

Avis n°2023-057 du 30 novembre 2023
relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2024

L'Autorité de régulation des transports (ci-après « l'Autorité »),

Saisie pour avis par SNCF Réseau, par courriel enregistré au service de la procédure de l'Autorité le 2 novembre 2023, du projet de budget pour l'année 2024 arrêté par le conseil d'administration de SNCF Réseau le 2 novembre 2023 ;

Vu le code des transports, notamment son article L. 2133-5-1 ;

Vu le décret n° 2019-1587 du 31 décembre 2019 approuvant les statuts de la société SNCF Réseau et portant diverses dispositions relatives à la société SNCF Réseau, notamment son article 9 ;

Vu l'avis n° 2019-083 du 9 décembre 2019 relatif aux projets de décrets approuvant respectivement les statuts de la société nationale SNCF, de la société SNCF Réseau, de la filiale mentionnée au 5° de l'article L. 2111-9 du code des transports et de la société SNCF Voyageurs, et portant diverses dispositions relatives à ces mêmes entités ;

Vu les avis n° 2020-080 du 8 décembre 2020, n° 2021-065 du 7 décembre 2021 et n° 2022-086 du 1^{er} décembre 2022 relatifs au projet de budget de SNCF Réseau, respectivement pour les années 2021, 2022 et 2023 ;

Vu l'avis n° 2022-009 du 8 février 2022 relatif au projet de contrat de performance entre l'État et SNCF Réseau pour la période 2021-2030 ;

Vu le contrat de performance conclu entre SNCF Réseau et l'État, le 6 avril 2022, pour la période 2021-2030 ;

Vu la consultation du Gouvernement effectuée en application de l'article L. 2132-8 du code des transports par courrier en date du 3 novembre 2023 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir auditionné le président-directeur général de SNCF Réseau, le 21 novembre 2023 ;

Après en avoir délibéré le 30 novembre 2023 ;

Considérant l'ensemble des éléments qui suivent :

RÉSUMÉ¹

L'examen, par l'Autorité, du projet de budget 2024 de SNCF Réseau fait ressortir que, pour le troisième exercice consécutif, SNCF Réseau ne respectera pas la trajectoire de marge opérationnelle prévue par le contrat de performance pour la période 2021-2030, en contravention avec ses statuts.

Dans ces conditions, si SNCF Réseau a pu se dispenser de mettre en œuvre les mesures correctives prévues par ces mêmes statuts, reposant sur une diminution des investissements à sa charge, tout en respectant, parallèlement, les objectifs de flux de trésorerie libre, ce n'est qu'au prix d'abondements spécifiques du fonds de concours alimenté par les dividendes des entreprises du groupe SNCF, à tel point que ceux-ci représenteront, en 2024, plus de 55 % des 3,1 milliards d'euros d'investissements de régénération prévus dans le projet de budget 2024.

Cette situation interroge sur (i) la réalité des efforts de performance de SNCF Réseau, (ii) la disponibilité, à moyen et long termes, des ressources nécessaires à la régénération et à la modernisation du réseau existant, (iii) les conditions d'indépendance réelle de SNCF Réseau à l'égard du groupe SNCF, notamment SNCF Voyageurs, et (iv) les incitations données à l'opérateur historique pour pratiquer des niveaux de prix élevés sur le marché aval des services ferroviaires, au détriment des usagers finaux.

Dans ces conditions, afin d'initier une amélioration significative de la marge opérationnelle permettant d'infléchir l'écart aux trajectoires du contrat, l'Autorité invite SNCF Réseau à prioriser ses efforts de rétablissement de cet indicateur et lui recommande, pour ce faire :

- d'une part, afin de favoriser à moyen terme une croissance de l'offre de transport ferroviaire dont elle bénéficierait à travers une hausse de ses revenus, d'œuvrer de manière proactive et volontariste à la progression du trafic, notamment s'agissant des lignes à grande vitesse, grâce aux outils disponibles visant à favoriser la concurrence, comme la tarification négociée des péages ferroviaires et les accords-cadres de capacité ;
- d'autre part, d'accentuer ses efforts pour maîtriser ses coûts d'exploitation. À cet égard, dans un objectif de suivi plus transparent de ses efforts de performance, l'Autorité invite SNCF Réseau à rattacher la trajectoire des objectifs de performance (1,5 milliard d'euros entre 2016 et 2026 dans le contrat), en particulier celle visant les charges d'exploitation, aux trajectoires financières prévues dans les états financiers prévisionnels annexés au contrat, de sorte à permettre leur comparaison avec les trajectoires réelles. Ce travail d'ancrage des objectifs de performance aux trajectoires financières, de manière fiable et transparente, en identifiant précisément chaque inducteur, apparaît indispensable pour permettre un pilotage plus précis de leur mise en œuvre par le conseil d'administration de SNCF Réseau.

Par ailleurs, afin d'initier un suivi plus fin des réalisations industrielles de SNCF Réseau :

- D'une part, l'Autorité invite SNCF Réseau à saisir formellement, pour avis, de son rapport d'activité, comme le prévoit l'article L. 2111-10 du code des transports. Cette saisine permettra à l'Autorité de s'assurer du respect de la mise en œuvre du contrat de performance à partir des documents d'exécution les plus récents, ainsi que de veiller, sur la base des documents de planification disponibles, au bon déroulement du programme d'investissements de SNCF Réseau.
- D'autre part, l'Autorité recommande d'annexer au contrat de performance, lors de son actualisation prévue en 2024, une programmation pluriannuelle à dix ans des investissements, révisable tous les trois ans. Une telle démarche permettra notamment d'assurer à la filière industrielle la visibilité nécessaire à sa montée en charge pour mettre en œuvre la « nouvelle donne ferroviaire », en garantissant que SNCF Réseau dispose de ressources suffisantes et stables sur la durée pour mener à bien la politique industrielle correspondant à la vision-cible du réseau établie par les pouvoirs publics.

¹ Ce résumé a un caractère strictement informatif. Il ne saurait se substituer aux motifs et conclusions de l'avis ci-après qui seuls font foi dans le cadre de la présente procédure.

SOMMAIRE

1.	CONTEXTE ET CADRE JURIDIQUE.....	4
1.1.	Cadre juridique de l'avis de l'Autorité sur le projet de budget de SNCF Réseau..	4
1.2.	L'examen du projet de budget permet à l'Autorité de vérifier le respect par SNCF Réseau de la trajectoire financière fixée dans le contrat de performance.....	4
2.	ANALYSE.....	6
2.1.	Depuis 2022, SNCF Réseau s'écarte progressivement de l'ensemble des indicateurs de performance financière prévus au contrat	6
2.1.1.	2022 marque le début du décrochage.....	6
2.1.2.	...que confirme la prévision de réalisation 2023	7
2.1.3.	Le nouveau cycle tarifaire permet à SNCF Réseau de stabiliser les écarts par rapport à la trajectoire contractuelle	8
2.1.4.	Le redressement de la marge opérationnelle de SNCF Réseau, prévu par ses statuts, conditionne la performance de l'ensemble du secteur ferroviaire.....	9
2.2.	Le projet de budget 2024 acte une dépendance croissante de SNCF Réseau vis-à-vis du soutien financier du groupe SNCF.....	9
2.2.1.	Les trafics voyageurs longue distance s'éloignent fortement des objectifs	9
2.2.2.	Dans ce contexte, seule une hausse très dynamique des péages ferroviaires pour 2024 permet de retrouver le niveau des redevances espéré dans le contrat	10
2.2.3.	Si le budget intègre les effets de l'inflation, les efforts au titre de la performance opérationnelle restent difficiles à apprécier	11
2.2.4.	La mise en œuvre progressive de l'annonce de la « nouvelle donne ferroviaire » par la Première ministre rehausse les objectifs d'investissement	12
2.2.5.	SNCF Réseau reste largement tributaire des abondements du fonds de concours pour boucler son plan de financement	14
	ÉMET L'AVIS SUIVANT	16
	ANNEXE.....	18

