

Avis n° 2022-086 du 1^{er} décembre 2022
relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2023

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 3 novembre 2022, du projet de budget pour l'année 2023 arrêté par le conseil d'administration de SNCF Réseau le 3 novembre 2022 ;

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 l'avis n° 2020-080 du 8 décembre 2020 relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2021 ;

Vu l'avis n° 2021-065 du 7 décembre 2021 relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2022 ;

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 par courrier en date du 7 novembre 2022 en application de l'article L. 2132-8 du code des transports ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir auditionné le président-directeur général de SNCF Réseau, le 24 novembre 2022 ;

Après en avoir délibéré le 1^{er} décembre 2022 ;

Considérant l'ensemble des éléments qui suivent :

SOMMAIRE

1. CONTEXTE ET CADRE JURIDIQUE	4
1.1. Dans le cadre de son avis sur le projet de budget, l'Autorité se prononce, notamment, sur le respect de la trajectoire financière fixée par le contrat de performance et, si des écarts sont constatés, en analyse les causes	4
1.2. Il existe désormais un nouveau contrat de performance en vigueur, aux trajectoires duquel l'Autorité peut comparer les chiffres présentés dans le projet de budget et ceux relatifs aux précédents exercices	4
2. ANALYSE.....	5
2.1. Entre 2021 et 2023, des écarts à la trajectoire sont observés mais l'objectif d'équilibre de flux de trésorerie et le niveau de dépenses de régénération restent maintenus	5
2.1.1. Si le contrat de performance constitue un référentiel actualisé bienvenu à l'aune duquel analyser le projet de budget, une clarification des indicateurs est indispensable pour suivre la trajectoire financière et les différentes obligations de SNCF Réseau sur la durée.....	5
2.1.2. L'année 2021, nouveau point d'ancrage de la trajectoire, a été marquée par des résultats et des indicateurs financiers plus favorables que ceux prévus par le contrat de performance, grâce une sortie de crise sanitaire meilleure qu'anticipée.....	6
2.1.3. L'« atterrissage » prévu sur 2022 pâtit d'un début d'année difficile pour l'activité mais montre les efforts de SNCF Réseau pour optimiser l'encaissement de trésorerie afin de stabiliser sa dette financière.....	7
2.1.4. SNCF Réseau affiche une dégradation de sa marge opérationnelle en 2023, mais maintient ses ambitions de dépenses de régénération et sa trajectoire de flux de trésorerie libre grâce à des concours supplémentaires du Groupe SNCF.....	8
2.2. Malgré la dégradation de la marge opérationnelle en raison du fort contexte inflationniste, le projet de budget 2023 s'efforce de maintenir à la fois les trajectoires de flux de trésorerie et d'investissements de régénération.....	9
2.2.1. Les prévisions de recettes de péages reposent sur des évolutions de trafic dynamiques, soutenues par une hausse modérée des tarifs (hors redevances électriques).....	9
a. Le projet de budget repose sur des hypothèses de trafic ambitieuses sur les différents segments, présentant quelques incertitudes, notamment s'agissant du transport de marchandises.....	9
b. L'augmentation des péages d'utilisation de l'infrastructure est contenue, conformément à la revalorisation prévue par la tarification triennale 2021-2023, sauf pour les redevances liées à l'énergie de traction électrique, qui augmentent fortement	11
2.2.2. Les dépenses budgétées intègrent les effets d'une inflation forte, tandis que la matérialisation des efforts au titre de la performance opérationnelle reste difficile à apprécier.....	11
a. Si les charges d'exploitation présentées dans le budget tiennent compte du contexte inflationniste, des incertitudes demeurent sur certains postes.....	11

b. Le projet de budget prévoit une hausse des investissements, essentiellement portée par les grands projets nationaux, tandis que ceux financés en propre par SNCF Réseau sont en légère baisse, tout en préservant le volume de régénération.....	12
c. Les objectifs de productivité demeurent insuffisamment documentés pour apprécier de leur matérialité.....	14
2.2.3. Une participation exceptionnelle du Groupe SNCF permet de maintenir les dépenses de régénération et le niveau d'endettement en ligne avec le contrat, mais au prix d'hypothèses qui interrogent.....	14
ÉMET L'AVIS SUIVANT	16
ANNEXE.....	18

1. CONTEXTE ET CADRE JURIDIQUE

1.1. Dans le cadre de son avis sur le projet de budget, l'Autorité se prononce, notamment, sur le respect de la trajectoire financière fixée par le contrat de performance et, si des écarts sont constatés, en analyse les causes

1. Le présent avis est rendu conformément aux dispositions de l'article L. 2133-5-1 du code des transports, aux termes desquelles « *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. Il existe désormais un nouveau contrat de performance en vigueur, aux trajectoires duquel l'Autorité peut comparer les chiffres présentés dans le projet de budget et ceux relatifs aux précédents exercices

3. Lors du précédent exercice, l'Autorité avait été saisie concomitamment du projet de budget pour l'exercice 2022 et du projet de contrat de performance à conclure entre SNCF Réseau et l'État, en application des dispositions de l'article L. 2111-10 du code des transports, pour les exercices 2021 à 2030 (ci-après le « contrat »). Dans le cadre de son avis sur le projet de budget pour l'exercice 2022, l'Autorité avait regretté que sa saisine tardive d'un projet de contrat de performance ne la mît pas en mesure d'exercer pleinement son contrôle sur les hypothèses budgétaires retenues par SNCF Réseau¹.
4. Le contrat a été conclu entre SNCF Réseau et l'État le 6 avril 2022. L'Autorité avait, dans l'intervalle, pu émettre ses observations sur le projet qui lui avait été transmis dans le cadre d'un avis adopté le 8 février 2022².
5. Le projet de budget 2023, dont l'Autorité a été saisie le 3 novembre 2022, est donc le premier, dans le cadre issu de la loi n° 2018-515 du 27 juin 2018 pour un nouveau pacte ferroviaire et de ses textes d'application, à faire l'objet d'une analyse au regard de la trajectoire prévue par le contrat de performance 2021-2030³. Présenté en normes IFRS⁴, il fait état d'un total de produits

¹ Avis n° 2021-065 du 7 décembre 2021 relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2022.

