

SYNTÈSE DES COMPTES DES SOCIÉTÉS CONCESSIONNAIRES D'AUTOROUTES

Exercice 2024

Avertissement : La collecte des données financières ne peut se réaliser qu'à l'issue des assemblées générales de l'ensemble des sociétés concessionnaires d'autoroutes concernées, soit postérieurement au 30 juin de l'année N pour les données de l'année N-1. Leur traitement puis la consultation des concessionnaires ne permettent pas à l'Autorité de publier avant la fin d'année N des informations relatives à l'année précédente.

CONTENU ET PÉRIMÈTRE DU RAPPORT

Objet de la synthèse des comptes

L'article L. 122-9 du code de la voirie routière dispose que l'Autorité établit annuellement une synthèse des comptes des concessionnaires d'autoroutes, publique et transmise au Parlement.

Cette neuvième synthèse des comptes des sociétés concessionnaires d'autoroutes (SCA) présente une lecture annuelle des comptes des entreprises au titre de l'exercice 2024 à travers :

- les faits généraux sur le secteur ;
- les agrégats financiers les plus significatifs, portant sur le secteur autoroutier dans son ensemble ;
- les fiches au format numérique présentant les comptes de chaque société, accessibles sur le portail de datavisualisation de l'Autorité : <https://opendata.autorite-transports.fr/> ou en scannant le code ci-dessous.



Comme pour les précédents exercices, ces éléments n'ont pas vocation à fournir une analyse complète de la situation financière du secteur en général et de chaque société en particulier.

Au total, le champ de compétence de l'Autorité couvre 21 conventions de concession passées avec 20 sociétés¹.

L'Autorité précise que certains chiffres présentés dans

ce document, concernant l'exercice comptable 2024, peuvent différer légèrement, à la suite de corrections d'erreurs, de ceux publiés dans le cadre du précédent rapport.

Principaux messages

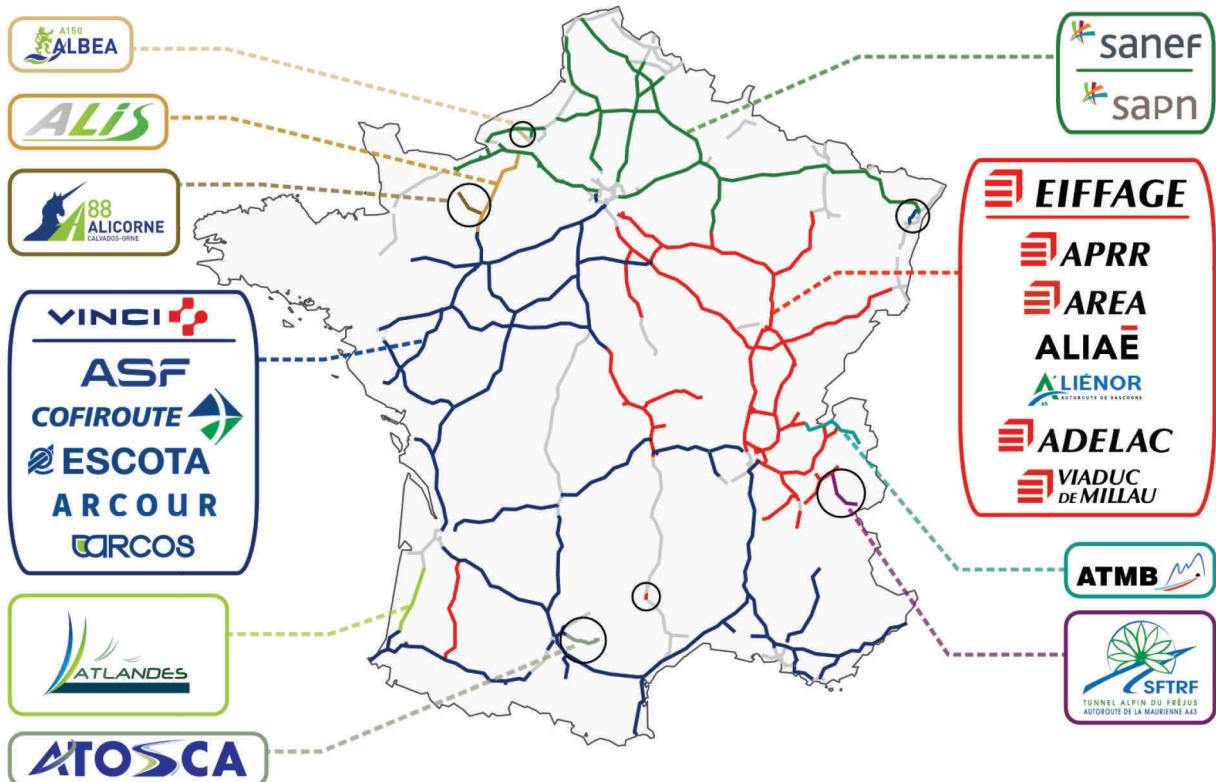
En 2024, la situation financière des sociétés concessionnaires présente une évolution contrastée, marquée par une hausse du chiffre d'affaires et une baisse de la marge d'EBITDA. En effet, le chiffre d'affaires des sociétés concessionnaires d'autoroutes (SCA), qui s'établit à 12,8 milliards d'euros, a progressé de 4,3 %, principalement en raison de l'augmentation des tarifs. Malgré cette hausse du chiffre d'affaires, le taux de marge d'EBITDA diminue de 3,8 points de pourcentage, principalement en raison de l'instauration de la taxe sur l'exploitation des infrastructures de transport de longue distance. Suivant cette tendance, le résultat net des SCA diminue de 3,4 % par rapport à 2023, soit 4,3 milliards d'euros, en raison de la hausse de l'impôt sur les sociétés (+ 7,0 %). Les flux de trésorerie, mécaniquement en baisse, ont été majoritairement affectés aux dividendes, qui augmentent de près de 9 % par rapport à 2023, pour un montant de 4,4 milliards d'euros.

En 2024, le trafic des véhicules légers a très légèrement augmenté. En effet, le trafic global a augmenté de 0,3 %, masquant la baisse du trafic des poids lourds, qui représente 15 % du trafic en France. Cette évolution mitigée s'explique, notamment, par les manifestations des agriculteurs au début de l'année 2024 et des conditions météorologiques défavorables aux activités de loisirs sur la période hivernale.

¹ Se référer à l'annexe 1, consultable sur le site internet de l'Autorité, pour plus de détails sur son champ de compétence.