1. CONTEXTE ET CADRE JURIDIQUE

1.1. Cadre juridique de l'avis de l'Autorité sur le projet de budget de SNCF Réseau

1. Le présent avis est rendu conformément à l'article L. 2133-5-1 du code des transports, aux termes duquel « *préalablement à l'examen du budget de SNCF Réseau par le conseil d'administration de celui-ci, l'Autorité de régulation des transports émet un avis motivé sur ce projet. Cet avis porte notamment sur le respect de la trajectoire financière définie par le contrat conclu entre l'État et SNCF Réseau mentionné à l'article L. 2111-1-10. / Si l'Autorité de régulation des transports constate que SNCF Réseau a manqué à ses obligations contractuelles ou que la trajectoire financière s'est écartée de celle prévue au contrat, elle en analyse les causes et peut recommander au conseil d'administration de SNCF Réseau de mettre en œuvre des mesures correctives appropriées* ».
2. L'article 9 du décret du 31 décembre 2019 susvisé précise que « *[l]e projet de budget est arrêté par le conseil d'administration et transmis à l'Autorité de régulation des transports, accompagné des éléments nécessaires à sa compréhension. L'Autorité dispose d'un délai d'un mois pour faire connaître son avis motivé sur ce projet. / Après obtention de l'avis susmentionné ou, à défaut, à l'expiration du délai d'un mois, le budget est arrêté par le conseil d'administration de SNCF Réseau, avant le 31 décembre de l'année précédant l'exercice concerné, et communiqué aux ministres chargés des transports, de l'économie et du budget* ».

1.2. L'examen du projet de budget permet à l'Autorité de vérifier le respect par SNCF Réseau de la trajectoire financière fixée dans le contrat de performance

3. Le contrat de performance prévu à l'article L. 2111-10 du code des transports (ci-après le « contrat ») a été conclu entre SNCF Réseau et l'État le 6 avril 2022 pour les exercices 2021 à 2030.
4. Le contrat prévoit le suivi de sept indicateurs financiers listés en annexe du présent avis et au premier rang desquels figurent (i) la marge opérationnelle et (ii) la génération de flux de trésorerie libre, dont les trajectoires visent, collectivement, à assurer l'équilibre financier de SNCF Réseau à moyen et long termes.
5. À cet égard, ces trajectoires doivent notamment permettre le respect des dispositions de l'article L. 2111-10-1 du code des transports, aux termes desquelles « *la situation financière de SNCF Réseau est appréciée au regard du ratio entre sa dette financière et sa marge opérationnelle, défini sur le périmètre social de SNCF Réseau. À partir du 1^{er} janvier 2027, ce ratio ne peut dépasser un plafond fixé dans les statuts de la société SNCF Réseau [dit « règle d'or »] [...]* ». L'article 23 des statuts de SNCF Réseau a fixé ce plafond à 6². Il précise également que, s'agissant des modalités de convergence du ratio entre la dette financière nette et la marge opérationnelle : « *Lorsqu'il est constaté ou anticipé un niveau de marge opérationnelle inférieur à celui prévu par la trajectoire inscrite dans le contrat prévu à l'article L. 2111-10 du code des transports : // - SNCF Réseau prend, dans les meilleurs délais, toutes les dispositions nécessaires afin que cette situation ne perdure pas pendant une durée supérieure à deux exercices suivant ce constat et qu'elle prenne fin au plus tard au 31 décembre 2026 ; // - Tant que cette situation perdure, les investissements à la charge de SNCF Réseau sont diminués par rapport au niveau prévu dans la trajectoire financière inscrite dans le contrat prévu à l'article L. 2111-10 du code des transports, à hauteur de l'écart entre le niveau de marge opérationnelle et le niveau prévu par cette trajectoire* ».

² Décret n° 2019-1587 du 31 décembre 2019 approuvant les statuts de la société SNCF Réseau et portant diverses dispositions relatives à la société SNCF Réseau.

6. Dans son avis du 8 février 2022 susvisé sur ce contrat, l'Autorité s'était interrogée sur le caractère très ambitieux des trajectoires de ces deux indicateurs. En effet, le contrat prévoyait l'objectif :
- D'une part, en ce qui concerne la marge opérationnelle, d'une multiplication par un facteur supérieur à deux entre 2022 et 2030 (de 2,0 à 4,2 milliards d'euros, soit une augmentation de près de 9 % par an) ;
 - D'autre part, en ce qui concerne les flux de trésorerie libre, un retour à l'équilibre dès 2024 grâce à (i) la reprise de 35 milliards d'euros de dette³ et (ii) un plan de financement combinant le plan de relance de l'État pour 4,3 milliards d'euros et des contributions du groupe à hauteur de 6,4 milliards d'euros, versées de façon échelonnée sur la durée du contrat. SNCF Réseau devait ainsi pouvoir augmenter progressivement sa propre capacité de désendettement à compter de cette année 2024.
7. Ces ambitions reposaient sur deux piliers : (i) une progression dynamique des redevances d'infrastructure, grâce à des augmentations régulières de trafic (+13 % entre 2022 et 2030, soit 1,5 % par an) couplées à des évolutions soutenues des tarifs en vue d'un rattrapage de la couverture du coût complet ; (ii) un programme très volontariste de gains de productivité.
8. Dans son avis du 8 février 2022 précité, l'Autorité s'était interrogée quant à la capacité de SNCF Réseau à respecter les trajectoires prévues sur ces deux piliers. Ces préoccupations ont été renforcées par un contexte économique marqué par une forte poussée de l'inflation⁴, non prévisible lors de l'élaboration du contrat.
9. Le projet de budget 2024 dont l'Autorité a été saisie le 2 novembre 2023 est un point de passage clé du contrat, puisque ce dernier retenait l'objectif de parvenir pour la première fois à des flux de trésorerie libre positifs afin de permettre d'engager le désendettement de SNCF Réseau.
10. Au-delà, l'exercice budgétaire 2024 marquant la quatrième année d'exécution du contrat de performance, l'Autorité dispose désormais du recul nécessaire pour évaluer le respect par SNCF Réseau de la trajectoire financière prévue au contrat et, en cas d'écart, en identifier les causes.
11. Dans le cadre de l'instruction du présent avis, l'Autorité a concentré son analyse du projet de budget (i) sur le constat des écarts à la trajectoire financière initiale (section 2.1) puis (ii) sur l'analyse des causes pour ce qui concerne plus particulièrement l'exercice 2024 (section 2.2).

³ Pour rappel, lors de l'adoption du « pacte ferroviaire » en 2018, une première reprise de dette, d'un montant de 25 milliards d'euros, avait été actée au 1^{er} janvier 2020 et une seconde, d'un montant de 10 milliards d'euros, au 1^{er} janvier 2022.

⁴ Les évolutions de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'établissent, selon les estimations de la Banque de France en septembre 2023, à 5,9 % pour 2022 (réalisé), 5,8 % pour 2023 (estimé) et 2,6 % pour 2024 (estimé).

2. ANALYSE

12. À titre liminaire, il convient de souligner que, dans l'analyse comparée du projet de budget 2024 et des trajectoires financières prévues par le contrat, l'Autorité se concentre sur la marge opérationnelle. En effet, cet indicateur – qui correspond au solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation – correspond au résultat du seul processus d'exploitation de SNCF Réseau : il mesure donc la performance opérationnelle de SNCF Réseau, et par suite sa capacité à autofinancer ses investissements et/ou à réduire son endettement financier, indépendamment de toute autre source de financement externe. À l'inverse, les flux de trésorerie libre – dont le calcul procède de la marge opérationnelle – tiennent compte de tous les autres flux de trésorerie réalisés par SNCF Réseau, c'est-à-dire également des flux d'investissements et des flux de financement d'origines externes (subventions, fonds de concours groupe).
13. Par ailleurs, les analyses qui suivent se concentrent sur l'exécution 2022 (sur la base des comptes financiers approuvés par le conseil d'administration), la prévision de réalisation pour 2023 et le projet de budget pour 2024.

