point de vue de l'obligation de remboursement de l'aide à une cession de Sernam S.A".

2.7. Confiance légitime

- (91) Enfin, les autorités françaises rappellent "qu'elles ont agi de bonne foi et accompli leur devoir de coopération et de demande de clarification vis-à-vis de la Commission en indiquant qu'elles utiliseraient la voie ouverte par l'art. 3.2 de la décision ' Sernam 2 ' pour céder les actifs de Sernam. Les autorités françaises ont ainsi rempli les obligations correspondantes: elles ont rendu visite à la Commission le 24 novembre 2004 et ont, au titre du rapport de mise en œuvre exigé par l'art. 5 de la décision, écrit officiellement à la Commission le 21 décembre 2004 pour confirmer cette procédure de cession des actifs, qui n'a jamais été contestée.

Les autorités françaises considèrent par conséquent qu'il existe une confiance légitime dans la compatibilité de l'opération avec la décision ' Sernam 2 ', notamment son article 3.2."

3. APPRÉCIATION DE LA COMMISSION

- (92) La Commission doit analyser les faits postérieurs à la décision *Sernam 2* du 22 octobre 2004 pour examiner, sur base des plaintes reçues, dans quelle mesure ils sont ou non conformes à cette décision, et dans quelle mesure il peuvent constituer une nouvelle aide au sens de l'article 87 du traité.
- (93) Plus particulièrement, la Commission doit vérifier:
- si les conditions imposées par la décision *Sernam 2* pour la ré-approbation des 503 Mio EUR d'aides d'État en faveur de la société Sernam S.A. ont été respectées,
 - si l'aide incompatible de 41 Mio EUR a été remboursée en conformité avec les dispositions de la décision *Sernam 2* et
 - la présence de potentiels nouveaux éléments d'aide d'État dans le cadre de l'application de la décision *Sernam 2*.

3.1. Le respect des conditions de la décision Sernam 2

- (94) En premier lieu, la Commission doit vérifier si les conditions imposées par la décision *Sernam 2* pour la ré-approbation des 503 Mio EUR d'aides d'État en faveur de la société Sernam S.A. ont été respectées.

3.1.1. Le remplacement des moyens de transport routiers

- (95) Il découle des éléments de fait décrits plus haut, que les autorités françaises n'ont pas invoqué avoir rempli les conditions de l'article 3 paragraphe 1 de la décision *Sernam 2*, à savoir remplacer l'intégralité (et non seulement une partie) des moyens propres et services de transport routier de Sernam par ceux d'autres entreprises concurrentes avant le 22 octobre 2006, tel qu'imposé par la décision.
- (96) Il convient dès lors d'examiner le respect du paragraphe 2 du même article.

⁽⁵¹⁾ CJCE, 15 janvier 1986, Commission c/ Belgique, 52/84, Rec. 89; CJCE, 21 mars 1990, Belgique c/ Commission, C-142/87, Rec. 959.

3.1.2. *La procédure de vente*

- (97) Bien que les autorités françaises aient consulté un nombre important d'acteurs sur le marché, les plaignants soulèvent la question de savoir dans quelle mesure il peut être considéré que tous les acquéreurs potentiels étaient informés au même titre que l'acquéreur actuel, de ce que la SNCF était prête à céder les actifs en bloc de Sernam S.A. à un prix négatif.
- (98) Or, la France a indiqué qu'un communiqué de presse avait invité les acheteurs potentiels à se manifester et que plusieurs offres non définitives à prix négatif avaient été soumises. La Commission estime donc que les parties intéressées devaient être conscientes de la possibilité de soumettre une offre d'achat à prix négatif. Il n'est d'ailleurs pas d'usage de mentionner dans une offre de vente que le prix proposé peut être négatif. En outre, le prix offert doit simplement résulter de l'utilité que représentent les actifs pour les acheteurs potentiels.

3.1.3. *Les recapitalisations de Sernam S.A.*

- (99) La Commission constate que préalablement à toute vente, la SNCF a recapitalisé Sernam S.A. à hauteur de [...] Mio EUR. Par la suite la SNCF a recapitalisé Sernam Xpress à hauteur de [...] Mio EUR avant sa vente.
- (100) À l'instar de l'aide de 41 Mio EUR, toute aide nouvelle en faveur de Sernam S.A, qui dépasse l'aide à la restructuration de 503 Mio EUR ré-autorisée conditionnellement par la décision *Sernam 2*, doit être considéré comme étant appliquée de façon abusive et incompatible avec cette décision.
- (101) Tout nouvel élément d'aide perçu par Sernam S.A. à cette étape de la vente, bénéficiant à Sernam Xpress moyennant le transfert des *actifs en bloc*, devrait alors être récupéré de Sernam Xpress.

3.1.4. *Le transfert d'actifs à Sernam Xpress*

3.1.4.1. *Le bénéficiaire*

- (102) Le bénéficiaire de cette transaction est la société Sernam Xpress, à ce stade filiale à 100 % de Sernam S.A.