LE RÉSEAU AUTOROUTIER CONCÉDÉ ET SES RÉCENTES ÉVOLUTIONS

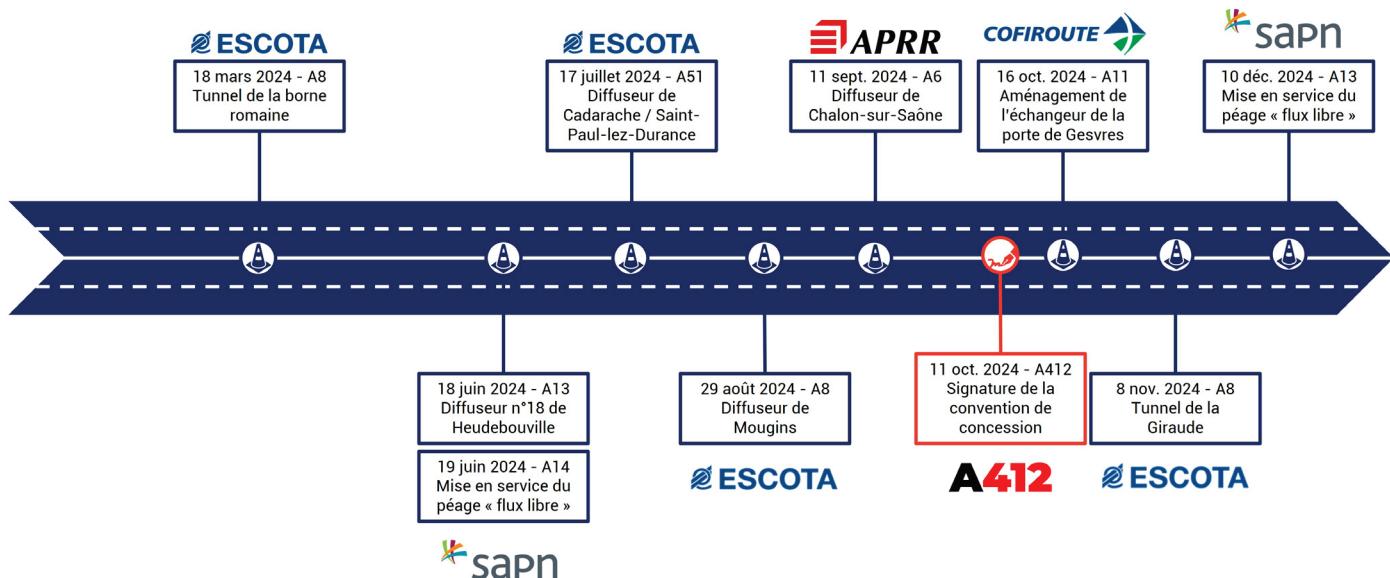
Carte du réseau autoroutier concédé régulé par l'Autorité



Faits marquants :

- JORF n° 0245 du 15 octobre 2024 : Publication du décret n° 2024-933 du 11 octobre 2024 approuvant la convention de concession passée entre l'État et la société Amedea pour l'autoroute A412 ainsi que le cahier des charges annexé à cette convention [Signature du contrat de concession pour la liaison Machilly-Thonon-Les-Bains entre l'État et la société Amedea, du groupe Eiffage, pour une durée de 55 ans]
- Passage au péage « flux libre » sur l'A14 (19 juin 2024) et A13 (10 décembre 2024)

Les principales modifications du réseau en 2024



L'ÉVOLUTION DU TRAFIC AUTOROUTIER

Après les fortes croissances du fait de la reprise post Covid, le ralentissement de la croissance du trafic observé en 2023 se confirme en 2024. En effet, même si le trafic reste en hausse sur l'ensemble du réseau autoroutier concédé par rapport à 2023, la croissance n'est que de 0,3 %, contre 2,0 % en 2023 et 7,5 % en 2022.

Cette hausse masque des disparités entre les catégories de véhicules. Alors que le trafic des véhicules légers (VL) augmente de façon limitée en 2024, celui des poids lourds (PL) a baissé. En

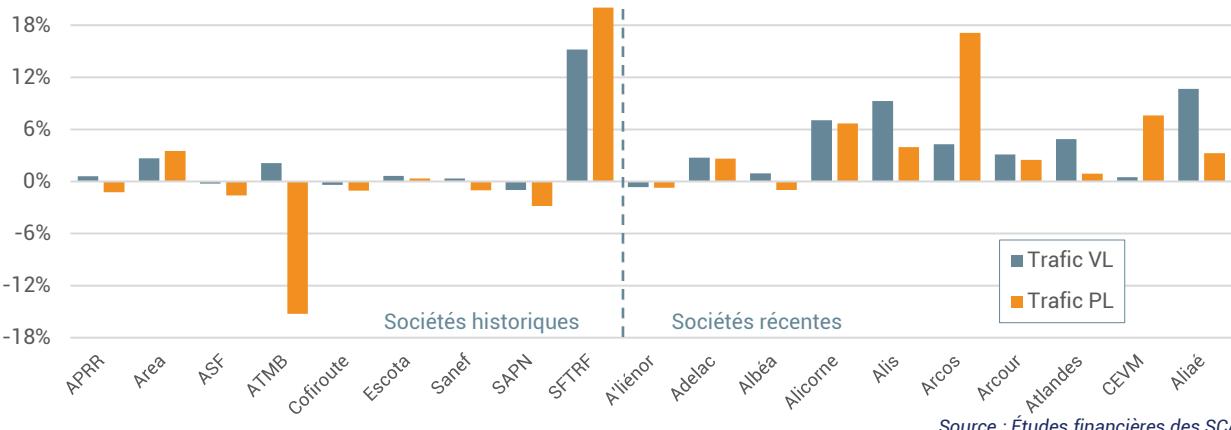
effet, le trafic VL n'a augmenté que de 0,5 %, un ralentissement accentué par rapport à l'évolution des années précédentes (+2,5 % en 2023 et +8,5 % en 2022). En revanche, le trafic PL a diminué de 0,7 %, après avoir stagné en 2023, une situation inédite depuis 2015, en dehors de la crise sanitaire. La très grande majorité du trafic sur le réseau autoroutier français étant générée par les VL (85,7 milliards de véhicules-kilomètres, soit 85 % du trafic en 2024), l'évolution globale du trafic reste toutefois à la hausse.

Tableau 1 : Trafic 2024 de l'ensemble des SCA (en milliards de véhicules-kilomètres)

| Trafic (en Md de véh.km) | Niveau 2022 | Niveau 2023 | Niveau 2024 | Évolution 2022-2023 | Évolution 2023-2024 |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|---------------------|---------------------|
| VL | 83,2 | 85,3 | 85,7 | + 2,5% | + 0,5% |
| PL | 15,1 | 15,1 | 15,0 | + 0,0% | - 0,7% |
| Total | 98,4 | 100,4 | 100,7 | + 2,0% | + 0,3% |