² 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.

³ Pour l'exercice réalisé 2021, les hypothèses du contrat avaient en effet été formulées après l'élaboration du projet de budget pour l'année 2021. Pour l'exercice budgété 2022, l'instruction du projet de budget 2022 avait été conjointe à celle du projet de contrat de performance pour la période 2021-2030.

⁴ Les *International Financial Reporting Standards* (IFRS) sont le référentiel comptable applicable notamment aux sociétés cotées sur un marché européen.

d'exploitation à hauteur de 7 660 millions d'euros pour 5 868 millions d'euros de charges d'exploitation. L'EBITDA⁵ s'établirait ainsi à 1 792 millions d'euros et le résultat net de l'entreprise à 265 millions d'euros. Les investissements bruts s'élèveraient quant à eux à environ 5 849 millions d'euros et la dette financière nette atteindrait 19 460 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2023.

6. Dans le cadre de l'instruction du présent avis et au regard de son office, l'Autorité s'est efforcée d'analyser ce projet de budget (i) en constatant les écarts éventuels à la trajectoire financière depuis l'exercice 2021 (section 2.1) puis (ii) d'en analyser les causes pour ce qui concerne 2023 (section 2.2).

2. ANALYSE

2.1. Entre 2021 et 2023, des écarts à la trajectoire sont observés mais l'objectif d'équilibre de flux de trésorerie et le niveau de dépenses de régénération restent maintenus

2.1.1. Si le contrat de performance constitue un référentiel actualisé bienvenu à l'aune duquel analyser le projet de budget, une clarification des indicateurs est indispensable pour suivre la trajectoire financière et les différentes obligations de SNCF Réseau sur la durée

7. Le contrat de performance prévoit le suivi de sept indicateurs financiers, listés en annexe du présent avis, qui visent, collectivement, à sécuriser le respect de la « règle d'or ». Pour rappel, en application de l'article L. 2111-10-1 du code des transports, « *la situation financière de SNCF Réseau est appréciée au regard du ratio entre sa dette financière et sa marge opérationnelle [dit « règle d'or »], 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 [...]* ». L'article 23 des statuts de SNCF Réseau a fixé ce ratio à 6⁶.
8. Le suivi, par l'Autorité, du respect de la trajectoire financière définie par ce contrat dans le cadre de son avis sur le projet de budget de SNCF Réseau, conformément aux dispositions législatives rappelées au point 1, se heurte à plusieurs difficultés.
9. En premier lieu, l'Autorité n'a pas disposé, dans le dossier de saisine relatif au présent avis, de l'ensemble des calculs permettant de comparer directement le projet de budget avec les indicateurs financiers mentionnés au point 7, ni de l'explication des principaux écarts. Elle n'a obtenu ces éléments qu'en réponse à des mesures d'instruction, alors même qu'ils constituent, pour l'analyse du projet de budget qui lui est soumis, « *des éléments nécessaires à sa compréhension* » au sens de l'article 9 du décret n° 2019-1587 du 31 décembre 2019 susvisé. À l'avenir, il convient que le tableau figurant en annexe au présent avis soit transmis à l'Autorité par SNCF Réseau, dès le dossier de saisine.

⁵ Le groupe SNCF présente désormais sa performance opérationnelle sous l'agrégat EBITDA (de l'anglais « *Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization* »). Voir les explications données par le groupe SNCF (page 29 du rapport financier annuel 2021 du groupe SNCF Réseau).

⁶ 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.

10. En deuxième lieu, l'utilisation de deux référentiels comptables distincts (normes comptables françaises et internationales)⁷ dans le contrat de performance, d'un côté, et les éléments de gestion relatifs à la préparation du budget, de l'autre, ne permet pas de confronter les indicateurs financiers définis dans le contrat sans les états de réconciliation adéquats. Il convient donc que ceux-ci soient également communiqués à l'Autorité dès le dossier de saisine, avec l'ensemble des éléments de calcul et d'explication nécessaires, pour les mêmes raisons que celles visées au point 9.
11. À titre illustratif, les différences de comptabilisation de la dette financière nette entre l'approche en normes comptables internationales (IFRS) et celle en normes françaises créent un écart en montant de 1 401 millions d'euros pour le projet de budget pour 2023⁸, ce qui est significatif.
12. De la même façon, si le groupe SNCF a décidé d'abandonner progressivement la présentation de l'indicateur de marge opérationnelle (ci-après, la « MOP ») au profit de l'EBITDA, la marge opérationnelle n'en reste pas moins l'indicateur utilisé au dénominateur du ratio cible engageant SNCF Réseau au titre de l'article L. 2111-10-1 du code des transports pour l'application de la « règle d'or »⁹. À cet égard, l'Autorité relève que le contrat utilise les termes d'EBITDA, de MOP et d'EBE indifféremment¹⁰ alors même qu'ils ne recouvrent pas exactement les mêmes notions, et partant, ne conduisent pas aux mêmes résultats¹¹.
13. En troisième lieu, ce suivi est rendu malaisé par des évolutions de normes comptables. La détermination des agrégats financiers permettant le calcul du ratio « règle d'or » en normes comptables françaises, tel que fixé dans le décret n° 2019-1582 du 31 décembre 2019, nécessite en effet des retraitements pour annuler les effets des modifications des normes comptables intervenues depuis l'entrée en vigueur du décret. L'Autorité avait pu alerter le Gouvernement et SNCF Réseau sur les difficultés que cette rédaction allait entraîner sur la durée, en imposant des retraitements par rapport aux comptes certifiés¹², dans son avis relatif au projet de décret « règle d'or »¹³.