3.1.4.2. *Le transfert des "actifs en bloc"*

- (103) En citant la Commission, la Cour indique que le concept de vente des actifs "*en bloc*" est d'abord à comprendre comme un "*asset deal*" consistant en "*la vente à des entreprises tierces des actifs de la société bénéficiaire*". Il s'oppose à un "*share deal*" où "*la société bénéficiaire continue d'exister, seule la propriété de celle-ci étant modifiée*". En second lieu, la Cour indique que le concept de vente des actifs "*en bloc*" est satisfait "*dès lors que l'acquéreur peut poursuivre l'activité de la société bénéficiaire*" grâce à ces actifs (arrêt SMI du 29 avril 2004, affaire C-277/00, considérant 65-70).
- (104) Or, il faut retenir qu'à ce stade du processus de vente, Sernam S.A. a transféré ses actifs et ses passifs financiers à la Société Sernam Xpress.
- (105) La Commission constate que cette opération constitue un *transfert des actifs "en bloc"* intra groupe, dès lors que la société fille, bénéficiaire des actifs, peut poursuivre l'activité de sa société mère, qui est dès lors vouée à la liquidation.
- (106) Cette opération ne constitue toutefois pas une *vente*, dans la mesure où Sernam Xpress n'a pas payé de prix pour la réception de ces actifs.
- (107) En conclusion, il semble que l'opération consistant à transférer les actifs en bloc de Sernam S.A. à Sernam Xpress ne peut pas être considérée comme une *vente des actifs en bloc* comme requis par la décision *Sernam 2*.

3.1.5. *La vente de Sernam Xpress*

- (108) Sernam Xpress a été vendu à Financière Sernam au prix de [...] Mio EUR.

3.1.5.1. L'acquéreur

- (109) Le nouveau propriétaire de Sernam Xpress est la société Financière Sernam, qui n'apparaît pas avoir de liens juridiques avec la SNCF.
- (110) Néanmoins, des liens contractuels et d'assurances essentiellement sous formes de garanties perdurent tout au long de la transaction de vente entre la SNCF et Sernam Xpress (voir section 'garanties' ci-dessus). Il n'est pas clair si de tels liens sont en conformité avec l'article 3 paragraphe 2 de la décision *Sernam 2*.

3.1.5.2. Share deal

- (111) Dans la mesure où la société Sernam Xpress, comprenant les anciens actifs et passifs non financiers de Sernam S.A. ainsi que les deux injections de capital à hauteur de [...] Mio EUR et [...] Mio EUR, soit [...] Mio EUR, a été vendue dans son entièreté à la société Financière Sernam, la Commission considère à ce stade que cette opération doit être qualifiée de *share deal*, dès lors que la société bénéficiaire continue d'exister, seule la propriété de celle-ci ayant été modifiée.

3.1.6. TBE: Accessibilité à tout opérateur intéressé

- (112) Selon l'article 3 paragraphe 1 sous a) de la décision *Sernam 2*, "... la SNCF garantit d'offrir à tout autre opérateur qui en fait la demande, les mêmes conditions que celles accordées à Sernam pour le développement de transport ferroviaire de fret, 'TBE'".
- (113) La Commission retient d'abord que les autorités françaises ainsi que la SNCF déclarent donner un tel accès à tout opérateur qui en fait la demande.
- (114) La Commission constate ensuite que le site de Valenton est loué par Sernam sous droit privé à un propriétaire ne relevant pas de la SNCF. Dès lors, comme pour Sernam, il relève de tout opérateur le souhaitant de louer un site similaire à proximité foncière avec une ligne TGV ou avec un axe de ligne classique en vue d'une opération TBE. D'ailleurs, comme ce fut le cas pour l'aménagement du site de Valenton, la SNCF est disposée à négocier, avec tout opérateur qui en ferait la demande, les travaux d'aménagement ferroviaire de son site, bien que cet aménagement reste à la charge du client, comme ce fut le cas pour Sernam Xpress.
- (115) Comme pour le TBE de Sernam, il relève de tout opérateur le souhaitant d'indiquer à la SNCF les lieux de départ et d'arrivée envisagés, les horaires souhaités et les volumes escomptés, afin que cette dernière établisse une offre de service, qui sera néanmoins soumise à la disponibilité des sillons, comme pour Sernam. D'ailleurs, outre le fait qu'un opérateur intéressé a toute latitude pour louer des wagons adaptés auprès d'une autre société, le Groupe SNCF, via sa filiale France Wagons, est disposé à louer le type adéquat de wagons à qui en ferait la demande à des conditions normales de marché, transparentes et non discriminatoires.
- (116) Compte tenu non seulement de la déclaration d'ouverture du marché TBE par la SNCF mais aussi de la volonté démontrée par la SNCF de mettre en pratique une telle offre, la Commission estime que les autorités françaises remplissent la condition imposée par la décision *Sernam 2* sur ce point.