Source : Études financières des SCA

Figure 1 : Évolution 2023-2024 des trafics² (véhicules-kilomètres), par SCA

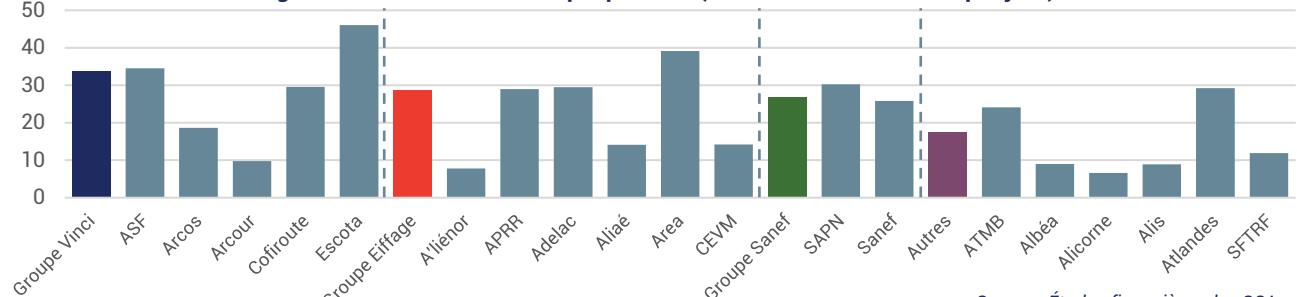


Source : Études financières des SCA

Cette évolution mitigée du trafic s'explique principalement par un début d'année 2024 difficile, notamment du fait d'une météo particulièrement défavorable aux activités de loisirs et des manifestations d'agriculteurs bloquant certaines autoroutes.

L'intensité kilométrique³, neutralisant l'effet « taille du réseau », met en exergue les concessions Escota et Area avec un nombre élevé de véhicules par jour empruntant ces réseaux. Cela s'explique par le caractère principalement urbain et périurbain de ces réseaux.

Figure 2 : Intensité kilométrique par SCA (en milliers de véhicules par jour)



Source : Études financières des SCA

² On observe des variations fortes pour plusieurs SCA, qui s'expliquent notamment par :

- la fermeture du tunnel du Mont Blanc sur une période prolongée, qui a provoqué un report de trafic d'ATMB vers SFTRF ;
- la montée en charge d'Aljaïe (mise service en décembre 2022) ;
- la forte hausse du prix des péages pour les PL en Allemagne, à l'origine d'un important report sur le réseau Arcos.

³ L'intensité kilométrique est définie comme le rapport entre le trafic annuel (exprimé en véhicules-kilomètres) et la longueur du réseau (exprimée en kilomètres), divisé par le nombre de jours dans une année. Cet indicateur (exprimé en véhicules par jour) mesure le trafic moyen journalier sur le réseau considéré. Il permet la comparaison des trafics des concessions après correction de l'effet taille des réseaux. Dans le présent rapport, le choix a été fait de présenter l'intensité kilométrique des seules sections payantes du réseau concédé, en rapportant les distances parcourues payantes aux longueurs de réseau payantes.

L'ÉVOLUTION DES TARIFS DE PÉAGE

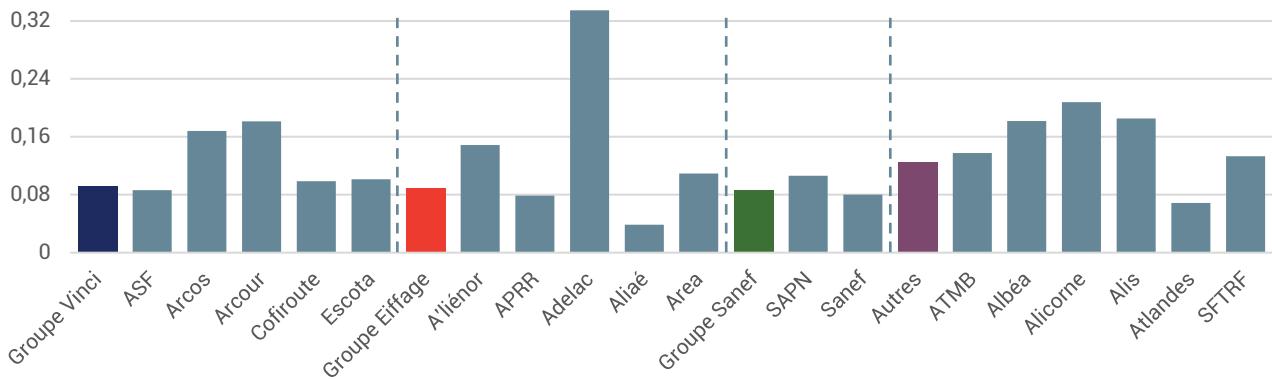
En 2024, les tarifs moyens par kilomètre parcouru⁴ (TMKP⁵) ont augmenté, bien que la hausse soit moins importante qu'en 2023. Cela s'explique notamment par une inflation moins forte en 2023 qu'en 2022. Du fait de la volatilité plus grande des indices de travaux publics TP01 et TP09 sur lesquels sont indexés les tarifs des SCA récentes, leurs TMKP ont davantage augmenté

Tableau 2 : Tarif moyen par kilomètre en c€/km au 1er février 2024 de l'ensemble des SCA, en moyenne pondérée par les trafics en kilomètres parcourus et comparaison 2023

| | 2023 | | 2024 | |
|----------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|
| | Tarif moyen | Hausse annuelle | Tarif moyen | Hausse annuelle |
| Classe 1 | 8,98 | + 4,19 % | 9,27 | + 3,23 % |
| Classe 4 | 27,19 | + 4,01 % | 28,16 | + 3,57 % |

Source : Calculs ART à partir des données trafic 2024 transmises par les SCA

Figure 3 : TMKP de la classe 1 au 1^{er} février 2024 (€HT/km)



Source : Calculs ART à partir des données trafic 2024 transmises par les SCA

Note : Le TMKP présenté pour Cofiroute correspond au seul réseau interurbain. La société CEVM, qui peut s'apparenter à une concession d'ouvrage d'art (le viaduc de Millau), n'est pas comparable aux autres sociétés et ne figure donc pas sur le graphique : son trajet unique conduit à un TMKP égal à son tarif kilométrique.

⁴ Le TMKP se calcule comme le ratio entre les recettes totales liées au péage (nombre de transactions x prix du péage) et la somme des kilomètres parcourus sur le réseau.

⁵ Le tarif kilométrique moyen (TKM) est une notion contractuelle qui ne permet pas d'apprécier parfaitement les différences de tarif entre SCA. Les TMKP sont plus pertinents que les TKM pour des comparaisons entre concessions, mais ils ne tiennent compte que des transactions recensées par les SCA et reposent parfois, selon le système de péage retenu, sur des estimations de ce trafic. Pour plus de précisions sur les limites du TKM, consulter le premier rapport sur l'économie générale des concessions publié par l'ART le 4 novembre 2020 (pages 122 à 125). En synthèse, les TKM sont des outils contractuels utiles pour suivre la progression annuelle des tarifs, mais qui diffèrent selon les SCA, et ils ne constituent pas les indicateurs les plus adaptés pour apprécier globalement le niveau de tarifs différenciés géographiquement au sein d'une concession. Pour plus de précisions sur la définition du TMKP retenue, consulter le premier rapport sur l'économie générale des concessions publié par l'ART le 4 novembre 2020 (page 125).