2.1.2. L'année 2021, nouveau point d'ancrage de la trajectoire, a été marquée par des résultats et des indicateurs financiers plus favorables que ceux prévus par le contrat de performance, grâce une sortie de crise sanitaire meilleure qu'anticipée

14. L'année 2021 constitue la première année du contrat et, à ce titre, sert de nouveau point d'ancrage pour la vérification du respect des trajectoires financières de SNCF Réseau.
15. Le rapport financier publié par SNCF Réseau présente en définitive des résultats meilleurs par rapport aux trajectoires du contrat, avec des redevances d'infrastructures supérieures de 2,0 % et une MOP en hausse de 16,3 % (soit 225 millions d'euros), conduisant ainsi à un ratio MOP sur produit des redevances de 3,6 points de pourcentage au-dessus de la trajectoire du contrat.
16. Le flux de trésorerie disponible (ou *cash-flow libre*) est quant à lui en nette amélioration (à -510 millions d'euros contre -1 357 millions d'euros dans le contrat), malgré des montants

⁷ Pour rappel, les comptes sociaux – au périmètre de la société SNCF Réseau SA – sont établis en normes françaises tandis que les comptes consolidés du groupe SNCF Réseau sont réalisés en normes IFRS.

⁸ Soit 19 460 millions d'euros pour les normes IFRS contre 18 059 millions d'euros en normes françaises.

⁹ Article 2111-10-1 du code des transports : « I.- La situation financière de SNCF Réseau est appréciée au regard du ratio entre sa dette financière nette et sa marge opérationnelle défini sur le périmètre social de SNCF Réseau (...) ».

¹⁰ Voir pages 78 et 82 du contrat.

¹¹ En 2021, l'écart entre l'EBITDA et la marge opérationnelle était de 59 millions d'euros (2 071 millions d'euros pour le premier, à comparer à 2 012 millions d'euros pour le second, cf. rapport financier annuel, p27).

¹² Par exemple, l'entrée en vigueur de la norme IFRS16, relative aux contrats de location, oblige à un retraitement spécifique dans le budget pour le calcul de la marge opérationnelle.

¹³ Voir les points 36 à 40 relatifs à l'avis n° 2019-041 du 11 juillet 2019 portant sur le projet de décret relatif aux règles de financement des investissements de SNCF Réseau (décret dit « règle d'or »).

d'investissements proches de ceux prévus dans le contrat. Au-delà de l'effet favorable sur la MOP mentionné au point 15, cette nette amélioration est notamment le résultat d'une optimisation du besoin de fonds de roulement d'exploitation (+419 millions d'euros), conséquence de la mise en œuvre d'une politique d'optimisation de la trésorerie par SNCF Réseau.

17. Cette situation conduit à une dette financière nette¹⁴ plus faible qu'estimée dans le contrat à fin 2021 (à 27 012 millions d'euros contre 27 972 millions d'euros), permettant une accélération de l'objectif de convergence du ratio cible au titre de la « règle d'or » par rapport aux objectifs affichés dans le contrat (à 16,8 contre 20,3).
18. Enfin, selon les éléments présentés par SNCF Réseau lors de l'instruction, le taux de couverture du coût complet¹⁵ semble conforme aux estimations du contrat de performance, à 75 %. L'Autorité n'a pu toutefois se forger une conviction définitive sur la fiabilité des chiffres présentés par SNCF Réseau, cette dernière ne lui ayant fourni aucun élément probant en réponse à ses demandes formulées en mesure d'instruction.

2.1.3. L'« atterrissage » prévu sur 2022 pâtit d'un début d'année difficile pour l'activité mais montre les efforts de SNCF Réseau pour optimiser l'encaissement de trésorerie afin de stabiliser sa dette financière

19. Selon les prévisions de SNCF Réseau pour l'atterrissage prévu en 2022, le produit des redevances d'infrastructure devrait être en retrait par rapport aux prévisions du contrat (-1,5 %), en grande partie en raison des conséquences de la situation sanitaire sur les trafics au premier trimestre, en particulier sur les services de transport de voyageurs sur longue distance (à la fois sur lignes classiques et sur lignes à grande vitesse). Ces chiffres tiennent compte de l'effet favorable, sur ce produit de l'augmentation des redevances¹⁶ liées à l'usage de la traction électrique pour les trains circulant sur le réseau ferré national, dès lors que l'électricité de traction, qui constitue une charge pour SNCF Réseau, entièrement refacturée aux opérateurs via ces redevances, s'établit en hausse de 7 % par rapport au budget.
20. La marge opérationnelle, lourdement affectée par la hausse des charges d'exploitation, s'établit en deçà de l'objectif du contrat de 288 millions d'euros. Cela conduit ainsi à un ratio MOP sur produit des redevances à 28,6 %, contre 32,9 % visés par le contrat.
21. Les investissements bruts sont en augmentation par rapport à ceux présentés dans la trajectoire du contrat (+213 millions d'euros), marqués notamment par une nette augmentation des coûts du projet « EOLE » (+403 millions d'euros) et par un maintien du niveau d'investissements de régénération.
22. Malgré tout, SNCF Réseau prévoit d'atterrir sur un flux de trésorerie libre légèrement au-dessus des attentes du contrat (à -110 millions d'euros contre -144 millions d'euros) et en ligne avec le budget présenté pour 2022. Cela est rendu possible, notamment, par (i) l'encaissement de 120 millions d'euros, non prévus au budget, en provenance du fonds de concours du Groupe SNCF

¹⁴ En normes comptables françaises.