3.1.7. Protocole de vente de Sernam Xpress: Clause contraire au droit communautaire

- (117) L'article sept du protocole d'accord conclu entre le vendeur et l'acquéreur de Sernam Xpress stipule notamment que la vente de Sernam Xpress "est conclue sous la condition résolutoire que dans un délai de [...] ans, une décision exécutoire de la Commission Européenne, intervenue spontanément ou à la suite de la plainte de tout tiers, juge que tout ou partie des opérations décrites dans le présent Protocole d'Accord [...] sont incompatibles avec la décision C(2004) 3940 du 20 octobre 2004, et/ou constitutives d'une aide d'état incompatible avec le Marché Commun. [...]" ⁽⁵²⁾.

⁽⁵²⁾ Lettre électronique des autorités françaises du 11 avril 2006, annexe 1 "Protocole d'accord entre SNCF, Sernam SA, Sernam Xpress, et Messieurs Philippe Chevalier, Olivier Chenevez", article 7.

- (118) Le fait que le protocole de vente de Sernam Xpress contienne une telle condition résolutoire si la Commission juge la vente incompatible avec la décision, rend cet accord inopposable à la Commission. Cette clause paraît contraire au droit communautaire et incompatible avec la décision *Sernam 2*. D'ailleurs, la vente des actifs en bloc de Sernam n'ayant dès lors jamais eu lieu dans le cas d'une hypothétique décision négative de la Commission, la décision *Sernam 2* n'aurait pas été respectée, du moins en ce qui concerne son article 3 paragraphe 2.

3.1.8. *Confiance légitime*

- (119) Bien que les autorités françaises aient informé la Commission, par lettre du 21 décembre 2004 de leur intention de se conformer à la décision *Sernam 2* en indiquant notamment qu'elles ont procédé à la vente des actifs en bloc au prix du marché, la Commission constate que ce sont essentiellement certains aspects non vérifiables au titre de la cette lettre, qu'elle examine dans la présente ouverture de procédure.
- (120) En tout état de cause, aucune confiance légitime ne pourrait être déduite du fait que la Commission ne se soit pas officiellement prononcée sur la mise en œuvre de la décision *Sernam 2* avant la présente décision.

3.2. Remboursement des 41 Mio EUR

- (121) Aux termes de l'article premier paragraphe 2 et des articles 2 et 4 de la décision *Sernam 2*, Sernam était tenue de rembourser 41 Mio EUR d'aides déclarées incompatibles.
- (122) Il faut donc vérifier si le procédé de récupération choisi par la France, à savoir l'inscription de la créance de l'État à la faillite de Sernam S.A., permet l'élimination de la distorsion de concurrence causée par l'aide illégale.
- (123) Selon l'arrêt SMI ⁽⁵³⁾, la vente de ses 'actifs en bloc', par une société devant rembourser des aides, au prix de marché et de manière inconditionnelle et ouverte à tous les concurrents, met l'acquéreur à l'abri de devoir rembourser le montant remboursable par la société vendeuse pour autant qu'une telle vente soit la plus avantageuse pour le vendeur.
- (124) Selon l'arrêt CDA, si la société (vendeuse) est liquidée et la somme qu'elle devait rembourser est inscrite au passif de sa faillite, une telle inscription au passif ne constitue pas un contournement de l'obligation de rembourser dès lors que i) l'aide ne bénéficie pas à une autre entreprise ⁽⁵⁴⁾, ii) le prix du marché est payé ⁽⁵⁵⁾ et iii) le transfert d'actifs à une autre société ne fait que mettre à l'abri les activités économiques de l'entreprise vendeuse ⁽⁵⁶⁾.
- (125) Dans la mesure où il a été constaté plus haut que le transfert des actifs et passifs non financiers de Sernam S.A. (société mère) vers Sernam Xpress (société fille) ne peut être considéré comme une *vente des actifs en bloc* (asset deal), et il n'y a pas eu de vente mais un transfert intra groupe suivi d'une faillite de la société mère, les arrêts SMI et CDI ne sont, *a priori*, pas applicables sous l'angle susmentionné.
- (126) Mais même à essayer d'analyser cet cas à la lumière des conditions des arrêts SMI et CDI, force est de constater que la vente réelle fut mise en œuvre dans un moment ultérieur moyennant un *share deal* entre SNCF et la Financière Sernam. Dans le cas d'un *share deal* l'aide reste dans la société qui est transférée ⁽⁵⁷⁾.
- (127) Selon la Commission, le prix de [...] Mio EUR payé pour ce *share deal* pourrait ne pas correspondre au prix du marché. Dans le cas où le prix du marché aurait dû être plus élevé, l'acquéreur aurait bénéficié de la différence. Ainsi, les deux premiers critères de l'arrêt CDA susmentionnés pourraient ne pas être remplis.
- (128) En fin, il pourrait être constaté que le transfert en 2005 des actifs de Sernam S.A. vers Sernam Xpress permettait non seulement de mettre ces actifs à l'abri tel qu'autorisé par l'arrêt CDA, mais également de créer une structure au moyen de ces actifs, qui permet de *financer de nouveaux investissements qui ne sont pas indispensables au retour à la viabilité de l'entreprise*, tels que le rachat de la société Coulonge. Sous de telles conditions le troisième critère de l'arrêt CDA pourrait également ne pas être rempli.