2.1. Depuis 2022, SNCF Réseau s'écarte progressivement de l'ensemble des indicateurs de performance financière prévus au contrat

2.1.1. 2022 marque le début du décrochage...

14. L'année 2022 marque les premiers écarts entre la trajectoire financière de SNCF Réseau et les objectifs structurels fixés par le contrat.
15. Ainsi, la marge opérationnelle subit un premier décrochage (1 769 millions d'euros contre 2 036 millions d'euros prévus au contrat) sous le double effet :
 - d'une part, de redevances d'infrastructure inférieures (-141 millions d'euros) à celles prévues, en raison de la diminution du trafic (-4,2 %), en particulier de voyageurs ;
 - d'autre part, de coûts d'exploitation en augmentation en raison de l'inflation.Dans ces conditions, la rentabilité⁵ est inférieure de 3,7 points à la trajectoire prévue (29,2 % contre 32,9 % pour le contrat).
16. Parallèlement, les investissements bruts de SNCF Réseau s'établissent à un niveau plus élevé que prévu en 2022 (+55 millions d'euros par rapport au contrat), notamment en raison d'une hausse des coûts du projet Eole et du maintien du niveau des investissements de régénération.
17. Malgré une marge opérationnelle moins favorable qu'anticipée et une augmentation de ses investissements bruts, SNCF Réseau parvient à afficher une amélioration de sa trajectoire de flux de trésorerie libre (-50 millions d'euros contre -144 millions d'euros dans le contrat), sous deux effets principaux :
 - d'une part, une gestion active de sa trésorerie (par des appels de fonds au titre des subventions d'investissements versées par les cofinanceurs publics en avance sur les dépenses d'investissement) ;
 - d'autre part, en raison de l'encaissement de sommes issues du fonds de concours⁶ non prévues dans le contrat.

⁵ Dans le contrat de performance, la rentabilité se calcule en rapportant la marge opérationnelle aux redevances.

⁶ La loi n° 2014-872 du 4 août 2014 portant réforme ferroviaire a instauré un dispositif de financement du gestionnaire d'infrastructure, destiné à contribuer au financement de la régénération du réseau, consistant à affecter une partie des résultats

18. Le ratio « règle d'or » s'établit ainsi, en 2022, à 9,8 (soit +1,0 unité par rapport à la trajectoire) sans pour autant que cette amélioration par rapport à la trajectoire du contrat traduise une amélioration structurelle de la situation financière de SNCF Réseau, pour les raisons évoquées précédemment.

2.1.2. ...que confirme la prévision de réalisation 2023

19. Selon les anticipations de SNCF Réseau pour la prévision de réalisation 2023, la marge opérationnelle s'établit largement en dessous de son objectif fixé par le contrat (- [1000 - 500] millions d'euros), ce qui conduit à une rentabilité nettement inférieure à la trajectoire prévue ([20 - 30] % contre 34,2 %). Cette situation s'explique par un phénomène de « ciseau tarifaire » pour le gestionnaire d'infrastructure :

- d'un côté, les coûts d'exploitation connaissent une augmentation significative, notamment du fait des revalorisations salariales accordées par le groupe SNCF en vue de compenser l'inflation (+6 % en 2023, venant s'ajouter à +6 % en 2022, soit +12 % en deux ans) ;
- de l'autre, l'évolution des redevances d'utilisation de l'infrastructure de SNCF Réseau est contrainte par deux facteurs :
 - les dispositions du cycle triennal 2021-2023, qui ne permettent qu'une répercussion très partielle sur les tarifs des écarts d'inflation par rapport à l'inflation prévisionnelle ;
 - les trafics sont en net retrait par rapport à la trajectoire du contrat (-6,3 %), principalement en lien avec les mouvements sociaux du printemps liés à la réforme des retraites.

En pratique, si le produit des redevances d'utilisation de l'infrastructure devrait être légèrement supérieur à la trajectoire du contrat de performance (+ [20 - 50] millions d'euros), cette situation s'explique principalement par l'évolution des redevances électriques refacturées à l'euro l'euro⁷, qui sont en forte augmentation ([200 - 500] millions d'euros contre 168 millions d'euros pour le contrat) en raison de la très forte augmentation des prix de l'électricité⁸. En les excluant du total des redevances⁹, l'évolution est largement négative (- [500 - 200] millions d'euros par rapport au contrat). Cette baisse est cohérente avec l'importante diminution du trafic par rapport à la trajectoire du contrat (-6,3 %).

20. Parallèlement, les investissements bruts sont en hausse (+ [500 - 1000] millions d'euros), portés par :

- des travaux de régénération supplémentaires grâce à un complément de versement par l'AFIT France en anticipation de la mise en œuvre de la « nouvelle donne ferroviaire » (+100 millions d'euros) ; et

de SNCF Mobilités « au profit du redressement du gestionnaire d'infrastructures ». Renforcé par le nouveau pacte ferroviaire de 2018, le mécanisme prévoit que 60 % du bénéfice récurrent dégagé par le groupe SNCF (dont SNCF Voyageurs) est versé à un fonds de concours qui alimente le programme 203 « Infrastructures et services de transports » de la mission « Écologie, développement et mobilité durables » du budget général de l'État. Ce fonds de concours est affecté à SNCF Réseau.

⁷ Il s'agit (i) de la redevance pour le transport et la distribution de l'énergie de traction composante A dite RCTE-A, qui correspond à la couverture des pertes des systèmes électriques depuis les sous-stations jusqu'aux points de captage des trains, (ii) de la redevance relative au remboursement par l'entreprise ferroviaire au gestionnaire d'infrastructure des coûts de transport et de distribution acquittés par ce dernier auprès des gestionnaires des réseaux de transport ou de distribution d'énergie électrique, qui correspond à la RCTE composante B ou RCTE-B et (iii) le cas échéant, de la redevance au titre de la fourniture du courant de traction, qui correspond à la RFE. Cette dernière correspond à une prestation complémentaire non régulée, dans la mesure où SNCF Réseau n'est pas le seul fournisseur de courant de traction pour les entreprises ferroviaires.

⁸ SNCF Réseau contractant ses tarifs d'électricité un an à l'avance, la hausse des prix constatés sur le marché « spot » en 2022 est venue impacter ses comptes l'année suivante.

⁹ Les redevances électriques représentent la facturation des coûts de la traction électrique aux compagnies ferroviaires, qui sont celles qui en assument le prix final. Les redevances électriques ont donc un impact neutre sur la marge opérationnelle de SNCF Réseau et peuvent donc être exclues pour éviter un gonflement artificiel du total des redevances.

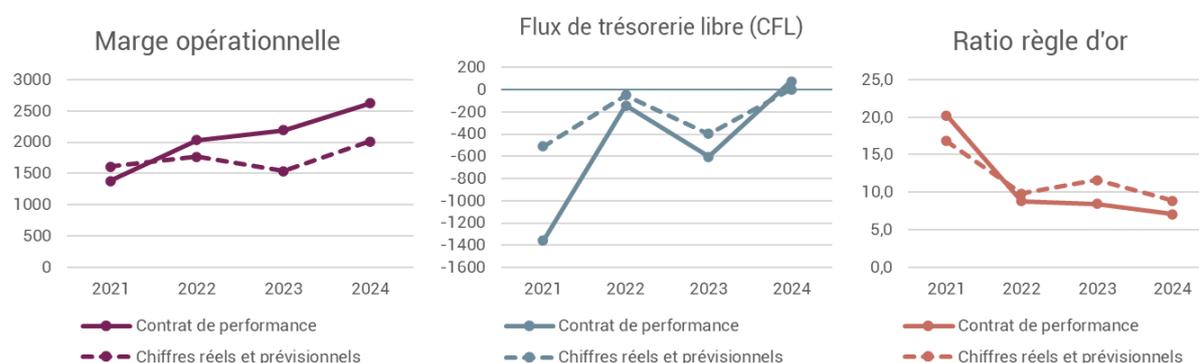
- une hausse très sensible des dépenses au titre des grands projets nationaux (+ [500 – 1000] millions d'euros), à l'inverse des projets régionaux de développement, en net retrait.