LES COMPTES DES CONCESSIONNAIRES

Le tableau 3 ci-dessous récapitule les valeurs des différents indicateurs comptables et financiers agrégés des sociétés concessionnaires d'autoroutes pour 2023 et 2024.

Tableau 3 : Éléments comptables et financiers agrégés (en milliards d'euros – Md€)

| Indicateur comptable (en Md€) | 2023 | 2024 | Évolution en Md€ | Évolution en % |
|---|-------------|-------------|------------------|-----------------|
| (1) Chiffre d'affaires | 12,3 | 12,8 | + 0,5 | + 4,3 % |
| dont recettes de péage | 11,9 | 12,4 | + 0,5 | + 4,2 % |
| (2) Charges | -3,2 | -3,7 | - 0,5 | + 15,7 % |
| dont charges externes | -1,4 | -1,4 | - 0,0 | + 0,6 % |
| dont charges de personnel | -0,9 | -0,9 | - 0,0 | + 1,3 % |
| dont impôts et taxes | -1,0 | -1,5 | - 0,5 | + 51,4 % |
| dont autres charges/produits d'exploitation | 0,1 | 0,1 | + 0,0 | + 32,8 % |
| (3) EBITDA = (1) + (2) | 9,1 | 9,1 | + 0,0 | + 0,3 % |
| (4) DotAm et provisions | -2,3 | -2,4 | - 0,1 | + 3,9 % |
| (5) Résultat d'exploitation = (3) + (4) | 6,8 | 6,7 | - 0,1 | - 1,0 % |
| (a) Résultat financier (déficitaire) | -0,8 | -0,8 | + 0,0 | - 2,1 % |
| (b) Résultat exceptionnel | 0,0 | 0,0 | + 0,0 | + 81,1 % |
| (c) Impôt sur les sociétés | -1,5 | -1,6 | - 0,1 | + 7,0 % |
| (6) Résultat net = (5) + (a) + (b) + (c) | 4,4 | 4,3 | - 0,2 | - 3,4 % |

Sous l'effet des hausses de trafic et de péage, le chiffre d'affaires du secteur est en hausse

Le chiffre d'affaires (CA) consolidé des sociétés concessionnaires d'autoroutes progresse de 4,3 %, soit 12,8 Md€ en 2024, par rapport à 2023 (12,3 Md€).

Il provient à 97 % des recettes de péage (12,4 Md€), dont 63 % sont issues de la circulation des VL et 37 % des PL. La hausse du CA reflète donc principalement celle du produit des péages, liée principalement (i) à l'augmentation des tarifs (+ 3,2 % de hausse du TMKP) et (ii) à la légère progression du trafic (+ 0,3 %). Les recettes de péage des sociétés récentes ont fortement augmenté (+ 7,7 %), sensiblement plus que celles des sociétés historiques (+ 4,0 %). Cet écart s'explique notamment par des hausses de tarifs plus dynamiques eu égard aux indices de référence retenus pour l'indexation des péages (cf. *supra*).

Figure 4 : Recettes de péage (en Md€)



Le reste du chiffre d'affaires, en progression de 5,5 %, provient essentiellement des redevances d'installations commerciales et de produits annexes (loyers versés par les opérateurs de télécommunication qui utilisent les fibres et les pylônes le long des voies de circulation, produits annexes extérieurs aux contrats de concession mais consolidés par certains concessionnaires dans leurs comptes).

L'EBITDA en faible progression sous l'effet de l'évolution fiscale

L'EBITDA de l'ensemble du secteur est resté stable en 2024, à 9,1 Md€, soit une légère évolution (+ 0,3 %) par rapport à 2023.

Cette hausse moindre de l'EBITDA par rapport au CA s'explique par une croissance supérieure du total des charges d'exploitation (+ 15,7 % par rapport à 2023). La hausse du chiffre d'affaires de 0,5 Md€ a été compensée par une augmentation des impôts et taxes de même niveau, ce qui explique la faible progression de l'EBITDA.

Les principaux postes de charges ont ainsi évolué de la façon suivante :

- Les impôts et taxes augmentent de 51,4 % à 1,5 Md€. Cette évolution résulte principalement de l'instauration, en 2024, de la taxe sur l'exploitation des infrastructures de transport de longue distance (TEITLD). Créée par la loi de finances initiale pour 2024, cette taxe vise notamment à accroître la contribution des sociétés concessionnaires au financement des infrastructures de transport en France. Son assiette correspond au chiffre d'affaires issu des péages et s'applique via un taux additionnel. Ce changement fiscal a représenté un surcoût d'environ 0,5 Md€, soit 4,1 % du chiffre d'affaires des SCA, neutralisant ainsi l'effet positif de la progression du chiffre d'affaires enregistrée en 2024 (+0,5 Md€). Ainsi, malgré une croissance de l'activité de + 4,3 %, l'impact de la TEITLD a entraîné la stabilité de l'EBITDA. Pour l'exercice 2024, la TEITLD concerne les trois principaux groupes concessionnaires : le groupe Vinci (284 M€), le groupe Eiffage (123 M€) et le groupe Sanef (76 M€).

Deux sociétés indépendantes sont également redevables de cette taxe : Atlandes (2 M€) et ATMB (1 M€).

- Les charges de personnel augmentent de 1,3 % pour atteindre 0,9 Md€, en raison des premiers effets de la réforme des retraites intervenue en 2023, qui se traduisent notamment par l'évolution de la provision pour indemnités de départ à la retraite. Les achats et charges externes s'élèvent à 1,4 Md€, au même niveau qu'en 2023.

La marge nette se dégrade légèrement

Le résultat d'exploitation du secteur recule de 1,0 % en 2024, pour s'établir à 6,7 Md€, soit une baisse de 0,1 Md€, principalement imputable à l'évolution de la fiscalité et à l'instauration de la TEITLD.

Dans un secteur caractérisé par un actif immobilisé (correspondant au coût de construction de l'ensemble du réseau) très important, l'évolution des dotations aux amortissements, en hausse de 6,2 %, mérite d'être analysée. L'augmentation, qui provient à 95 % des SCA historiques, s'explique par la mise en service de certaines opérations du plan d'investissement autoroutier (PIA) et du plan de relance autoroutier (PRA), qui doivent être amorties d'ici la fin des contrats historiques, prévue entre 2031 et 2036, du fait de la pratique de l'amortissement de caducité et de l'obligation de la remise gratuite du réseau au concédant par les concessionnaires.