⁽⁵³⁾ Arrêt SMI n° C-277/00, point 70.

⁽⁵⁴⁾ Arrêt CDA n° T-324/00, point 101.

⁽⁵⁵⁾ Arrêt CDA n° T-324/00, point 99.

⁽⁵⁶⁾ Arrêt CDA n° T-324/00, points 97-98.

⁽⁵⁷⁾ Arrêt SMI n° C-277/00, point 81.

- (129) Dans la mesure où le transfert d'actifs en question ne constitue, *a priori*, pas un *asset deal* et les trois critères susmentionnés ne seraient pas remplis, l'inscription des 41 Mio EUR au passif de la faillite de Sernam S.A. pourrait constituer un contournement de l'obligation de rembourser cette aide au titre de la décision *Sernam 2*. La Commission devrait alors considérer que le bénéfice des 41 Mio EUR a été transféré de Sernam S.A. à Sernam Xpress, et cette dernière société serait dès lors tenue de rembourser la dite somme de 41 Mio EUR à la SNCF.

3.3. Nouvelles aides

Par la suite, la Commission doit évaluer si de nouvelles aides ont été octroyées dans le cadre de l'application de la décision *Sernam 2*, et dans quelle mesure ces nouvelles aides pourraient être compatibles avec le traité.

3.3.1. Existence de nouvelles aides

- (130) Selon l'article 87, paragraphe 1, du traité, 'sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions'.

3.3.1.1. Le PIEM et la recapitalisation de [...] Mio EUR

- (131) Dans la mesure où la recapitalisation grève les ressources publiques, et dans la mesure où elle servait à éviter la faillite de Sernam S.A., comme il ressort notamment du rapport ABN Amro décrit ci-dessus, il est nécessaire de vérifier dans quelle mesure une telle recapitalisation est compatible avec le PIEM (Principe de l'Investisseur en Économie de Marché).
- (132) Dans un tel contexte la Commission doit vérifier dans quelle mesure une mise en faillite de l'entreprise concernée grèverait les ressources publiques dans une moindre mesure que le fait une recapitalisation au moyen de ressources publiques ⁽⁵⁸⁾.
- (133) Coût de recapitalisation pour la SNCF: Pour ce faire la Commission tient compte de l'ensemble des coûts que cette recapitalisation occasionne à la SNCF. Dans ce cadre elle identifie non seulement la recapitalisation directe de [...] Mio EUR couvrant une partie des dettes non financières, mais également le coût que lui engendre le non recouvrement de dettes financières à hauteur de [...] Mio EUR ainsi que le non recouvrement des 41 Mio EUR devant être récupérés au titre de la décision *Sernam 2*, soit 136,5 Mio EUR au total.
- (134) Coût d'une liquidation judiciaire: Afin de déterminer le coût pertinent de liquidation hypothétique de Sernam S.A. parmi les différentes hypothèses d'experts cités ci-dessus, la Commission doit identifier dans quelle mesure un scénario de comblement en passif par la SNCF peut être retenu.
- (135) À cet égard la Commission rappelle, qu'en principe, une société comme Sernam S.A. répond de ses obligations avec son propre patrimoine social. La responsabilité de l'actionnaire, la SNCF, pour les obligations de la société est limité à son apport, ne va normalement pas au-delà du capital social de celle-ci et n'affecte donc pas les patrimoines propres des actionnaires.
- (136) À ce stade selon la Commission, le coût lié à un éventuel appel en comblement de passif ne peut dès lors être retenu. C'est donc la fourchette établie par Ernst&Young, partant du minimum de [entre 100 et 200] Mio EUR, en passant par un coût probable de [entre 100 et 200] Mio EUR pour atteindre un coût maximum de [entre 100 et 200] Mio EUR qui constituerait la fourchette de coût pour l'État/la SNCF d'une hypothétique liquidation judiciaire de Sernam S.A. ⁽⁵⁹⁾

⁽⁵⁸⁾ Dans les précédentes décisions concernant Sernam les fonds accordés par la SNCF à Sernam ont été qualifiés de ressources publiques. Il en va dès lors de même dans la présente décision.

⁽⁵⁹⁾ Pour rappel, les estimations du coût de liquidation avec comblement de passif à 100 % étaient de minimum [...] Mio EUR, avec un coût probable de [...] Mio EUR et de maximum [...] Mio EUR avec. L'estimation du coût probable de liquidation avec comblement de passif à [...] % était de [...] Mio EUR.