¹⁵ Selon SNCF Réseau, l'évaluation du taux de couverture du coût complet est le rapport entre les recettes et le coût complet du réseau. Elle a pour objectif de s'assurer que ces ressources permettent, à terme, et sous réserve de la soutenabilité des redevances, de couvrir le coût complet imputable des différents segments de marché.

¹⁶ Les redevances liées à l'usage de la traction électrique comprennent :

- La redevance pour la fourniture du courant de traction (RFE) due par les entreprises ferroviaires ayant fait le choix de SNCF Réseau comme fournisseur d'électricité de traction ;
- La redevance pour le transport et la distribution de l'énergie de traction (RCTE), qui couvre l'acheminement de l'énergie électrique sur les réseaux d'électricité (composante B) ainsi que les pertes du système d'acheminement depuis les sous-stations jusqu'aux points de captage des trains (composante A) et qui est acquittée par tous les engins circulant en mode électrique sur le réseau ferré national.

afin de permettre la recapitalisation de SNCF Gares & Connexions¹⁷ et (ii) des appels de fonds au titre des subventions d'investissement plus importants en 2022 que la hausse des dépenses d'investissement sur cette même année.

23. Grâce à la reprise de la dette de SNCF Réseau, par l'État, d'un montant de 10 milliards d'euros au 1^{er} janvier 2022¹⁸, la dette financière nette¹⁹ devrait désormais s'établir à 17 367 millions d'euros au 31 décembre.
24. Le ratio de la « règle d'or » devrait ainsi passer légèrement en-dessous de 10 (à 9,9), soit plus d'un point au-dessus de l'objectif du contrat de performance, conséquence directe d'une marge opérationnelle bien en-dessous de celle attendue au contrat pour 2022.
25. Enfin, le taux de couverture du coût complet devrait se situer légèrement au-dessus de la trajectoire du contrat (à 77 % contre 76 %) selon les réponses apportées par SNCF Réseau en mesure d'instruction, avec, toutefois, les mêmes limites que celles exposées au point 18.

2.1.4. SNCF Réseau affiche une dégradation de sa marge opérationnelle en 2023, mais maintient ses ambitions de dépenses de régénération et sa trajectoire de flux de trésorerie libre grâce à des concours supplémentaires du Groupe SNCF

26. Compte tenu d'une relative stabilité du produit des redevances (-31 millions d'euros hors électricité de traction) par rapport à la trajectoire du contrat de performance, les hausses de charges d'exploitation viennent dégrader directement la marge opérationnelle à hauteur de -533 millions d'euros par rapport à l'objectif du contrat.
27. À l'inverse, le montant des investissements bruts augmente de 649 millions d'euros par rapport à la trajectoire du contrat, porté par les grands projets nationaux.
28. Dès lors, l'équilibre financier (flux de trésorerie libre négatif mais stable à -600 millions d'euros contre -604 millions d'euros dans la trajectoire du contrat) est maintenu par (i) des prévisions d'encaissements de subventions plus élevées qu'anticipé, (ii) une meilleure gestion de la trésorerie par SNCF Réseau et (iii) un effort exceptionnel du Groupe SNCF de [200 ; 500] millions d'euros non prévu dans le contrat de performance.
29. La dette financière nette²⁰ devrait ainsi s'établir à 18 059 millions d'euros au 31 décembre 2023.
30. La dégradation de la MOP évoquée au point 24 conduit à un ratio « règle d'or » augmentant d'une unité par rapport à 2022 et s'établissant ainsi à 10,9 en 2023, contre 8,5 prévu par la trajectoire du contrat (soit un écart de 2,4 points en 2023).

¹⁷ Ces sommes doivent toutefois servir à alimenter la recapitalisation de SNCF Gares & Connexions selon un calendrier défini.

¹⁸ Pour rappel, la reprise de la dette de SNCF Réseau d'un montant de 35 milliards euros avait été décidée lors de la mise en œuvre du nouveau pacte ferroviaire en 2018 dont une première tranche pour un montant de 25 milliards d'euros, avait déjà été reprise au 1^{er} janvier 2020.

¹⁹ En normes comptables françaises.

²⁰ En normes comptables françaises.

2.2. Malgré la dégradation de la marge opérationnelle en raison du fort contexte inflationniste, le projet de budget 2023 s'efforce de maintenir à la fois les trajectoires de flux de trésorerie et d'investissements de régénération

2.2.1. Les prévisions de recettes de péages reposent sur des évolutions de trafic dynamiques, soutenues par une hausse modérée des tarifs (hors redevances électriques)

a. Le projet de budget repose sur des hypothèses de trafic ambitieuses sur les différents segments, présentant quelques incertitudes, notamment s'agissant du transport de marchandises

31. Le projet de budget 2023 repose sur une hypothèse de trafic de 479 millions de trains.km tous trafics confondus, légèrement en-deçà de la trajectoire du contrat de performance (486 millions de trains.km), mais néanmoins en hausse de près de 4 % par rapport à l'atterrissage prévu pour l'année 2022 (462 millions de trains.km).
32. Les hypothèses de trafic du projet de budget 2023 sont différenciées entre les trafics de voyageurs et de fret, le premier assurant la totalité de la hausse prévue en 2023 tandis que le second demeure stable.
33. S'agissant du transport de voyageurs, le projet de budget prévoit une augmentation des trafics de 4,3 % par rapport à l'atterrissage de 2022 pour atteindre 414 millions de trains.km²¹, en-deçà de la trajectoire du contrat de performance, pour laquelle une cible de 422 millions de trains.km en 2023 avait été retenue. Le niveau de trafic attendu en 2023 apparaît réaliste dans la mesure où, d'une part, il est comparable au trafic de voyageurs annuel moyen de la période 2010-2019 (407 millions de trains.km), d'autre part, les effets de la crise sanitaire, qui pèsent encore sur le plan de transport 2022²², devraient s'estomper.
34. Toutefois, il convient de noter que des ajustements sur les volumes pourraient encore intervenir, en particulier au regard de la hausse importante des coûts de l'énergie de traction, qui pourrait, le cas échéant, conduire les entreprises ferroviaires à revoir leurs plans de transport – qui ne sont pas encore définitivement arrêtés à ce stade – dans certains cas.