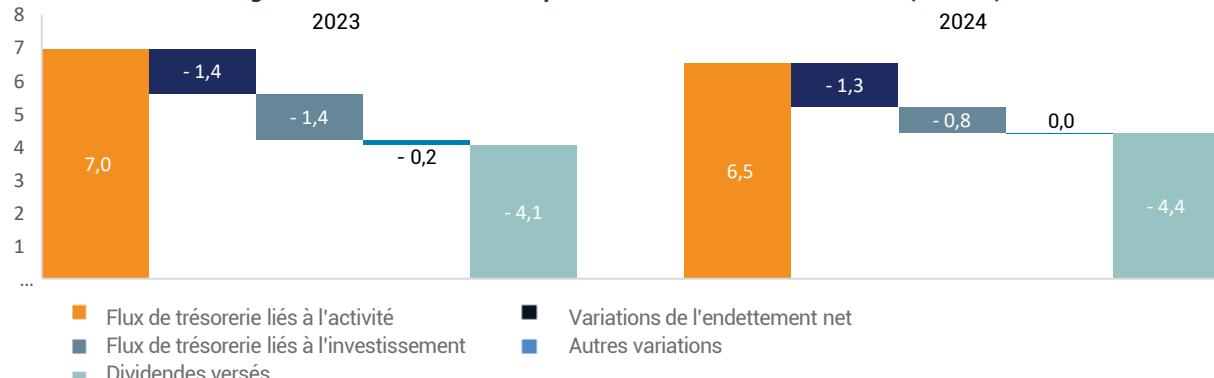
Le résultat net du secteur recule de 3,4 % en 2024, pour s'établir à 4,3 Md€, soit une diminution de 151 M€ par rapport à 2023. Cette évolution ne résulte pas d'une diminution des performances des sociétés concessionnaires, la rentabilité opérationnelle étant en hausse, mais provient principalement de la hausse de l'impôt sur les sociétés (+ 7,0 %). En effet, malgré une légère baisse du résultat avant impôt (- 1,0 %), le montant de l'impôt a progressé, sous l'effet notamment du caractère non déductible de la TEITLD dans le calcul du résultat fiscal des sociétés contributrices.

Au total, la marge nette se dégrade légèrement et s'établit à 33,6 % en 2024, contre 36,2 % en 2023.

Les dividendes versés aux actionnaires des SCA sont toujours en hausse

Les flux de trésorerie opérationnels (après intérêts de la dette et impôt sur les sociétés) générés par l'activité des sociétés concessionnaires diminuent de 6,4 % en 2024, à hauteur de 6,5 Md€, correspondant à une baisse d'environ 440 M€ (figure 5). En 2024, les versements de dividendes représentent 67,7 % des flux de trésorerie opérationnels, soit une hausse de 9,4 points de pourcentage par rapport à 2023 (58,3 %). Par ailleurs, les flux de trésorerie liés aux investissements ont baissé de 2,2 % pour s'établir à 1,3 Md€, tandis que la trésorerie consacrée au remboursement de la dette financière (0,8 Md€) s'établit à un niveau inférieur à celui de 2023 (1,4 Md€).

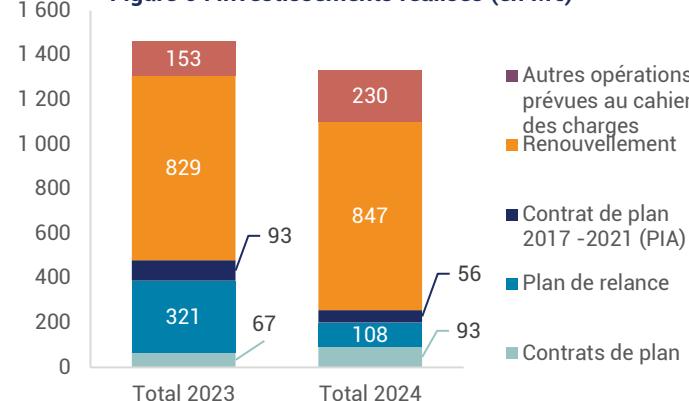
Figure 5 : Flux de trésorerie opérationnels et leurs affectations (en Md€)



En 2024, sur 1,3 Md€ d'investissements réalisés par les SCA, les principales dépenses étaient liées aux opérations de renouvellement (64 %) et aux opérations prévues aux cahiers des charges (17 %). Le solde des investissements est constitué des opérations inscrites aux contrats de plan, au plan d'investissement autoroutier et au plan de relance.

Les sociétés historiques représentent 89 % des investissements réalisés. Les travaux de l'autoroute A69 par la société Atosca (108 M€) représentent la majeure partie des dépenses des autres opérations inscrites aux cahiers des charges.

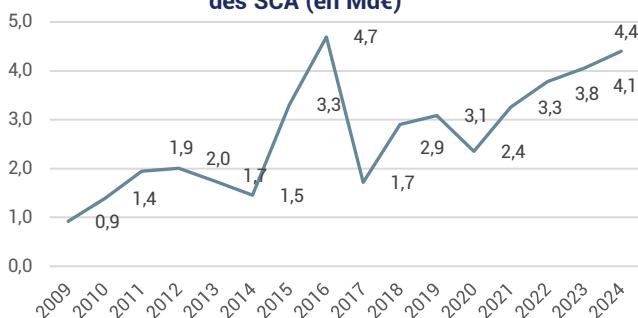
Figure 6 : Investissements réalisés (en M€)



Les dividendes versés par les SCA (4,4 Md€) enregistrent une hausse de 8,7 % en 2024 par rapport à 2023, correspondant à une augmentation de 353 M€. Il s'agit du niveau de dividendes versés aux actionnaires des SCA le plus important observé depuis 2016. La quasi-totalité des versements de dividendes du secteur provient des quatre groupes de sociétés concessionnaires du réseau historique : ASF-Escota (37,4 %), APRR Area (28,6 %), Sanef-SAPN (16,7 %) et Cofiroute (13,7 %). En 2024, cinq autres SCA versent des dividendes : ATMB, Atlandes, Arcour, Alis et, pour la première fois, Adelac.

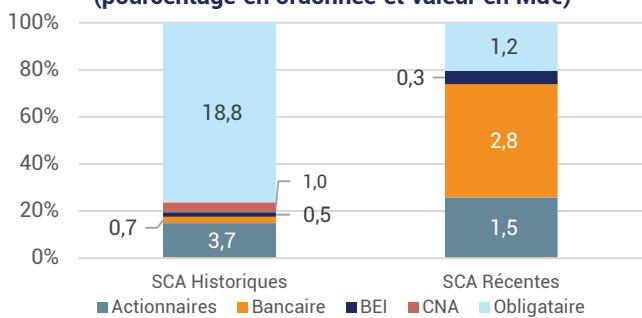
Dans le cadre du modèle concessif, la tendance à la hausse de la distribution de dividendes en fin de concession devrait se prolonger jusqu'à l'échéance des contrats des SCA historiques. Cette orientation demeure toutefois susceptible d'être atténuée par les décisions de gestion prises par les sociétés, notamment du fait du remboursement de leur dette.

Figure 7 : Dividendes versés aux actionnaires des SCA (en Md€)



Si les dividendes distribués peuvent être un indicateur pertinent, sur le long terme, pour mesurer la performance économique et financière d'une entreprise, les variations constatées d'une année sur l'autre ne permettent pas d'apprécier l'évolution de sa santé financière. La figure suivante met en évidence le caractère volatile de ces versements, les sociétés choisissant parfois de retarder de plusieurs années la distribution des bénéfices. Les stratégies de distribution de dividendes sont définies par les actionnaires des sociétés concessionnaires et ne peuvent s'analyser à l'aune des seuls résultats d'un exercice⁶.