- (137) À cet égard, il ne ressort pas clairement des documents soumis par les autorités françaises, dans quelle mesure les différents scénarii de liquidation, en particulier celui d'Ernst&Young retenu ci-dessus, tiennent également compte des 41 Mio EUR que Sernam S.A. aurait dû, selon la décision *Sernam 2*, rembourser à l'État (à la SNCF). Bien que les autorités françaises indiquent que la fourchette susmentionnée d'Ernst & Young ne contient pas ce coût de 41 Mio EUR, la Commission estime qu'une clarification est nécessaire à cet égard.
- (138) D'autre part, la Commission s'interroge également sur la pertinence des éléments composant ce coût 'probable' de [entre 100 et 200] Mio EUR pour la SNCF, en particulier en ce qui concerne l'obligation de la SNCF de payer l'entièreté des coûts de licenciements indiqués ([...] Mio EUR) et en ce qui concerne l'ampleur du coût pour la SNCF causé par les dommages collatéraux d'une liquidation de Sernam ([...] Mio EUR). Ceci est d'autant plus vrai si une partie de ces coûts ([...] Mio EUR) devait correspondre à une 'sur-générosité' du plan social que l'entreprise (la SNCF) ne devrait normalement pas payer.
- (139) En effet, il demeure à ce stade une incertitude concernant le montant du coût de liquidation devant finalement être comparé aux 136,5 Mio EUR de recapitalisation par la SNCF: Il se pose la question de savoir si le montant de [entre 100 et 200] Mio EUR identifié par Ernst & Young comme coût probable de la liquidation de Sernam S.A. doit être augmenté des [...] Mio EUR ⁽⁶⁰⁾ et/ou diminué en particulier d'une partie des coûts de licenciements ([...] Mio EUR) et de dommages collatéraux ([...] Mio EUR) ⁽⁶¹⁾.
- (140) *Conclusion:* Au vu de ce qui précède, il devra être déterminé si le coût total de recapitalisation était plus ou moins élevé que le coût hypothétique de liquidation de Sernam S.A.
- (141) S'il s'avère moins élevé, la Commission est d'avis à ce stade que la recapitalisation est conforme au PIEM et ne constitue pas une aide d'État.
- (142) S'il s'avère plus élevé, la Commission est d'avis à ce stade que la différence constitue une subvention publique, qui, à l'instar des décisions *Sernam 1* et *Sernam 2*, peut fausser la concurrence en favorisant une entreprise active sur un marché ouvert à la concurrence intracommunautaire et qui constituerait ainsi une aide d'État.

3.3.1.2. Le PIEM et la recapitalisation de [...] Mio EUR

- (143) La Commission doit dans ce cas également vérifier dans quelle mesure cette recapitalisation est conforme au PIEM.
- (144) Or, la valeur négative des passifs financiers de Sernam S.A. ayant déjà été compensée, même sous l'hypothèse qu'une telle recapitalisation permettrait d'escompter un retour à moyen terme, ce qui ne paraît d'ailleurs pas plausible vu le montant relativement faible investi, la recapitalisation de [...] Mio EUR n'a pas été effectuée de manière concomitante avec une recapitalisation au moyen de fonds privés. Sous ces conditions une telle recapitalisation ne paraît pas être en conformité avec le PIEM.

3.3.1.3. Le prix de vente de Sernam

- (145) La Commission doit examiner si la vente de Sernam Xpress au prix de [...] Mio EUR ⁽⁶²⁾ correspond à la valeur de marché, ou si ce prix contiendrait un élément d'aide. Dans la mesure où il devait s'avérer que le prix de [...] Mio EUR n'était pas suffisant pour couvrir la valeur de l'entité vendue, ayant préalablement bénéficié de [...] Mio EUR, la Commission estime, à ce stade, que le prix de vente contiendrait une subvention à l'acquéreur.
- (146) À cet égard la Commission identifie une série d'indices pouvant appuyer la thèse selon laquelle le prix de [...] Mio EUR payé par Financière Sernam pour l'acquisition de Sernam Xpress pourrait être inférieure à la valeur de marché. Il s'agit des indices suivants:

⁽⁶⁰⁾ La Commission estime que ces [...] Mio EUR ne doivent pas servir dans le raisonnement relatif à l'investisseur privé en économie de marché.

⁽⁶¹⁾ Bien que le contrat de vente comprenne un complément de prix à payer par l'acquéreur à la SNCF au cas où Sernam Xpress serait revendu à un tiers à une valeur positive et prédéterminée selon une échelle de valeurs, la Commission estime qu'il n'est pas pertinent de tenir compte d'un tel complément de prix dans le cadre de la comparaison des scénarii de vente et de liquidation de Sernam Xpress, dans la mesure où un tel versement reste hypothétique et n'interviendra pas obligatoirement.