²¹ Le projet de budget 2023 prévoit des hausses différenciées en fonction des segments : +4 % (par rapport à l'atterrissage anticipé pour 2022) pour les trains à grande vitesse (« TAGV ») et les grandes lignes, + 6% pour les trains express régionaux (« TER ») et +2 % pour les services conventionnés en Île-de-France.

²² L'année 2022 a été marquée par une rationalisation des plans de transport des services de transport de voyageurs, en baisse de 5 % par rapport aux prévisions du budget 2022 de SNCF Réseau.



35. S'agissant du transport de marchandises, le projet de budget prévoit une stabilité du trafic à 65 millions de trains.km. Ce niveau de trafic, qui correspond à celui prévu par le contrat, confirmerait le léger rebond des services de transport de marchandises constaté depuis quelques années²³. Néanmoins des incertitudes, liées à la situation économique et à la hausse des prix de l'énergie, comme mentionné *infra*, pèsent sur le trafic de fret, tous modes confondus.
36. Pour ce segment en particulier, la réalisation du trafic escompté dépendra singulièrement du soutien des pouvoirs publics au secteur pour accompagner les entreprises ferroviaires face à la hausse des prix de l'énergie, dans un contexte par ailleurs marqué par un risque de ralentissement économique et, partant, de la demande de transport de marchandises.



²³ Néanmoins, le trafic fret, s'il a plutôt bien résisté durant la crise sanitaire, est en baisse depuis le début des années 2010 (-1 % entre 2010 et l'atterrissage prévu pour 2022).

b. L'augmentation des péages d'utilisation de l'infrastructure est contenue, conformément à la revalorisation prévue par la tarification triennale 2021-2023, sauf pour les redevances liées à l'énergie de traction électrique, qui augmentent fortement

37. L'année 2023 est la dernière année du cycle tarifaire triennal 2021-2023 des prestations minimales.
38. Par l'application des formules contractuelles, fixées dès l'entrée en vigueur de la tarification pluriannuelle, les indexations prévues pour les péages en 2023 sont comprises entre 2,4 % et 3,4 % et s'établissent ainsi de deux à trois points de pourcentage en deçà de la moyenne des prévisions des grandes institutions nationales et internationales²⁴, à hauteur de 5,4 %.
39. Néanmoins, le produit des redevances, au-delà du seul périmètre des prestations minimales, est attendu en hausse significative en 2023 par rapport à l'atterrissage prévu pour 2022, en raison, notamment, de la forte augmentation du prix de l'électricité de traction, refacturée par SNCF Réseau aux entreprises ferroviaires via les redevances liées à l'usage de la traction électrique par les trains circulant sur le réseau ferré national (cf. section 2.2.2.a). Ainsi, le projet de budget 2023 prévoit une hausse de 11 % (par rapport à l'atterrissage 2022) du produit des redevances (y compris les redevances liées à l'usage de la traction électrique), à près de 6 755 millions d'euros. Plus de la moitié de la hausse (+343 millions d'euros) s'explique par l'augmentation des prix de l'électricité, le reste étant lié à l'évolution des trafics mentionnée au point 31 et à l'indexation des redevances mentionnée au point 38. Hors augmentation des prix de l'électricité, le produit des redevances attendu pour 2023 s'élève à 6 210 millions d'euros, en hausse de 5,2 % par rapport à 2022.
40. La forte hausse des redevances liées à la fourniture de l'énergie de traction électrique, si elle est sans impact direct sur la marge de SNCF Réseau, pourrait peser en aval sur les exploitants ferroviaires et leur offre de transport, en particulier pour les entreprises de fret, nonobstant les mesures exceptionnelles de soutien de l'État au secteur, toujours en discussion, et remettre en cause les prévisions de trafics sur lesquelles le projet de budget est bâti.

2.2.2. Les dépenses budgétées intègrent les effets d'une inflation forte, tandis que la matérialisation des efforts au titre de la performance opérationnelle reste difficile à apprécier

a. Si les charges d'exploitation présentées dans le budget tiennent compte du contexte inflationniste, des incertitudes demeurent sur certains postes

41. Les charges d'exploitation s'élèvent à 5 868 millions d'euros et progressent de +684 millions d'euros (+ 13%) par rapport à l'atterrissage 2022. Hors effet de la hausse des coûts de l'énergie de traction (pour 343 millions d'euros), cette hausse s'explique principalement par l'impact de l'inflation évalué à +242 millions par SNCF Réseau, dont +102 millions d'euros pour les besoins propres de SNCF Réseau en énergie (soit une multiplication par plus de 3 de ce poste de dépenses du gestionnaire d'infrastructure par rapport à 2022).
42. L'évolution très importante (+ 224 %) des dépenses pour l'achat de l'électricité à haute tension utilisée pour la circulation des trains traduit très distinctement la hausse du prix de l'énergie, qui a été multiplié par 5 entre l'élaboration du budget 2022 et celle du budget 2023, passant ainsi de

²⁴ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Fonds monétaire international (FMI) et Banque de France.

99 euros le mégawattheure (MWh) à 497 euros le MWh. Ce coût, entièrement refacturé aux opérateurs, est cependant neutre pour le budget de SNCF Réseau, comme indiqué au point 39.