Figure 8 : Structure de la dette détenue par les SCA (pourcentage en ordonnée et valeur en Md€)⁷



Un désendettement plus faible en 2024

La dette financière du secteur (y compris les dettes intragroupes) s'établit à 30,5 Md€ au 31 décembre 2024. Il s'agit à 17,5 % d'emprunts à taux variable. Pour minimiser leur exposition au risque de taux, les SCA ont recours à divers instruments de couverture. La structure de cette dette varie grandement entre les sociétés historiques, qui ont recours à 76 % à des financements obligataires, et les sociétés récentes, dont la dette est détenue à 48 % sous forme de prêts contractés auprès d'établissements bancaires, soit dans le cadre d'un « financement de projet », soit dans celui d'un refinancement.

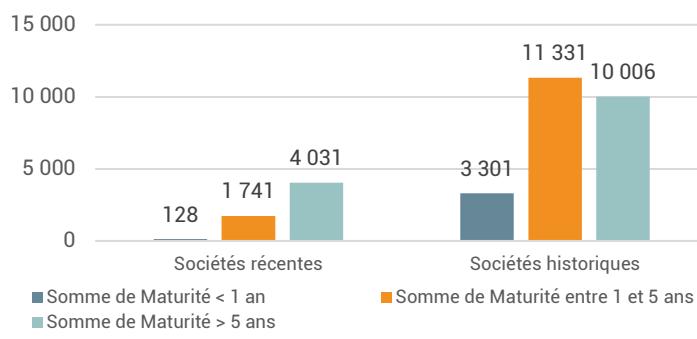
L'exposition du secteur au risque de refinancement représente 16,5 Md€ de dette dont la maturité est inférieure à cinq ans, soit 54,0 % de la dette globale, contre 49,0 % en 2023. Le secteur doit rembourser 3,4 Md€ en 2025 et un total de 13,1 Md€ entre 2026 et 2030.

L'endettement financier du secteur après consolidation (c'est-à-dire hors dettes intragroupes) s'élève à 27,2 Md€ en 2024, en baisse de 0,4 Md€ par rapport à 2023, soit 1,6 %. L'endettement financier net du secteur (incluant la valorisation des instruments dérivés) s'élève en 2024 à 23,8 Md€, en baisse de 3,1 % par rapport à 2023.

Le ratio d'endettement⁸ du secteur (81,0 %) diminue de 0,3 point de pourcentage entre 2023 et 2024. Le ratio dette nette/EBITDA demeure inchangé à 2,6 en 2024, du fait d'un EBITDA resté au même niveau qu'en 2023 et d'un faible désendettement sur l'exercice.

Les coûts de financement associés à la dette continuent à augmenter : les charges financières sur emprunts augmentent ainsi de 5 % par rapport à 2023, pour s'élever à 873 M€. En effet, les SCA restent affectées par le niveau élevé des taux d'intérêts, que ce soit au travers de leur endettement à taux variable, de leurs nouvelles émissions obligataires ou du fort renchérissement des instruments de couverture. Le coût de la dette est ainsi passé de 3,0 % en 2023 à 3,2 % en 2024. En 2024, une nouvelle émission obligataire a été réalisée par le groupe APRR, pour un montant de 500 M€, au taux fixe de 3,1 %.

Figure 9 : Encours de la dette par maturité (en Md€)



⁶ Pour plus d'information, voir la partie 2.3.1 a) de la 1ère édition du rapport sur l'économie générale concessions.

⁷ Les SCA disposent de plusieurs sources de financement par la dette, notamment : la dette obligataire, émise directement sur le marché obligataire ou auprès de la CNA (Caisse nationale des autoroutes), la dette bancaire, contractée auprès d'établissements de crédit traditionnels ou de la BEI (Banque européenne d'investissement), et la dette contractée auprès des actionnaires de la société.

⁸ Ce ratio correspond au quotient de la dette nette consolidée du secteur de 23,8 Md€ par la somme de la dette nette et des capitaux propres.

LA COMPTABILISATION DES AVANTAGES FINANCIERS GÉNÉRÉS PAR LES RETARDS DES CALENDRIERS D'INVESTISSEMENT

Du point de vue financier, lorsque des investissements sont en retard, une SCA perçoit un « avantage financier ». Ainsi, quand le calendrier de la construction d'un ouvrage ne peut être respecté, il apparaît un écart entre l'échéancier théorique contractualisé et le rythme réel des dépenses constatées pour la réalisation des investissements. Les dépenses effectuées par la SCA sont alors décalées par rapport aux dépenses prévisionnelles ce qui, du point de vue financier, constitue un avantage. Par exemple, décaler d'une année une dépense d'un million d'euros permet au concessionnaire de disposer de ce capital pendant une année supplémentaire : durant cette période, il lui est loisible d'employer ce capital à d'autres usages, notamment pour réaliser des investissements alternatifs. Le décalage vient donc réduire le coût d'immobilisation du capital et donc les coûts effectivement supportés par le concessionnaire.

C'est pourquoi, depuis 2004, lorsqu'un investissement est ajouté à un contrat, il est associé à un échéancier prévisionnel et à une formule de calcul permettant d'estimer l'avantage financier résultant de décalages éventuels dans ce calendrier. Les parties peuvent ainsi calculer, mécaniquement, les montants en question. L'avantage financier est « consommé » en priorité sous la forme d'investissements supplémentaires ; à défaut, la modalité de la compensation est définie d'un commun accord entre le concédant et le concessionnaire, sous

la forme, notamment, d'une baisse tarifaire. Ce mécanisme, qui répond à une double préoccupation d'équité et de légalité, demande un suivi méticuleux car il s'appuie sur un calcul complexe.

C'est pourquoi, afin d'apporter de la transparence à sa mise en œuvre, l'Autorité a choisi de suivre les avantages financiers constitués. Ces montants, restitués dans la figure ci-dessous, concernent les avantages financiers constitués et non consommés⁹. Ils portent uniquement sur les sept sociétés privées historiques (ASF, Escota, Cofiroute, APRR, Area, Sanef et SAPN) et concernent toutes les opérations contractualisées pour lesquelles le calcul de ces avantages financiers a été possible depuis 2004 jusqu'en 2015 inclus, date de signature du plan de relance autoroutier (PRA). Le détail précis des opérations prises en compte ou non est fourni en Annexe 3.

Le montant d'avantages financiers total restant à consommer s'élève à 204 M€ à date¹⁰.

Cette estimation est amenée à évoluer pour plusieurs raisons. Tout d'abord, les avantages financiers constitués après 2015 n'ont pas été calculés car les opérations ne sont pas toujours assez avancées pour permettre un calcul suffisamment précis. Ensuite, certaines opérations ne sont pas encore clôturées : elles peuvent donc encore prendre du retard et ainsi générer des avantages supplémentaires. Enfin, sur certaines opérations de faible valeur, les données nécessaires au calcul des avantages financiers peuvent ne pas être disponibles.