⁽⁶²⁾ Ce prix de [...] Mio EUR est, dans son ensemble, économiquement équivalent au prix négatif net de [...] Mio EUR, dès lors qu'il couvre l'ensemble des passifs non financiers et des actifs de Sernam SA majorés de [...] Mio EUR d'injection de capital dans cette dernière société + [...] Mio EUR d'augmentation du capital de Sernam Xpress — [...] Mio EUR payés par les acquéreurs privés de Sernam Xpress.

- (147) *Valeur des actifs et passifs vendus*: Il résulte des indications des autorités françaises que la valeur des passifs de Sernam Xpress résulte notamment d'un 'Badwill' à hauteur de [...] Mio EUR ⁽⁶³⁾. Or, sans ce Badwill, les passifs de Sernam ne vaudraient plus que [...] Mio EUR, alors que la valeur d'apport des actifs de Sernam vaut [...] Mio EUR.
- (148) Il en résulte que sans ce Badwill, Sernam Xpress aurait pu valoir un prix positif allant jusqu'à [...] Mio EUR — [...] Mio EUR, soit [...] Mio EUR, comparé au prix de [...] Mio EUR payé.
- (149) Compte tenu de l'ampleur du dit Badwill par rapport au prix négatif payé, la Commission doit vérifier dans quelle mesure celui-ci est justifié. À cette fin elle demande aux autorités françaises de lui fournir tout élément d'information utile en vue d'apprécier la quantification du dit Badwill.
- (150) La Commission examinera dans quelle mesure des indices éventuels viendraient justifier ou non le montant de ce Badwill.
- (151) *Fonds propres*: Un excédent de ressources mis à disposition de Sernam Xpress moyennant l'injection de capital nette de [...] Mio EUR pourrait aussi être constaté dans la mesure où cette dernière est supérieure de [...] Mio EUR à l'injection minimale de [...] Mio EUR préconisée par ABN Amro.
- (152) De plus, un excédent de fonds propres pourrait aussi être constaté sur base des [entre 10 et 40] Mio EUR dont Sernam Xpress disposerait en fin de redressement ⁽⁶⁴⁾.
- (153) Un tel excédent de fonds propres pourrait indiquer que Sernam Xpress valait plus que [...] Mio EUR.
- (154) *Trésorerie*: La Commission retient également l'apparente contradiction entre les indications des autorités françaises et le rapport ABN Amro sur l'aspect excédentaire ou non de [entre 20 et 50] Mio EUR de trésorerie par rapport à la trésorerie prévisionnelle de [...] Mio EUR en 2008.
- (155) Sous ce volet, la Commission retient aussi la reconnaissance par les autorités françaises du fait que Sernam Xpress aurait dû payer un intérêt sur le surplus de trésorerie généré par l'injection de [...] Mio EUR face à sa trésorerie négative future. Demeure toutefois une divergence sur le montant des intérêts à payer. Les autorités indiquent un montant redevable d'intérêts de [...] Mio EUR que la Commission ne peut toutefois reconstituer sur base des informations à sa disposition. La somme calculée par la Commission dans l'hypothèse, qui paraît appropriée pour une entreprise en restructuration dont la valeur de revente est manifestement négative, d'un taux d'intérêt de 10 %, s'élèverait à [entre 10 et 40] Mio EUR.
- (156) Une trésorerie fortement positive, permettant à Sernam Xpress de développer de nouvelles activités, pourrait indiquer que cette entreprise valait plus que [...] Mio EUR.
- (157) *Augmentations de capacités de Sernam Xpress*: La Commission pourrait considérer le rachat en novembre 2006 de l'entreprise "Coulonge", mentionné ci-dessus, comme un indice supplémentaire que le prix de [...] Mio EUR pourrait contenir un élément d'aide permettant à Sernam Xpress de financer de nouveaux investissements qui ne sont pas indispensables au retour à la viabilité de l'entreprise au titre de la décision *Sernam 2*. Néanmoins, compte tenu de la concomitance de cet achat avec l'injection de capital frais perçu par Sernam Xpress de la part de son acquéreur Butler Capital Partners, cet indice pourrait s'avérer non pertinent.
- (158) *Valorisation de Sernam Xpress lors de la première vente*: L'excédant de [entre 10 et 40] Mio EUR qu'apporte le supposé prix négatif de [...] Mio EUR payé pour Sernam Xpress par rapport à sa valeur maximale de [...] Mio EUR estimée par ABN Amro, pourrait également indiquer que la valeur de Sernam Xpress excédait [...] Mio EUR, dès lors que Sernam Xpress pourrait ainsi avoir valu [entre 10 et 40] Mio EUR.

⁽⁶³⁾ Ce Badwill repose sur la "valeur négative du fonds commercial" relatif à l'entité vendue.