43. S'agissant de la sensibilité du budget à l'inflation, si certains achats ont déjà été réalisés comme ceux relatifs à l'électricité à haute tension ou les fluides et ne seront donc pas impactés par l'évolution réelle des prix, les postes des charges de personnel et des autres achats et charges externes sont soumis à un risque de sous-évaluation d'autant plus important que l'hypothèse d'inflation retenue s'écarterait de l'inflation réelle. L'Autorité relève que ce risque n'est pas mineur dès lors que l'IPCH²⁵ retenu par SNCF Réseau à la date d'établissement de son budget est déjà inférieur de 1,3 point aux dernières prévisions disponibles telles que mentionnées au point 38. Interrogée lors de l'instruction, SNCF Réseau n'a pas été en mesure de fournir une évaluation chiffrée de la sensibilité des charges d'exploitation présentées dans le budget à l'inflation. Elle a toutefois précisé qu'à titre d'exemple, l'évolution d'un point des rémunérations représentait [] millions d'euros.

b. Le projet de budget prévoit une hausse des investissements, essentiellement portée par les grands projets nationaux, tandis que ceux financés en propre par SNCF Réseau sont en légère baisse, tout en préservant le volume de régénération

44. Dans ce contexte fortement inflationniste, le projet de budget 2023 de SNCF Réseau présente des investissements bruts²⁶ en nette augmentation, de près de 650 millions d'euros (+ 11%) par rapport à la trajectoire du contrat de performance, qui s'établissent ainsi à 6 089 millions d'euros. La neutralisation de l'effet prix²⁷ réduit de plus de moitié cet accroissement en volume des investissements bruts du gestionnaire d'infrastructure, qui demeure toujours significatif et s'établit à 354 millions d'euros.
45. Les investissements prévus au titre des grands projets (« EOLE » et « CDG Express », notamment) contribuent très largement à cette progression, avec un accroissement de 733 millions d'euros (soit +659 millions d'euros, hors effet prix) par rapport à la trajectoire du contrat, dont +305 millions d'euros pour le projet « EOLE » et +119 millions d'euros pour le projet « CDG Express ».
46. Les projets régionaux de développement se caractérisent au contraire par une diminution des investissements, de l'ordre de 212 millions d'euros (soit - 259 millions d'euros hors effet prix), s'expliquant, selon SNCF Réseau, par le retard pris dans l'avancement des négociations entre l'État et les Régions sur le volet mobilité de la septième génération des contrats de plan État-Régions pour la période 2021-2027.
47. À l'exception des investissements de renouvellement et de performance, qui se stabilisent au niveau du contrat hors effet prix et constituent le plus gros poste, les autres postes d'investissements, bien qu'ils apparaissent soit en augmentation, soit en léger retrait, se caractérisent tous par une diminution des montants prévus en volume, une fois l'effet prix neutralisé.
48. À ce titre, l'Autorité constate que SNCF Réseau privilégie, en 2023 comme en 2022 (cf. point 21), un choix industriel de maintien des dépenses de régénération pour ces deux années, malgré deux exercices anticipant des niveaux de marge opérationnelle inférieurs à la trajectoire fixée par le contrat de performance (cf. points 20 et 26) – *qui auraient justifié, en application de l'article 23*

²⁵ L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) est l'indicateur permettant d'apprécier le respect du critère de convergence portant sur la stabilité des prix, dans le cadre du traité de l'Union européenne (Maastricht).

²⁶ En ce compris l'activation des frais financiers au titre de la norme IAS23.

²⁷ Dans toute cette section, l'effet prix s'entend comme l'impact du surcroît d'inflation par rapport à celle prévue par le contrat de performance qui prévoyait un indice construction à 1,1% et l'index TP01 à 3,3%.

des statuts de SNCF Réseau, que (i) d'une part, SNCF Réseau prenne, 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 et que (ii) d'autre part, « 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 trajectoire²⁸. Au cours de l'instruction, SNCF Réseau a néanmoins précisé que le retard sur cet indicateur est transitoire et conjoncturel.

49. Cette décision du gestionnaire d'infrastructure s'inscrit en cohérence avec les recommandations de l'Autorité qui, à plusieurs reprises, a exprimé son désaccord avec l'approche strictement mécanique du mécanisme correctif prévu par les statuts de SNCF Réseau, pouvant s'opérer au détriment d'investissements nécessaires à la sécurité ou au maintien en l'état du réseau²⁹, et souligné les risques de paupérisation industrielle du réseau qui y sont associés, le sous-investissement conduisant à une dégradation durable du réseau, entraînant à son tour une attrition du trafic et des ressources du gestionnaire d'infrastructure³⁰.
50. Comme prévu dans l'article L. 2111-10-1 du code des transports³¹, tant que le ratio cible de la « règle d'or » n'a pas été atteint, SNCF Réseau ne peut pas contribuer à des projets de développement, lesquels doivent en conséquence être entièrement financés par des contributeurs extérieurs. En ce sens, les subventions directement affectées au titre des conventions de financement augmentent de 703 millions d'euros, dont plus de 731 millions d'euros pour les seuls grands projets.
51. Toutefois, d'une part, sur les 703 millions d'euros de hausse de subventions, 189 millions d'euros sont liés à des effets positifs de variation du besoin en fonds de roulement, dont l'occurrence restera à démontrer par SNCF Réseau³², d'autre part, ces hausses de dépenses d'investissement seraient couvertes par des conventions de financement conclues ou à conclure, selon SNCF Réseau, ce qui n'exclut pas le risque que ces conventions ne couvrent pas l'intégralité des surcoûts qui pourraient résulter de la réalisation de ces projets.
52. À cet égard, un examen de l'audit interne³³ réalisé pour le compte de SNCF Réseau, à la suite de dérives des délais et des coûts de certains grands projets, sur 39 des 5 000 projets que l'entreprise pilote, montre que l'estimation initiale des études ou des travaux représente le plus grand facteur de risque (57 %). Cet audit indique par ailleurs que [...] % des projets audités, dont [certains projets], se caractérisent par un risque vraisemblable de dépassement du coût final prévisionnel. Or, il ressort des documents consultés par l'Autorité lors de l'instruction du présent avis que ces surcoûts pourraient ne pas être pris en charge par les financeurs, ce qui pourrait constituer un risque susceptible de peser sur le montant effectivement versé à SNCF Réseau et, partant, de fragiliser le plan de financement présenté.