21. Dans ce contexte, ce n'est que grâce à un abondement exceptionnel du fonds de concours, très supérieur à ce que prévoyait le contrat (+858 millions d'euros), que SNCF Réseau prévoit une clôture de l'exercice 2023 avec des flux de trésorerie libre supérieurs à la trajectoire du contrat (- [500 – 200] millions d'euros contre -604 millions d'euros pour le contrat), contribuant à une meilleure maîtrise de son endettement.
22. Pour autant, contrairement à ce qui avait été relevé en 2022 et malgré l'amélioration des flux de trésorerie libre, le ratio « règle d'or » décroche fortement de sa trajectoire initiale en s'établissant à [10 – 20] contre 8,5 dans le contrat, en raison de la marge opérationnelle très éloignée de la cible.

2.1.3. Le nouveau cycle tarifaire permet à SNCF Réseau de stabiliser les écarts par rapport à la trajectoire contractuelle

23. Le projet de budget pour 2024 présente une marge opérationnelle en augmentation par rapport à 2023, permettant à SNCF Réseau de stabiliser l'écart avec la trajectoire du contrat de performance (-613 millions d'euros). Il en est de même pour sa rentabilité anticipée (-9,7 points par rapport à la trajectoire).
24. Cette amélioration résulte de l'augmentation attendue des produits des redevances d'utilisation de l'infrastructure perçues par SNCF Réseau par rapport à la trajectoire du contrat (+164 millions d'euros) sous l'effet de la hausse des péages ferroviaires d'accès à l'infrastructure prévue par la nouvelle tarification triennale pour la période 2024-2026 (cf. section 2.2.2.).
25. Parallèlement, les investissements bruts sont en hausse (+320 millions d'euros), principalement portés par la régénération (enveloppe additionnelle de +300 millions dans le cadre de la « nouvelle donne ferroviaire »), la hausse des investissements prévus pour les « projets nationaux » compensant la baisse de ceux prévus pour les « projets régionaux ».
26. Dans ces conditions, à l'image des constats posés *supra* au titre des exercices 2022 et 2023, ce n'est que grâce à un reversement très élevé du fonds de concours (1 238 millions d'euros, hors enveloppe additionnelle de 300 millions d'euros dans le cadre de la « nouvelle donne ferroviaire » visée au point précédent, contre 925 millions prévus dans le contrat), que SNCF Réseau présente un projet de budget 2024 à l'équilibre pour ses flux de trésorerie libre, objectif majeur de cet exercice qu'il conviendra toutefois de confirmer lors de son exécution.
27. Si la trajectoire de dette financière nette est meilleure qu'anticipée, l'écart sur la marge opérationnelle affecte négativement le ratio « règle d'or », même s'il se réduit par rapport à 2023 (+1,8 unité par rapport au contrat au lieu de +3,1 unités un an auparavant).

Évolution des principaux indicateurs financiers sur la période 2021-2024



2.1.4. Le redressement de la marge opérationnelle de SNCF Réseau, prévu par ses statuts, conditionne la performance de l'ensemble du secteur ferroviaire

28. Alors que, depuis 2022, la performance de SNCF Réseau s'écarte des évolutions contractuellement prévues, notamment sa trajectoire de marge opérationnelle, le mécanisme correcteur prévu par ses statuts et repris dans le contrat n'a pas été mis en œuvre.
29. Le paragraphe 1° de l'article 23 des statuts de SNCF Réseau dispose que : « *[I]orsqu'il est constaté ou anticipé un niveau de marge opérationnelle inférieur à celui prévu par la trajectoire inscrite dans le contrat prévu à l'article L. 2111-10 du code des transports :*
- *SNCF Réseau prend, dans les meilleurs délais, toutes dispositions nécessaires afin que cette situation ne perdure pas pendant une durée supérieure à deux exercices suivant ce constat et qu'elle prenne fin au plus tard au 31 décembre 2026 ;*
 - *tant que la situation perdure, les investissements à la charge de SNCF Réseau soient diminués par rapport au niveau prévu dans la trajectoire financière inscrite dans le contrat, à hauteur de l'écart entre le niveau de MOP et le niveau prévu par cette trajectoire ».*
30. Or seule la seconde de ces exigences est aujourd'hui en partie respectée¹⁰. En effet, si les abondements supplémentaires au fonds de concours consentis par l'État ont permis de maintenir la trajectoire d'investissements initialement à la charge de SNCF Réseau, l'Autorité constate que le budget 2024 ne prévoit aucune disposition pour redresser la marge opérationnelle du gestionnaire d'infrastructure, laquelle s'écarte depuis 2022 de la trajectoire prévue au contrat de performance.
31. L'Autorité souligne que le respect de la trajectoire contractuelle des flux de trésorerie libre ne saurait devenir le seul objet d'attention de SNCF Réseau qui, conformément à ce que prévoient ses statuts, doit prendre les dispositions nécessaires pour rétablir sa marge opérationnelle. Un tel effort aura en outre pour effet de faire converger plus rapidement le ratio « règle d'or » vers l'objectif fixé par la loi dès lors que chaque euro économisé sur les charges d'exploitation accroîtra d'autant la marge opérationnelle et par suite les flux de trésorerie libre, mais aura aussi un effet multiplicateur sur le ratio « règle d'or » par rapport à celui économisé en réduction de la dette financière.

2.2. Le projet de budget 2024 acte une dépendance croissante de SNCF Réseau vis-à-vis du soutien financier du groupe SNCF

2.2.1. Les trafics voyageurs longue distance s'éloignent fortement des objectifs

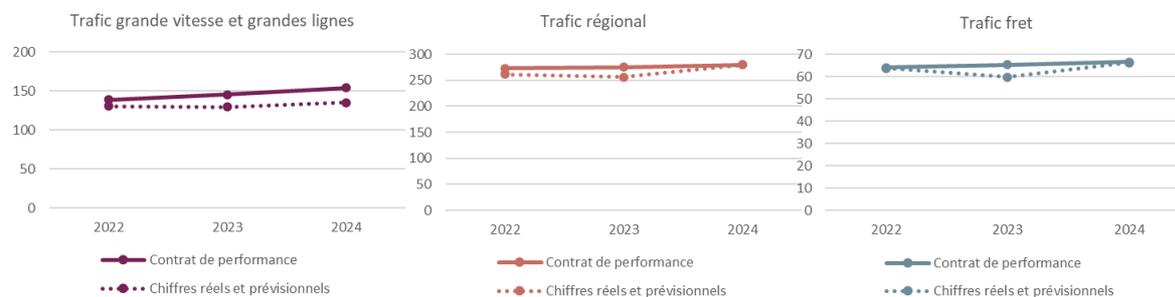
32. Le projet de budget 2024 repose sur une hypothèse de trafic de 481 millions de trains.km tous trafics confondus, en deçà de la trajectoire prévue par le contrat (500 millions de trains.km), mais en hausse de 8,1 % par rapport aux prévisions pour la réalisation 2023 (445 millions de trains.km), marquée par les mouvements sociaux contre la réforme des retraites.
33. Toutefois, cette prévision globale des trafics masque des évolutions différenciées selon les segments de marché.
34. S'agissant des trafics de voyageurs longue distance, l'Autorité constate des écarts importants entre le budget 2024 et la trajectoire du contrat de performance (-12,3 %). L'hypothèse retenue

¹⁰ L'écart de marge de 613 millions d'euros n'est compensé qu'à hauteur de 313 millions d'euros de dividendes supplémentaires puisque les autres 300 millions d'euros viennent financer des travaux de régénération supplémentaires.

par SNCF Réseau, à hauteur de 135 millions de trains.km, apparaît cependant en forte augmentation (+4,6 %) par rapport à la prévision de réalisation pour 2023, dès lors que SNCF Réseau n'anticipe pas de mouvements sociaux d'importance pour 2024.