⁽⁶⁴⁾ Pour rappel, selon les informations à la disposition de la Commission, les fonds propres de Sernam Xpress s'élèveraient à [...] Mio EUR (fonds propres 1^{er} janvier 2005) + [...] Mio EUR (injection capital) — [...] Mio EUR (pertes cumulées) = [...] Mio EUR d'ici 2008.

- (159) *Prix payé lors de la seconde vente de Sernam*: La valeur de Sernam Xpress hors augmentation de capital, aurait plus que doublé entre son prix de [...] Mio EUR [...] et sa valeur de [...] Mio EUR fin 2006 ⁽⁶⁵⁾.
- (160) Une telle augmentation de valeur entre ces deux ventes de la part d'une entreprise en restructuration en un laps de temps relativement court, pourrait constituer un indice selon lequel Sernam Xpress valait plus que [...] Mio EUR, bien que la SNCF ait récupéré [...] Mio EUR au titre du mécanisme du complément de prix prévu dans le contrat de cession de la première vente et bien que Butler Capital Partners soit un fonds de retournement.
- (161) *Garanties*: D'autres ressources supplémentaires à disposition de Sernam Xpress, notamment sous forme d'avantage financier, pourraient découler des garanties en provenance de l'État/de la SNCF citées dans la partie descriptive. La Commission ne dispose toutefois pas de suffisamment d'indications pour chiffrer l'avantage potentiellement perçu par Sernam Xpress. Un tel potentiel avantage pourrait également indiquer que Sernam Xpress valait plus que [...] Mio EUR.
- (162) *Synthèse*: Ces éventuelles nouvelles ressources peuvent être synthétisées comme suit:

Indices d'éventuelles nouvelles ressources	Mio EUR
Trésorerie excédentaire en 2005 (rappel)	[...]
Trésorerie excédentaire en 2008 (rappel)	[...]
Autres ressources de trésorerie réalisables sur 2005-2008 (méthode 1)	[entre 20 et 50]
Actualisation des flux de trésorerie (méthode 2)	[entre 10 et 40]
Fonds propres à disposition de Sernam Xpress en 2005 post recapitalisation	[...]
Fonds propres à disposition de Sernam Xpress en 2008	[entre 10 et 40]
Rachat de Coulonges	n.c.
Capital excédentaire du a la sous-valorisation de Sernam Xpress comparé à l'estimation ABN Amro	[entre 10 et 40]
Seconde vente de Sernam (valeur de Sernam Xpress doublée: de 2 Mio EUR à 4,23 Mio EUR)	
Garanties diverses	n.c.

- (163) La Commission reconnaît que les montants susmentionnés de capitaux potentiellement excédentaires ne sont pas cumulables. Ils constituent cependant des indices distincts indiquant que Sernam Xpress pourrait avoir valu plus que [...] Mio EUR.
- (164) En tout état de cause, les arguments susmentionnés indiquent que, suite à l'injection par la SNCF de [...] Mio EUR et [...] Mio EUR, Sernam Xpress disposait notamment d'un montant de fonds propres dont devraient rester [entre 10 et 40] Mio EUR en 2008 ⁽⁶⁶⁾. Compte tenu des indices susmentionnés, la Commission constate à ce stade, que le prix de [...] Mio EUR payé par Financière Sernam pour Sernam Xpress, pourrait ne pas correspondre à la valeur du marché.

3.3.2. Conclusion nouvelles aides

- (165) À l'instar des décisions *Sernam 1* et *Sernam 2*, les potentiels avantages financiers décrits ci-dessus peuvent fausser la concurrence en favorisant une entreprise active sur un marché ouvert à la concurrence intracommunautaire et constituerait ainsi une aide d'État.

⁽⁶⁵⁾ Sous l'hypothèse que les informations succinctes à disposition de la Commission se confirment, ce dédoublement de valeur pourrait n'être qu'une valeur minimale. En effet, sans l'apparente attitude d'investisseur sur le marché de Sernam Xpress en fin de restructuration, qui a pu avoir comme effet un cash flow négatif potentiellement (causé par l'éventuel épuisement des liquidités ou des liquidités réalisables de Sernam Xpress, par des revenus inférieurs du à une politique de prix plus agressive ou du à un éventuel prolongement de la durée des crédits clients), la valeur de marché de Sernam Xpress avant sa seconde vente aurait pu avoir été supérieure à la valeur de [...] Mio EUR.

⁽⁶⁶⁾ D'ailleurs, de tels fonds propres pourraient expliquer, du moins en partie, les [...] Mio EUR de trésorerie qui pourraient rester à disposition de Sernam Xpress en 2008 si l'hypothèse d'ABN Amro devait être maintenue contre celle des autorités françaises. Ces fonds pourraient permettre à Sernam Xpress de procéder à des acquisitions qu'elle ne pourrait effectuer sans eux.