²⁸ Voir en ce sens l'article 23 des statuts de SNCF Réseau annexés au 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.

²⁹ Voir notamment l'avis n° 2019-083 du 9 décembre 2019 relatif aux projets de décrets approuvant 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 entités, point 126.

³⁰ Voir notamment les points 104 et 105 de l'avis n° 2022-009 du 8 février 2022 et 124 à 126 de l'avis n°2019-083 du 9 décembre 2019.

³¹ Article L. 2111-10-1 du code des transports, 2° : « SNCF Réseau ne peut contribuer au financement d'investissements de développement du réseau ferré national à l'exception des investissements de modernisation. »

³² Lors de l'instruction, SNCF Réseau a expliqué avoir mis en place des mesures strictes de décaissement des investissements, sous réserve d'avoir obtenu l'encaissement préalable des subventions afférentes, notamment pour les grands projets nationaux.

³³ Audit réalisé par le cabinet OP² ayant débuté en octobre 2021, pour une présentation au conseil d'administration en décembre 2021.

c. Les objectifs de productivité demeurent insuffisamment documentés pour apprécier de leur matérialité

53. SNCF Réseau a engagé, depuis 2017, une stratégie d'optimisation des coûts sur un certain nombre de postes, tels que les achats, les volumes d'entretien et de régénération ou encore les fonctions siège.
54. Dans son projet de budget pour l'année 2023, SNCF Réseau prévoit que la poursuite de son « plan de performance » permettra de dégager, pour cette seule année, un montant estimé à 170 millions d'euros répartis à hauteur de (i) 112 millions d'euros sur les dépenses d'exploitation et (ii) 58 millions d'euros sur les dépenses d'investissement, pour un total cumulé, en 2023, d'environ 1,09 milliard d'euros depuis 2017. Comme chaque année depuis 2017, les montants annoncés apparaissent en ligne avec les trajectoires de référence, qu'il s'agisse du pacte ferroviaire jusqu'en 2021 ou du contrat de performance 2021-2030 ensuite.
55. Lors de l'instruction, SNCF Réseau a précisé que, lors de l'élaboration budgétaire, ces objectifs de performance sont défalqués du budget de chaque entité, de telle sorte que l'atteinte des objectifs budgétaires par entité soit assurée. Si une telle démarche permet d'assurer le respect des objectifs de productivité en valeur fixés à SNCF Réseau, l'Autorité regrette l'absence de d'indicateurs détaillés permettant de mesurer le niveau des réalisations industrielles pour les dix axes du plan de performance de SNCF Réseau et, partant, de s'assurer de la réalisation de gains de productivité en volume par le gestionnaire d'infrastructure. En l'absence de tels indicateurs, l'Autorité ne peut se prononcer ni sur le champ ou la pertinence des actions engagées, ni sur la matérialité des montants de performance annoncés par SNCF Réseau.

2.2.3. Une participation exceptionnelle du Groupe SNCF permet de maintenir les dépenses de régénération et le niveau d'endettement en ligne avec le contrat, mais au prix d'hypothèses qui interrogent

56. Pour atteindre l'objectif du contrat de performance en matière de *cash-flow libre*, malgré la dégradation de la marge opérationnelle et tout en maintenant le niveau des investissements de régénération en volume, le budget de SNCF Réseau prévoit un effort supplémentaire du Groupe SNCF de [200 ; 500] millions d'euros, complétant les 170 millions d'euros prévus initialement dans le contrat, auxquels s'ajoutent 844 millions d'euros de concours directs de l'État. Il conviendra toutefois que cette hypothèse soit définitivement entérinée par le Groupe SNCF.
57. En outre, le projet de budget prévoit la perception de 76 millions d'euros de dividendes auprès de la filiale SNCF Gares & Connexions. À ce titre, comme lors de son précédent avis concernant le projet de budget 2022 de SNCF Réseau³⁴, l'Autorité s'interroge sur la pertinence de faire autant contribuer une filiale, dont la recapitalisation, à hauteur de 120 millions d'euros, est en cours (cf. point 22) et qui fait face elle-même (i) à des besoins de financement importants de ses investissements et (ii) aux difficultés liées à l'inflation des coûts.
58. Enfin, d'autres effets positifs de trésorerie, notamment 201 millions d'euros de produits de cessions d'actifs³⁵ au lieu des 71 millions d'euros escomptés initialement, permettront de boucler le plan de financement entériné dans le projet de budget 2023 au détriment des exercices suivants.

³⁴ Avis n° 2021-065 du 7 décembre 2021 relatif au projet de budget de SNCF Réseau pour l'année 2022.

³⁵ La cession « Gobelins » pour 84 M€ a été inscrite au projet de budget pour 2023 alors qu'elle était prévue en 2024 dans le contrat de performance.

59. L'ensemble de ces ressources devrait permettre ainsi à SNCF Réseau de respecter la trajectoire de génération de flux de trésorerie libre présentée dans le contrat de performance pour 2023, dont le montant devrait cependant rester négatif à -600 millions d'euros. En conséquence, l'endettement financier net devrait continuer d'augmenter en 2023 par rapport à 2022, tout en restant en dessous de la trajectoire du contrat de performance.
60. Par ailleurs, l'endettement financier net augmente en raison du fait qu'une partie de la dette obligataire souscrite par SNCF Réseau est indexée sur l'inflation³⁶. Plus précisément, trois tranches, pour un montant total de 2 807 millions d'euros, sont concernées. Si une partie d'entre elles (pour 1 100 millions d'euros) a fait l'objet de campagnes de fixation de taux dans le passé, SNCF Réseau reste pleinement exposée pour le solde, dont la hausse de l'inflation s'incrémente à la fois sur le coupon annuel et sur le nominal à rembourser. Sur 2022, ces deux effets devraient impacter négativement les comptes, respectivement pour 15 et 149 millions d'euros. En 2023, les surcoûts sont évalués respectivement à 7 et 61 millions d'euros³⁷.