35. Cet écart marqué par rapport aux ambitions initiales, qui devrait perdurer, devrait inciter SNCF Réseau à recourir de manière plus volontariste aux outils visant à faciliter l'entrée de nouveaux opérateurs pour développer les trafics ferroviaires, comme la tarification négociée et les accords-cadres de capacité, afin de créer un cadre favorable à moyen terme à un accroissement de l'offre de services de transport ferroviaire de voyageurs. Certes, le recours à ces outils ne résoudra pas, à lui seul, l'« équation économique » de SNCF Réseau, qui dépend de paramètres plus fondamentaux comme le niveau des redevances ou l'état du réseau. Mais en actionnant ces leviers, SNCF Réseau peut favoriser une utilisation plus intensive de son réseau et accélérer les bénéfices qu'il peut attendre de l'ouverture à la concurrence.
36. S'agissant du trafic régional (services conventionnés), SNCF réseau retient une hypothèse de trafic de 279 millions de trains.km, au niveau prévu par le contrat, grâce à un trafic Transilien meilleur qu'anticipé et compensant un trafic TER en croissance mais inférieur aux anticipations. Il est ainsi en très forte augmentation (+9,1 %) par rapport au trafic de l'atterrissage 2023, dépassant très largement la simple compensation des effets des grèves subies en 2023.
37. S'agissant du trafic de fret, les perspectives d'évolution du projet de budget 2024, en nette hausse par rapport à l'exercice précédent (+9,9 %) et à un niveau proche de la trajectoire du contrat, à 66 millions de trains.km, apparaissent optimistes. En effet, elles ne semblent pas intégrer la baisse du trafic de 8,1 % par rapport au budget 2023 qui a fait suite aux mouvements sociaux de l'année écoulée et qui s'est probablement accompagné d'un report des trafics concernés vers le mode routier dont les effets pourraient ne pas être compensés avant plusieurs années.

Évolution des principaux indicateurs financiers sur la période 2022-2024



Source : ART, d'après SNCF Réseau

2.2.2. Dans ce contexte, seule une hausse très dynamique des péages ferroviaires pour 2024 permet de retrouver le niveau des redevances espéré dans le contrat

38. L'année 2024 est la première année du cycle tarifaire triennal 2024-2026, qui prévoit des évolutions du niveau des péages ferroviaires plus importantes que celles initialement envisagées sur la période, afin d'accélérer le rattrapage de la couverture du coût complet par les produits des péages ferroviaires grevé, sur la période précédente, par les effets de l'inflation constatée en 2022 et 2023¹¹. Avec le nouveau cycle tarifaire 2024-2026, les tarifs pour l'horaire de service 2024, évoluent en moyenne respectivement (i) de 8,0 % pour les services conventionnés, (ii) de 7,6 % pour les services librement organisés et (iii) de 2,7 % – soit l'inflation anticipée en 2024 – pour les services de fret¹².

¹¹ Selon la Banque de France (septembre 2023), l'évolution de l'IPCH (en rythme annuel) s'est établie à +5,9 % en 2022 et est estimée à +5,8 % pour 2023, à comparer à une inflation 2022 projetée en juin 2021 de +1,2 %.

¹² Hors compensation fret versée par l'État.

39. Il en résulte un effet prix sur les redevances de +516 millions d'euros par rapport à 2023, compte tenu des trafics prévisionnels. En isolant l'effet des redevances électriques¹³, en diminution de -22,2 % par rapport à 2023, les redevances supplémentaires (hors électricité) s'établissent en 2024 à +649 millions d'euros¹⁴.
40. Le produit des redevances, qui atteint un niveau inédit à hauteur de 6 986 millions d'euros en 2024, se révèle ainsi supérieur de 2,4 % aux trajectoires contractuelles (+0,2 % en isolant l'effet des redevances électriques qui, malgré la baisse par rapport à 2023, s'établissent en hausse par rapport aux prévisions du contrat), malgré des hypothèses de trafic inférieures (cf. section 2.2.1).
41. En ce qui concerne les autres produits, le projet de budget anticipe une forte baisse par rapport à la prévision de réalisation 2023 (-14,6 %), ce qui correspond à 260 millions de recettes en moins par rapport aux trajectoires contractuelles. Ces produits d'exploitation correspondent notamment aux prestations fournies par SNCF Réseau à sa filiale SNCF Gares & Connexions comme aux tiers, qui seront moins importantes que prévues en raison du report de certains chantiers (Eole, notamment) et de l'autonomisation croissante de SNCF Gares & Connexions.

2.2.3. Si le budget intègre les effets de l'inflation, les efforts au titre de la performance opérationnelle restent difficiles à apprécier

42. Les charges d'exploitation anticipées pour 2024 s'élèvent à 5 749 millions d'euros, soit un niveau très proche de celui prévu pour la réalisation 2023. Cette maîtrise apparente résulte d'un double effet :
- D'une part, la compensation des effets prix globaux relatifs aux grands postes budgétaires des charges d'exploitation par les efforts de performance entrepris par SNCF Réseau. L'élaboration du budget 2024 repose en effet sur des prévisions d'inflation moins dynamiques que pour 2023, avec un indice des prix à la consommation harmonisé (ICPH) de +2,5 %, cohérent avec les dernières prévisions disponibles, un coût moyen par agent (CMA) en hausse de +4,1 %¹⁵ et un coût des travaux d'entretien (TP01) en hausse de +4,2 %. Cet effet prix sur les charges d'exploitation est estimé à +179 millions d'euros pour le projet de budget 2024 par rapport à la prévision de réalisation pour 2023, les efforts de performance entrepris par SNCF Réseau étant, pour leur part, estimés à -189 millions d'euros.
 - D'autre part, la compensation des hausses ponctuelles de charges de personnel, d'achats et autres charges externes et des impôts et taxes par la baisse des prix de l'énergie. En effet, la baisse de l'électricité de traction (pour 92 millions d'euros) compense globalement les surcoûts résultant, pour SNCF Réseau (i) de l'organisation des Jeux olympiques et paralympiques de Paris (estimés à 48 millions d'euros) et (ii) de la compensation des facilités de circulation¹⁶ octroyées aux agents et refacturées par les opérateurs (estimés à 46 millions d'euros).
43. S'agissant plus spécifiquement des efforts de performance, dans son projet de budget pour l'année 2024, les gains attendus par SNCF Réseau de la poursuite de son « plan de performance », à hauteur de 189 millions d'euros par rapport à 2023, se répartissent entre (i) 143 millions d'euros de gains sur les dépenses d'exploitation et (ii) 46 millions d'euros de gains

¹³ Cf. note de bas de page 9.

¹⁴ Ce chiffre intègre par ailleurs les effets liés aux volumes.

¹⁵ Sous l'effet, notamment, de hausses moyennes salariales estimées, dans le cadre de la déclinaison des accords relatifs aux négociations annuelles obligatoires (NAO), à hauteur de +4,6 % pour 2024.

¹⁶ Dans le cadre de l'ouverture à la concurrence, les modalités d'application des facilités de circulation ont dû être révisées afin (i) de mieux informer sur leurs droits, les agents qui viendraient à être transférés dans une nouvelle entreprise et (ii) de mieux les aligner avec le droit commun en matière d'avantage en nature. Une mission conjointe a été confiée à l'Inspection générale des finances (IGF), l'Inspection générale des affaires sociales (IGAS) et le Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) qui ont rendu leur rapport en juillet 2021 et dont les conclusions ont été présentées aux partenaires sociaux le 13 septembre 2021. Sur cette base, les partenaires sociaux sont convenus le 6 décembre 2021 de construire un dispositif de facilités de circulation commun à l'ensemble des entreprises de la branche ferroviaire s'appliquant obligatoirement aux seuls salariés transférés. Ces dispositions sont reflétées à l'article 16.1 de la Convention collective nationale de la branche ferroviaire du 31 mai 2016.

sur les dépenses d'investissement¹⁷, pour un total cumulé, en 2024, d'environ 1,31 milliard d'euros depuis 2017.