- (166) Dès lors que l'examen PIEM ci-dessus ainsi que le prix de vente de Sernam Xpress examiné ci-dessus révélerait un élément d'aide d'État, cet élément ne serait pas couvert par la décision *Sernam 2* et devrait être qualifié d'aide nouvelle.

3.4. Compatibilité

- (167) À l'instar de l'aide de 41 Mio EUR, toute aide nouvelle en faveur de Sernam S.A., qui dépasse l'aide à la restructuration de 503 Mio EUR ré-autorisée conditionnellement par la décision *Sernam 2*, doit être considéré comme étant appliquée de façon abusive et incompatible avec cette décision.
- (168) Tout nouvel élément d'aide bénéficiant à l'acquéreur de Sernam Xpress moyennant le paiement d'un prix inférieur à la valeur du marché est également incompatible avec la décision *Sernam 2*, dès lors que cette décision requiert que le prix de marché soit payé pour toute vente des actifs en bloc de Sernam S.A.

3.5. Récupération

- (169) Tout nouvel élément d'aide perçu par Sernam S.A. mais bénéficiant Sernam Xpress moyennant le transfert des *actifs en bloc*, devrait alors être récupéré de Sernam Xpress.
- (170) Tout nouvel élément d'aide bénéficiant à l'acquéreur de Sernam Xpress moyennant le paiement d'un prix inférieur à la valeur du marché de la société acquise devrait être récupéré de l'acquéreur.

3.6. Résumé des doutes de la Commission

- (171) La Commission exprime ses doutes:
- quand au remplacement par Sernam S.A. de l'intégralité de ses moyens de transport routiers par ceux de concurrents,
 - quand à la compatibilité avec la décision *Sernam 2* de la recapitalisation de Sernam S.A. par la SNCF à hauteur de [...] Mio EUR,
 - quand à la compatibilité avec la décision *Sernam 2* de la recapitalisation de Sernam Xpress par la SNCF à hauteur de [...] Mio EUR,
 - quand à la valeur de marché du prix de [...] Mio EUR payé par Financière Sernam pour l'acquisition de Sernam Xpress,
 - quant à l'absence de liens juridiques entre l'acquéreur de Sernam Xpress et la SNCF,
 - quant au concept de 'vente des actifs en bloc' tel que mis en œuvre par la France,
 - quand à l'absence d'aides *nouvelles* et quand au caractère *légal, compatible* et *non abusif* de telles aides,
 - quant à l'élimination de la distorsion de concurrence, créée par le versement de l'aide incompatible de 41 Mio EUR, moyennant l'inscription de cette aide à récupérer au passif de la faillite de Sernam S.A.,
 - quand au respect du droit communautaire et de la décision *Sernam 2* par l'article sept du protocole d'accords régissant la vente de Sernam Xpress.
- (172) Compte tenu des considérations qui précèdent, la Commission enjoint à la France de lui fournir dans un délai d'un mois à compter de la réception de la présente tous les documents, informations et données nécessaires en vue de pouvoir évaluer les aspects sur lesquels elle a émis les doutes susmentionnés. Il s'agit en particulier d'informations permettant de quantifier, dans la mesure du possible, le montant du "Badwill" de [...] Mio EUR ayant influencé le prix de vente de Sernam Xpress; du plan d'affaires de Sernam Xpress; du calcul ayant mené ABN Amro à considérer un intérêt de [...] Mio EUR sur la trésorerie disponible; des informations expliquant le détail du coût probable de [entre 100 et 200] Mio EUR incombant à la SNCF dans le cas d'une hypothétique liquidation de Sernam sans tenir compte d'un scénario de comblement en passif, des informations liées aux conditions de revente de Sernam Xpress à la société Butler et des informations notamment sur le prix des acquisitions effectuées par Sernam Xpress après sa première vente ainsi que de l'accord de garantie devant figurer en annexe I du "Protocole d'accord entre SNCF, Sernam S.A., Sernam Xpress, et Messieurs Philippe Chevalier, Olivier Chenevez". À défaut, la Commission adoptera une décision sur la base des éléments dont elle dispose. Elle invite vos autorités à transmettre immédiatement une copie de cette lettre au bénéficiaire potentiel de la mesure.

La Commission rappelle à La France l'effet suspensif de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE et se réfère à l'article 14 du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil qui prévoit que toute aide illégale pourra faire l'objet d'une récupération auprès de son bénéficiaire.

Par la présente, la Commission avise la France qu'elle informera les intéressés par la publication de la présente lettre et d'un résumé de celle-ci au *Journal officiel de l'Union européenne*. Elle informera également les intéressés dans les pays de l'AELE signataires de l'accord EEE par la publication d'une communication dans le supplément EEE du Journal officiel, ainsi que l'autorité de surveillance de l'AELE en leur envoyant une copie de la présente. Tous les intéressés susmentionnés seront invités à présenter leurs observations dans un délai d'un mois à compter de la date de cette publication."