³⁶ Selon l'indice HICPxt, qui réplique l'inflation européenne hors tabac.

³⁷ Selon SNCF Réseau, seul l'effet sur le coupon impacte toutefois le « cash-flow libre » au sens de la définition du contrat de performance.

ÉMET L'AVIS SUIVANT

61. En premier lieu, l'Autorité prend acte, à l'examen du projet de budget 2023, que SNCF Réseau prévoit de maintenir ses dépenses de régénération, malgré des écarts constatés par rapport à la trajectoire financière du contrat, et ce, grâce à un soutien ponctuel et exceptionnel du Groupe SNCF, prenant le relais des dotations budgétaires du plan de relance.
62. Cette divergence par rapport aux stipulations du contrat de performance et des statuts de SNCF Réseau apparaît néanmoins comme la manière la plus appropriée de faire face à des événements exceptionnels impactant les trajectoires financières du gestionnaire d'infrastructure, sans mettre en danger l'avenir du réseau en réduisant des investissements fondamentaux, déjà largement sous-évalués dans le contrat³⁸. Par ailleurs, cette approche correspond à celle que l'Autorité appelait de ses vœux dans ses avis relatifs aux statuts de SNCF Réseau et au projet de contrat de performance, plutôt qu'une application mécanique d'une logique purement financière conduisant à baisser, à due proportion des impacts constatés sur la trajectoire de marge opérationnelle, les investissements à la charge du gestionnaire d'infrastructure.
63. Néanmoins, SNCF Réseau devra veiller à ce que, à partir de 2024, le projet de budget puisse présenter un niveau de marge opérationnelle convergeant à nouveau vers la trajectoire spécifiée dans le contrat de performance pour respecter l'objectif de 6 fixé, pour le ratio de la dette financière nette par la marge opérationnelle au titre de la « règle d'or », au plus tard au 1^{er} janvier 2027, conformément à l'article 23 de ses statuts. Deux leviers de rectification de la trajectoire pourront être mobilisés à cette fin :
- L'évolution du produit des redevances d'utilisation de l'infrastructure ferroviaire sur la période 2024-2026, tel qu'il résultera des tarifs des prestations minimales qui seront insérés dans le document de référence du réseau 2024 publié le 10 décembre 2022 et de l'avis conforme de l'Autorité qui sera notifié au plus tard le 10 février 2023 ;
 - La maîtrise des dépenses d'exploitation, grâce aux efforts de productivité permis par la réalisation des objectifs de performance, dont la démonstration concrète reste l'une des attentes récurrentes de l'Autorité.
64. En second lieu, le projet de budget 2023 de SNCF Réseau présente plusieurs fragilités.
- Premièrement, les prévisions de trafic reposent sur des hypothèses ambitieuses, en particulier pour le transport de marchandises, qui devront être confirmées, face à la hausse du coût de l'énergie et des risques de ralentissement économique.
 - Deuxièmement, les hypothèses d'inflation retenues par SNCF Réseau, bien qu'en forte hausse par rapport au contrat, pourraient s'avérer sous-estimées selon les dernières prévisions des instituts spécialisés.
 - Troisièmement, le maintien de l'objectif de flux de trésorerie libre pour l'exercice 2023 repose sur des hypothèses – tant du ressort direct de SNCF Réseau (gestion du besoin de fonds de roulement, notamment) que de ses négociations avec ses financeurs (subventions pour les projets de développement et contribution supplémentaire du Groupe SNCF, notamment) – très volontaristes.
65. Au regard de ces analyses, l'Autorité rappelle l'importance d'assurer à SNCF Réseau les moyens pérennes d'assurer la régénération du réseau.

³⁸ Dans son avis n° 2022-009 susvisé, l'Autorité avait estimé à plus de 4,3 milliards d'euros le déficit d'investissements dans la régénération du réseau pour la période 2021-2030.

66. Enfin, l'Autorité invite SNCF Réseau à fournir, lors de sa saisine relative au prochain projet de budget, les rapprochements nécessaires pour lui permettre de réconcilier aisément l'ensemble des indicateurs financiers entre les différentes documentations présentées, et ce sur toute la durée du contrat de performance.

*

La présente décision sera notifiée à SNCF Réseau et publiée sur le site internet de l'Autorité.

L'Autorité a adopté la présente décision le 1^{er} décembre 2022.

Présents : Monsieur Philippe Richert, vice-président, président par intérim ; Madame Florence Rousse, vice-présidente ; ainsi que Monsieur Patrick Vieu, vice-président.

Le Vice-Président,
Président par intérim de l'Autorité

Philippe Richert

ANNEXE

Tableau des indicateurs financiers du contrat pour les années 2021 à 2023 :

	2021			2022			2023		
	Contrat	Réalisé	Δ	Contrat	Reprév.	Δ	Contrat	Budget	Δ
Redevances	5253	5357	104	6043	5901	-142	6241	6210	-31
MOP	1381	1606	225	2036	1748	-288	2193	1660	-533
Ratio Redevances / MOP	26,3%	30,0%	3,7	33,7%	29,6%	-4,1	35,1%	26,7%	-8,4
Ratio dette nette / MOP	20,3	16,8	-3,4	8,8	9,9	1,1	8,5	10,9	2
MOP - CAPEX nets	-299	-33	266	503	512	9	-332	-689	-357
Flux de trésorerie libre	-1357	-508	849	-144	-110	34	-604	-600	4
Couverture coût complet	75%	75%	0	76%	nc		77%	nc	