44. Comme en 2022 et 2023, SNCF Réseau annonce atteindre ainsi les objectifs de performance fixés par le contrat. Cependant, comme le constate l'Autorité depuis plusieurs années et malgré les investigations conduites dans le cadre de l'instruction de son avis sur le projet de budget de SNCF Réseau, la réalité de ces gains de performance reste difficilement vérifiable, en l'absence de suivi fin reposant sur un rebouclage avec les données financières réelles et dans un contexte inflationniste exerçant des pressions à la hausse sur les dépenses de SNCF Réseau. En l'absence d'état spécifique sur les gains de productivité cumulés sur les charges d'exploitation, toutes choses égales par ailleurs, il n'est pas possible d'identifier dans les chiffres présentés ce qui résulte, depuis le début du programme de performance, strictement des gains de productivité, des autres effets liés (i) à l'évolution des volumes (des gains de productivité en valeur peuvent être affichés en réduisant les volumes plutôt qu'en faisant de la productivité en volume), (ii) à l'inflation (toutes choses égales par ailleurs, une inflation supérieure aux anticipations augmente la valeur en euros courants de gains de productivité en volume) et, enfin (iii) à tout autre facteur exogène. Seule une trajectoire de référence en euros constants, pour la mesure des gains de productivité, associée à des hypothèses explicites de réalisations industrielles conformes à une programmation stabilisée et à un indice permettant de ramener les charges constatées en euros courants, sur la période concernée, à la date de valeur prise comme référence, permettrait d'apprécier la réalité des gains de productivité réalisés et de comprendre les éventuels écarts observés. En ce sens, le fait même que la marge opérationnelle dévie de la trajectoire prévue au contrat, comme évoqué en section 2.1., semble en contradiction manifeste avec le principe d'une amélioration de la performance opérationnelle de SNCF Réseau.
45. Pour l'avenir, afin de lever toute ambiguïté sur le respect des trajectoires de performance, l'Autorité invite SNCF Réseau à présenter systématiquement, dans le dossier budgétaire soumis à son conseil d'administration et à l'Autorité, le rattachement de la trajectoire des objectifs de performance (1,5 milliard d'euros entre 2016 et 2026 au titre du contrat), en particulier celle visant les charges d'exploitation, aux trajectoires prévues dans les annexes du contrat¹⁸, en identifiant précisément les différents effets (écarts entre les inflations prévisionnelle et réelle, effets volumes, impacts « exogènes », etc.). En effet, ces annexes, présentées en euros courants (i.e. en intégrant une hypothèse d'inflation) après prise en compte des gains de productivité, ne permettent pas d'isoler ces effets successifs en vue de comparer les trajectoires réelles avec les objectifs de performance assignés au gestionnaire d'infrastructure sur la période 2016-2026.

2.2.4. La mise en œuvre progressive de l'annonce de la « nouvelle donne ferroviaire » par la Première ministre rehausse les objectifs d'investissement

46. Le projet de budget 2024 de SNCF Réseau présente des investissements bruts supérieurs de près de 320 millions d'euros (+6,1 %) à la trajectoire du contrat de performance. SNCF Réseau n'a pas été en mesure de fournir à l'Autorité une analyse séparant l'effet prix de l'effet volume de cette augmentation afin de mieux cerner la part du contexte inflationniste et d'identifier ce qui relève d'une augmentation du volume des investissements par rapport à la trajectoire du contrat, seule à même d'améliorer l'outil industriel de SNCF Réseau.
47. En matière de renouvellement et de modernisation, le projet de budget 2024 reflète l'annonce de la Première ministre, le 24 février 2023, d'une « nouvelle donne ferroviaire »¹⁹ :

¹⁷ Dans le programme de performance de SNCF Réseau, les gains sur les coûts d'investissement sont permis notamment par :
- l'optimisation de la conception, des spécifications et des achats ;
- l'optimisation de l'entretien et des travaux.

¹⁸ En particulier aux tableaux des dépenses d'investissements et d'exploitation visées à l'annexe 2 du contrat.

¹⁹ Lors de la remise du rapport *Investir plus et mieux dans les mobilités pour réussir leurs transitions* du Conseil d'orientation des infrastructures (COI), la Première ministre a notamment indiqué que « *L'État souhaite s'engager, aux côtés de la SNCF, de l'Union européenne et des collectivités locales, pour réussir une « nouvelle donne ferroviaire », de l'ordre de 100 milliards d'euros d'ici 2040. Ces moyens exceptionnels nous permettront d'atteindre deux objectifs :*

- sur le plan financier, une enveloppe de 300 millions d'euros supplémentaires porte le budget de renouvellement et de modernisation à 3 101 millions d'euros, contre 2 809 millions d'euros prévus par le contrat. Cette enveloppe supplémentaire sera consacrée majoritairement à la régénération de la voie²⁰ (69 %) et à la signalisation (8 %) ;
- sur le plan des réalisations, SNCF Réseau prévoit une vingtaine d'opérations supplémentaires (renouvellement hors suite, renouvellement d'appareils de voie et de rails, opérations sur des ouvrages d'art / ouvrages en terre, opérations sur la caténaire). Le nombre de Gopeq²¹ prévu en 2024 est de 914, en augmentation de 18 % par rapport à celui réalisé en 2022, alors que, dans le même temps, l'enveloppe de renouvellement et modernisation augmente de 11 %.

48. En matière de projets de développement, les écarts entre le projet de budget 2024 et le contrat varient en fonction des familles de projets et sont analogues à ceux que l'Autorité avait constatés dans son avis n° 2022-086 relatif au projet de budget 2023.

- S'agissant des grands projets, l'Autorité constate que le montant prévu par le projet de budget pour 2024, même s'il diminue par rapport à la prévision de réalisation pour 2023, est nettement supérieur à la trajectoire prévue par le contrat : 1 079 millions d'euros contre 586 millions d'euros prévus dans le contrat, sous l'effet de la montée en puissance du déploiement de l'ERTMS (projets HPGVSE²² et HPMV²³, notamment) et de lignes nouvelles (Grands Projets Sud-Ouest, Liaison Roissy – Picardie, notamment), au-delà de la poursuite des grands projets Eole et Charles de Gaulle Express.
- S'agissant des projets régionaux, l'Autorité constate, à l'inverse, que le projet de budget reste nettement inférieur à la trajectoire du contrat de performance, malgré une augmentation de 92 millions d'euros par rapport à la prévision de réalisation 2023. En effet, le montant budgété pour 2024 s'élève à 856 millions d'euros, contre 1 212 millions d'euros prévus par le contrat, malgré le lancement progressif des projets de services express régionaux métropolitains (Serm)²⁴ (76 millions d'euros prévus financés par l'État et les collectivités locales).

49. Dans le cadre de l'instruction du présent avis, SNCF Réseau a transmis à l'Autorité une note détaillant la programmation des investissements de renouvellement et de modernisation pour l'année 2024, ce qui constitue une première étape importante vers une information plus précise en matière d'investissements. Cela permettra à l'Autorité de s'assurer, lors de son avis sur le projet de budget 2025, de la bonne réalisation industrielle des opérations annoncées par SNCF Réseau et de la maîtrise des coûts associés.