LE SUIVI DE LA RENTABILITÉ DES CONCESSIONS

En application de l'article L. 122-9 du code la voirie routière, l'Autorité suit les taux de rentabilité interne (TRI) de chaque concession autoroutière. Pour ce faire, elle calcule, chaque année, des « TRI projet », définis comme la rentabilité des capitaux apportés par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds, créancier et actionnaire, sur toute la durée de la concession¹¹. Le TRI est évalué à terminaison, c'est-à-dire qu'il est calculé en combinant des éléments historiques et prospectifs pour obtenir la meilleure estimation à date du TRI qui sera effectivement observé à la fin de la concession.

La rentabilité est estimée à 7,9 % pour les SCA historiques privées et à 5,9 % pour les SCA récentes

Les TRI s'apprécient différemment selon que l'on parle des 7 SCA historiques privées, des 2 SCA

historiques publiques ou des SCA récentes. Leur taille, les conditions de financement dont elles ont bénéficié et leur maturité sont en effet différentes, si bien qu'il n'y aurait guère de sens à les agréger, ce qui justifie la présentation des résultats regroupés selon ces trois sous-ensembles.

Le taux de rentabilité interne des sept concessions d'autoroutes historiques privées s'établit en moyenne à 7,9 %. Cette moyenne cache une certaine disparité entre les concessions, puisque le TRI varie entre 5,0 % (SAPN) et 9,2 % (Cofiroute). Il faut toutefois noter que la répartition des investissements des concessions dans le temps n'est pas homogène et que les conditions macro-économiques ont varié significativement : c'est un facteur d'explication des disparités entre SCA.

⁹ Seules les consommations d'avantages financiers résultant d'avenants publiés au Journal officiel de la République française (JORF) sont retenues dans la synthèse des comptes.

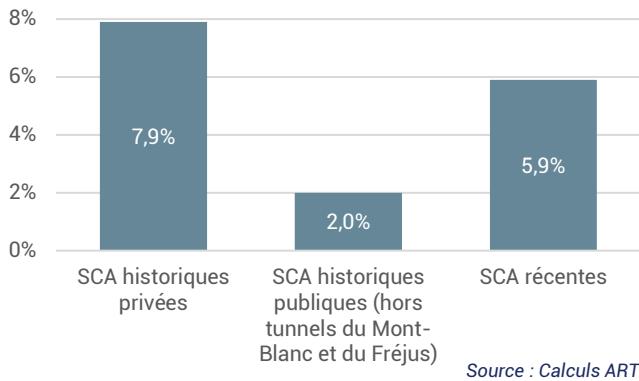
¹⁰ Les montants exposés dans cette partie sont exprimés en euros capitalisés à l'année 2024. D'une opération à l'autre, le taux d'actualisation associé au calcul des avantages financiers peut varier, en fonction de la date d'intégration de l'opération au contrat de concession. Ainsi, les montants donnés constituent une valeur pour une consommation des avantages financiers en 2024. Ils devront, au moment de la consommation effective des avantages financiers, être déclinés opération par opération en tenant compte des différents taux d'actualisation correspondants.

¹¹ Pour plus de détail, s'agissant du calcul du TRI, voir le [premier rapport sur L'économie générale des concessions](#)

Les deux concessions publiques affichent un TRI de 2,0 %, nettement inférieur au niveau moyen des SCA privées. Cela s'explique notamment par les spécificités des sociétés concernées : elles exploitent également deux concessions tunnelières et n'examiner que l'équilibre économique de la partie autoroutière¹² donne donc une vision tronquée de leur rentabilité globale.

Le taux de rentabilité des SCA récentes est de 5,9 %. Il n'est pas surprenant que la rentabilité des concessions récentes soit plus basse que celles des concessions historiques : pour la plupart, elles ont été signées dans un contexte de taux historiquement bas dont il a évidemment été tenu lors de la passation de ces contrats. Par ailleurs, ce taux doit être examiné avec prudence : la durée résiduelle des concessions est encore importante, si bien que l'estimation du TRI à terminaison reste incertaine.

Figure 11 : Estimation 2024 des TRI projet des concessions à terminaison selon trois catégories de SCA



Le TRI projet des concessions historique est, en moyenne, légèrement supérieur aux attentes du marché

Porter un jugement sur un TRI est un exercice difficile, particulièrement dans le cas des concessions. D'une part, la rentabilité d'une concession évolue au gré des

aléas intrinsèques à la gestion d'une autoroute, si bien qu'il est difficile de qualifier une sur ou sous rentabilité. D'autre part, une telle appréciation suppose d'être en mesure d'estimer précisément les attentes du marché, entendues comme le coût de l'immobilisation du capital.

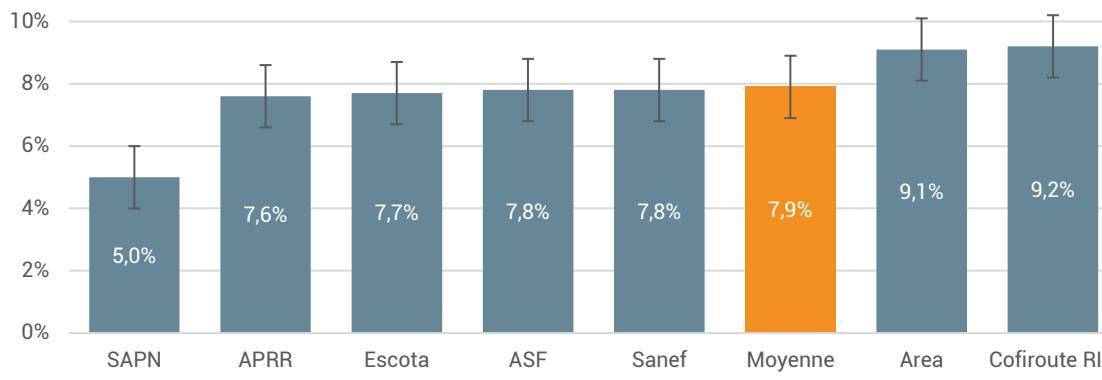
L'ART a néanmoins pu mener des investigations en ce sens et conclure que la rentabilité des concessions historiques est globalement conforme aux attentes du marché. Sur la durée qui s'étend de l'origine des concessions autoroutières historiques à nos jours, le coût d'immobilisation du capital est de l'ordre de 7 %. Or, compte-tenu des différentes hypothèses qui doivent être formulées pour calculer le TRI des concessions, sa précision est d'au plus +/- 1 point de pourcentage : un écart de 0,9 point de pourcentage ne peut ainsi pas être considéré comme significatif.

Le TRI des concessions historiques reste globalement stable par rapport à l'estimation 2023

S'agissant des concessions historiques privées, le TRI projet à terminaison est globalement stabilisé et les TRI de chaque concession sont très proches de ceux publiés pour l'année 2023. Les variations sont de moins de 0,1% et s'expliquent, notamment, par des révisions des prévisions de charges et d'investissement dans les études financières des SCA.