-
- *D'une part, mettre un terme au vieillissement du réseau et le moderniser. Bien sûr, le travail mené depuis 2017 porte ses fruits. Mais nous augmenterons encore les investissements dans le réseau existant, pour atteindre d'ici la fin du quinquennat : un milliard d'euros supplémentaires par an pour la régénération du réseau, et 500 millions d'euros par an pour sa modernisation. [...]*
 - *D'autre part, nous devons investir dans le développement du réseau. »*

²⁰ SNCF Réseau a communiqué les principales opérations de renouvellement de la voie permises par l'enveloppe supplémentaire de renouvellement, qui représentent environ 100 millions d'euros d'investissements : renouvellement de rails sur les lignes Epinal-Blainville, Paris-Versailles, Chalons-Reims et Epinal-Remiremont, modernisation d'un tronçon de la ligne Bourges-Montluçon et remplacement d'appareils de dilatation sur la LGV Nord. Les lignes Epinal-Blainville, Epinal-Remiremont et Bourges-Montluçon appartiennent au groupe des 14 lignes de desserte fine du territoire qui sont intégrées au réseau structurant à compter de 2024.

²¹ Le GOPEQ (grande opération programmée équivalent) est une unité d'œuvre fictive pour les travaux de renouvellement de la voie qui correspond à la dépense moyenne de renouvellement, sur un kilomètre, de l'ensemble des composantes de la voie : rails, traverses et ballast.

²² Le projet Haute performance grande vitesse sud-est (HPGVSE) vise à augmenter la capacité de la ligne à grande vitesse entre Paris et Lyon de 13 trains par heure (en heure de pointe) à 14 trains par heure dès 2025 et 16 trains par heure à horizon 2030, grâce notamment à la modernisation de la signalisation (déploiement de l'ERTMS et de la commande centralisée du réseau) et des installations d'alimentation électrique.

²³ Le projet Haute performance Marseille – Vintimille (HPMV) vise à doubler la capacité de la ligne classique entre Marseille et la frontière italienne d'ici fin 2030 grâce notamment au déploiement de l'ERTMS.

²⁴ Durant l'instruction, SNCF Réseau a communiqué la liste des Serm concernés : Bordeaux, Grenoble, Lyon, Lille, Nantes, Rennes, Rouen, Sillon lorrain, Strasbourg et Toulouse.

50. Cette démarche devra être amplifiée et systématisée dans le cadre de la programmation pluriannuelle des investissements qui pourrait être annexée à la prochaine révision du contrat de performance afin (i) de donner de la visibilité à l'ensemble de la filière industrielle et (ii) de permettre un suivi, sur la durée, des réalisations industrielles de SNCF Réseau.

2.2.5. SNCF Réseau reste largement tributaire des abondements du fonds de concours pour boucler son plan de financement

51. L'analyse du tableau de flux de trésorerie prévisionnel fait ressortir une insuffisance de capacité d'autofinancement de SNCF Réseau pour ses propres investissements.
52. Outre les effets liés au décrochage de la marge opérationnelle par rapport aux trajectoires contractuelles, évoqué en section 2.1., la hausse récente des taux d'intérêt conduit SNCF Réseau à supporter des frais financiers plus importants que les années précédentes, tant pour ses financements de court terme que pour ses financements de long terme. Ces derniers devraient ainsi atteindre 341 millions d'euros en 2024, contre 268 millions d'euros en 2023 (pour 182 millions d'euros budgétés).
53. Par ailleurs, les cessions immobilières du parc détenu par SNCF Réseau prévues sur 2023 n'ayant pu être menées à bien du fait du gel des transactions, la capacité de SNCF Réseau à réaliser celles prévues au titre du projet de budget 2024 (pour 152 millions d'euros) n'apparaît pas garantie.
54. Dans ce contexte, le respect de l'objectif de retour à l'équilibre du contrat en matière de flux de trésorerie libre tout en maintenant le niveau des investissements de régénération repose, dans le projet budget 2024 de SNCF Réseau, sur un abondement complémentaire du fonds de concours de 313 millions d'euros par rapport aux 1 097 millions d'euros prévus par le contrat²⁵. En ajoutant les 300 millions d'euros envisagés au titre de la « nouvelle donne ferroviaire », SNCF Réseau bénéficiera, en 2024, d'un niveau inédit – à hauteur de 1 710 millions d'euros – de concours financiers provenant du groupe SNCF, en relais du plan de relance de l'État sur les années précédentes²⁶.
55. Bien que formellement consentis par l'État actionnaire, qui renonce à voir ces dividendes du groupe SNCF reversés au budget général, ces apports financiers en augmentation régulière, représentent plus de 55 % des investissements de régénération prévus dans le projet de budget 2024, ce qui appelle une double remarque de la part de l'Autorité :
- d'une part, cette situation, qui a pour résultat de faire de plus en plus reposer la capacité de SNCF Réseau à tenir ses objectifs d'investissements sur des financements en provenance du groupe SNCF, est de nature à nourrir les interrogations sur l'indépendance financière de SNCF Réseau à l'égard de sa maison-mère et de SNCF Voyageurs, principal contributeur au fonds de concours. À cet égard, l'Autorité observe que l'Autorité de la concurrence, dans son avis n° 2023-A-18 du 29 novembre 2023 relatif au secteur des transports terrestres de personnes, relève que « *[l]e gestionnaire d'infrastructure (SNCF Réseau) se trouve de fait intéressé à la bonne santé financière des entreprises ferroviaires du groupe SNCF* » et que « *[c]e fonds de concours crée donc des incitations pour SNCF Réseau qui sont incompatibles avec l'ouverture à la concurrence* », et, partant, recommande « *que les dividendes des différentes entités du groupe SNCF soient apportés au budget de l'Etat conformément au principe d'universalité budgétaire et que le niveau de l'investissement de l'Etat dans l'infrastructure ferroviaire soit établi indépendamment de la référence au résultat du groupe SNCF* »²⁷.

²⁵ 925 millions d'euros alimentés par les dividendes des entreprises du groupe SNCF et 172 millions d'euros de produits de cession du groupe SNCF.

²⁶ Un complément de 644 millions d'euros avait été versé en 2023.

²⁷ Voir points 200 et 201 ([lien](#)).

- d'autre part, la récurrence de ces concours financiers – qui finit par leur conférer un caractère « structurel » – pourrait conduire le groupe SNCF à adapter sa stratégie commerciale afin d'anticiper les attentes de son actionnaire : pour être en mesure d'apporter sa contribution indirecte à SNCF Réseau sans obérer la capacité des autres sociétés du groupe à financer leurs propres investissements, celles-ci pourraient être incitées à maximiser l'extraction de rente en pratiquant des « prix de monopole » sur le marché aval, largement dominé par l'opérateur historique, au profit du marché amont mais au détriment des usagers.
56. En tout état de cause, en l'absence de documents de planification adéquats, le poids croissant du fonds de concours dans le financement des investissements de régénération et de modernisation du réseau ne permet pas de donner à SNCF Réseau et à la filière industrielle ferroviaire la visibilité nécessaire sur les ressources disponibles à moyen et long terme en faveur du réseau pour enclencher la montée en charge des investissements prévus au titre de la « nouvelle donne ferroviaire », dès lors que ces ressources deviennent très largement tributaires de la capacité de versement de dividendes par le groupe SNCF, dont rien, en dépit de leur récurrence dans les dernières années, ne permet de garantir la pérennité dans le futur.
57. Dans ces conditions, l'Autorité recommande d'actualiser au plus vite le contrat de performance conclu entre SNCF Réseau et l'État et de lui adjoindre une programmation pluriannuelle à dix ans des investissements, révisée tous les trois ans. Dans ce cadre, les nouvelles trajectoires financières de SNCF Réseau devraient notamment tenir compte (i) des éléments exogènes intervenus récemment, en particulier le contexte inflationniste en ce qui concerne les charges et les indexations tarifaires dynamiques en ce qui concerne les produits, et (ii) des engagements accrus en vue des investissements de renouvellement et de modernisation.

ÉMET L'AVIS SUIVANT

58. En premier lieu, l'Autorité constate que le projet de budget 2024 présenté par SNCF Réseau ne respecte pas la trajectoire de marge opérationnelle prévue par son contrat de performance pour le troisième exercice consécutif. Le décrochage se poursuit ainsi en 2024 en dépit des dispositions statutaires qui imposent à une telle situation de ne pas perdurer pendant une durée supérieure à deux exercices suivant ce constat. Elle observe que seuls des abondements spécifiques du fonds de concours ont permis de maintenir la trajectoire initiale d'investissements de régénération sans dégrader l'endettement.
59. Afin d'initier une amélioration significative de la marge opérationnelle permettant de réduire l'écart aux trajectoires du contrat et de mettre fin à cette situation d'ici le 31 décembre 2026, comme le prévoient ses statuts, l'Autorité invite SNCF Réseau à prioriser ses efforts de rétablissement de cet indicateur. Cela permettrait par ailleurs de faire converger plus rapidement le ratio « règle d'or » vers l'objectif fixé par la loi, pour les raisons exposées au point 31.
60. À ce titre, l'Autorité identifie deux moyens dont dispose SNCF Réseau :
- d'une part, afin de favoriser à moyen terme une croissance de l'offre de transport ferroviaire dont il bénéficierait à travers une hausse de ses revenus, SNCF Réseau pourrait œuvrer de manière plus proactive et volontariste à la progression du trafic, notamment en ce qui concerne les lignes à grande vitesse, grâce aux outils disponibles visant à favoriser la concurrence, comme la tarification négociée des péages et les accords-cadres de capacité ;
 - d'autre part, l'Autorité recommande au gestionnaire d'infrastructure d'accentuer ses efforts pour maîtriser ses coûts d'exploitation et atténuer l'impact des effets exogènes (inflation, mesures réglementaires, mouvements sociaux) affectant la marge opérationnelle, qui pèsent sur ces coûts, exercice après exercice. Sur ce second moyen, et dans un objectif de suivi plus transparent de ses efforts de performance, l'Autorité invite SNCF Réseau à rattacher la trajectoire des objectifs de performance (1,5 milliard d'euros entre 2016 et 2026 exprimés dans le contrat), en particulier celle visant les charges d'exploitation, aux trajectoires financières prévues dans les états financiers prévisionnels annexés au contrat, de sorte à permettre leur comparaison avec les trajectoires réelles. Ce travail d'ancrage depuis l'origine des objectifs de performance aux trajectoires financières de manière fiable et transparente, en identifiant précisément chaque inducteur, est indispensable pour permettre un pilotage plus précis de leur mise en œuvre par le conseil d'administration de SNCF Réseau.
61. En second lieu, l'Autorité invite SNCF Réseau à la saisir formellement, pour avis, de son rapport d'activité, comme le prévoit l'article L. 2111-10 du code des transports²⁸. Cette saisine permettra à l'Autorité de s'assurer du respect de la mise en œuvre du contrat de performance au regard des documents d'exécution les plus récents ainsi que de veiller, sur la base des documents de planification disponibles, au bon déroulement du programme d'investissements de SNCF Réseau, notamment, à court terme, à partir de la note visée au point 49.
62. En troisième et dernier lieu, l'Autorité recommande d'annexer au contrat de performance, lors de son actualisation prévue en 2024, une programmation pluriannuelle à dix ans des investissements²⁹, révisable à chaque actualisation, soit tous les trois ans. Une telle démarche permettra notamment d'assurer à la filière industrielle la visibilité nécessaire à sa montée en charge pour mettre en œuvre la « nouvelle donne ferroviaire ». À ce titre, l'Autorité ne peut que réitérer sa recommandation que SNCF Réseau dispose de ressources suffisantes, stables et pérennes pour mener à bien la politique industrielle correspondant à la vision-cible du réseau établie par les pouvoirs publics.

*

²⁸ L'article L. 2111-10 du code des transports dispose que « SNCF Réseau rend compte chaque année, dans son rapport d'activité, de la mise en œuvre du contrat mentionné au premier alinéa. Ce rapport est soumis à l'avis de l'Autorité de régulation des transports. »

²⁹ Voir, à cet égard, l'étude sur les scénarios de long terme pour le réseau ferroviaire français (2022-2042) à ce [lien](#).

Le présent avis sera notifié à SNCF Réseau et publié sur le site internet de l'Autorité.

L'Autorité a adopté le présent avis le 30 novembre 2023.

***Présents : Monsieur Philippe Richert, vice-président, président par intérim ;
Madame Florence Rousse, vice-présidente ; Monsieur Patrick Vieu, vice-président ;
Madame Sophie Auconie, vice-présidente.***

Le Vice-Président,
Président par intérim

Philippe Richert

ANNEXE

Tableau des indicateurs financiers du contrat pour les années 2022 à 2024 :

	2022			Δ	2023			Δ	2024		
	Contrat	Réalisé			Contrat	Accost.			Contrat	Budget	
Redevances	6198	6057	-141	6409	[6000 – 7000]	***	6822	6986	164		
MOP	2036	1769	-267	2193	[1000 – 2000]	***	2625	2012	-613		
Ratio MOP / Redevances	32,8%	29,2%	-3,7	34,2%	[20 – 30] %	***	38,5%	28,8%	-9,3		
Ratio dette nette / MOP	8,8x	9,8x	1,0	8,5x	[10 – 20] x	***	7,1x	8,9x	1,8		
MOP - CAPEX nets	503	92	-411	-332	- [500 – 200]	***	297	-4	-301		
Flux de trésorerie libre	-144	-50	94	-604	- [500 – 200]	***	75	2	-73		
Couverture coût complet	76%	76%	0,0	77%	[70 – 80] %	***	78%	78%	0,0		

- L'indicateur « redevances » correspond aux redevances qui sont payées par les entreprises ferroviaires afin de pouvoir accéder au réseau ferré et représentent la majorité des revenus de SNCF Réseau.
- L'indicateur « marge opérationnelle » (ou MOP) correspond au solde entre les produits d'exploitation (dont les redevances d'infrastructures) et les charges d'exploitation décaissées de SNCF Réseau. Cela permet de mesurer la capacité de SNCF Réseau à autofinancer ses investissements et/ou réduire son endettement financier, indépendamment de tout autre source de financement externe, grâce à sa propre création de valeur.
- Le ratio « MOP/redevances » est le moyen d'exprimer la rentabilité de SNCF Réseau, ce qui revient à comparer la capacité de SNCF Réseau à créer de la valeur (la MOP) par rapport aux revenus dégagés (les redevances)
- Le ratio « dette/MOP », également appelé ratio « règle d'or », permet d'estimer le nombre d'années nécessaires à SNCF Réseau à rembourser sa dette en tenant de ses capacités de création de valeur (sans intégrer toutefois ses besoins d'investissements).
- L'indicateur « MOP – Capex nets », sert à mesurer la capacité de SNCF Réseau à financer les investissements qui restent à sa charge grâce à sa marge opérationnelle. S'il est positif, SNCF Réseau peut financer les investissements qui restent à sa charge. S'il est négatif, SNCF Réseau ne crée pas assez de valeur pour financer ses propres investissements. Cet indicateur ne tient toutefois pas compte du rythme (i) des encaissements et des décaissements réels, (ii) des frais financiers à la charge de SNCF Réseau et (iii) de ses produits de cession ou tout autre flux exceptionnel.
- Les flux de trésorerie libre tiennent compte de l'ensemble des dépenses supportées par SNCF Réseau et des ressources internes et externes qu'il perçoit. La capacité de désendettement de SNCF Réseau repose sur cet indicateur : s'il est négatif, l'entreprise doit s'endetter pour faire face à ses obligations, s'il est positif l'entreprise dégage de la trésorerie qui peut servir à son désendettement.
- Le taux de couverture du coût complet est un indicateur spécifique à la régulation qui permet de s'assurer que les ressources de SNCF Réseau permettent de couvrir l'ensemble de son coût complet.