Le scénario retenu pour calculer le TRI des SCA historiques dans le cadre de la présente synthèse des comptes est similaire au scénario de référence du troisième rapport sur l'économie générale des concessions. Il intègre les hypothèses de trafic et d'évolution des coûts estimées par l'Autorité, ainsi que la TEITLD, mais ne tient pas compte des chroniques d'investissements complémentaires¹³ nécessaires à la remise en bon état du réseau identifiées par l'Autorité ainsi que de celles liées aux opérations dites de « seconde phase ».

Figure 12 : Estimation des TRI projet des concessions historiques privées à terminaison avec leur fourchette d'incertitude¹⁴



¹² Les contrats de concession des tunnels transfrontaliers du Mont-Blanc (concédé à la société ATMB) et du Fréjus (concédé à la société SFTRF) n'entrent pas dans le champ de compétence de l'Autorité (contrairement aux autoroutes A40 et A43 qui en assurent la desserte et sont exploitées respectivement par les mêmes sociétés). En conséquence, seul le TRI des concessions de l'autoroute A40 pour ATMB et celle de l'autoroute A43 pour SFTRF sont calculés.

¹³ L'intégration de ces chroniques d'investissements n'aurait changé ni l'ordre de grandeur des TRI, ni les conclusions de ce rapport. Le lecteur pourra trouver une analyse de la sensibilité du TRI aux obligations d'investissements dans le chapitre 3 du 3^{ème} rapport sur L'économie générale des concessions, pp. 84-86. Pour plus de détails sur les chroniques d'investissements concernées, voir les chapitres 1 et 2 du 3^{ème} rapport sur L'économie générale des concessions.

¹⁴ L'estimation d'une fourchette d'incertitude pour le calcul des TRI des SCA historiques est, par nature, difficile. Celle-ci est le résultat de plusieurs simulations, notamment des analyses de sensibilité, qui font apparaître une fourchette d'incertitude de l'ordre de +/- 1 point de pourcentage.

Le TRI des concessions récentes est en baisse par rapport à 2023, notamment du fait de la révision des hypothèses de trafic

S'agissant des concessions récentes, le TRI diminue de 0,4 point de pourcentage par rapport à l'estimation 2023. Cette baisse résulte principalement des révisions, pour certaines d'entre elles, d'hypothèses prospectives comme le trafic, qui peuvent avoir d'importants effets de long terme. Tel est le cas, notamment, des sociétés A'lienor, Albéa ou Arcos. Par ailleurs, l'impact de la TEITLD est à noter : si cette taxe ne concerne en 2024 que la société Atlandes, elle pourrait s'étendre à d'autres sociétés si elle est maintenue avec des critères inchangés.

Les SCA récentes se situent à des stades très différents de leur existence. Les infrastructures exploitées par certaines sociétés sont encore en phase de construction (Atosca) ou viennent juste d'être mise en service (Arcos ou Aliae), quand d'autres contrats de concession affichent une durée de vie de plus 20 ans

(CEVM ou Alis). Par ailleurs la durée de concession est très variable selon les sociétés : elle varie de 40 ans pour Atlandes à 87 ans pour le tunnel de l'A86 chez Cofiroute.

En conséquence, la publication des niveaux de TRI individuels des SCA récentes doit être appréhendée avec prudence. En effet, si la société se situe au tout de début de son existence ou si la durée restante de la concession est très importante, le TRI estimé présentera un niveau d'incertitude très important.

Afin d'illustrer la forte hétérogénéité observée, l'Autorité publie les TRI à date¹⁶ de l'ensemble des SCA récentes arrêtés au 31 décembre 2024. Il en ressort que seules deux sociétés (Alis et CEVM) présentent un TRI à date positif, tandis que cinq affichent un TRI négatif. Pour les cinq autres, le TRI à date ne peut être estimé, les flux négatifs restant nettement supérieurs aux flux positifs.

Au global, le TRI moyen à date des SCA récentes s'établit à -8,8 % au 31 décembre 2024.

Tableau 4 : Calcul des TRI projet à date pour les concessions récentes

| SCA Récentes | Arcour | Aliénor | Albea | Adelac | Atlandes | Alicorne | Alis | CEVM | Cofiroute A 86 | Arcos | Aliae | Atosca | Ensemble des SCA |
|------------------------|--------|---------|-------|--------|----------|----------|-------|-------|----------------|-------|-------|--------|------------------|
| TRI à date au 31/12/24 | -3,60% | -7,70% | ns | -3,60% | -0,90% | ns | 2,50% | 1,80% | -8,60% | ns | ns | ns | -8,8% |

Source : Calculs ART

Certaines de ces sociétés n'ayant pas encore atteint une situation financière et opérationnelle stabilisée, le calcul de leur TRI à terminaison demeure donc incertain. En conséquence, l'Autorité ne publie que les TRI à terminaison des sociétés présentant un TRI à date positif. Au 31 décembre 2024, seules les sociétés CVEM et Alis étaient dans cette situation. Les contrats de ces deux sociétés, dont les procédures de mise en concurrence remontent à la fin des années 1990, ont été conclus à une période de taux d'intérêt élevés, ce qui explique qu'elles affichent un TRI supérieur à la moyenne des SCA récentes.

Figure 13 : Estimation des TRI projet à terminaison des concessions récentes qui présentent un TRI à date positif



Source : Calculs ART

¹⁵ S'agissant des SCA récentes, le calcul du TRI s'appuie principalement sur les études financières, contrairement aux TRI des SCA historiques qui sont corrigés pour harmoniser les hypothèses. Cette différence s'explique par la difficulté à prédire certaines trajectoires financières pour les SCA récentes, notamment les trajectoires de trafic. En effet, si le trafic des SCA historiques, dont l'étendue est vaste, suit globalement l'activité économique, celui des SCA récentes est sensible à des phénomènes locaux, comme l'interdiction de certaines voies aux poids lourds. Ainsi, l'ART s'assure que, globalement, les trajectoires des SCA récentes sont cohérentes mais ne procède pas à leur remplacement par ses propres prévisions.

¹⁶ Un TRI à date se calcule en ne conservant que les flux de trésorerie observés et en supposant que les flux à venir sont nuls. Schématiquement, il s'interprète comme l'acquis de TRI.

Directeur de la publication : Thierry Guimbaud

Pilotage : Pierre Terrier, Geneviève Toubal, Nicolas Wagner

Auteurs et contributeurs : Younes Aboubakra, Chloé Jean-Baptiste Lapu, Tanguy L'Hénoret, Cyprien Malgoyre

Impression : Imprimerie de la Direction de l'information légale et administrative

Dépôt légal : Décembre 2025 - ISSN : 2678-4696

L'édition 2024 du rapport annuel sur la synthèse des comptes des concessions autoroutières est consultable en ligne, avec ses annexes, sur le site internet : www.autorite-transports.fr