

Rapport annuel
Synthèse des comptes
des concessions autoroutières

Exercice 2015

Propos liminaire

Ce premier rapport de l'Autorité de régulation des activités ferroviaires et routières (ci-après l'Autorité) en application des nouvelles dispositions de la loi permet de porter un regard sur la situation financière du secteur autoroutier en 2015. A ce titre, il vise à informer le Parlement et, au-delà, les usagers sur les principaux constats qui peuvent être tirés de l'analyse des comptes transmis par les sociétés concessionnaires sur l'année écoulée.

Comme tout exercice du genre, l'Autorité a dû procéder à des choix pour rendre compte d'une vision d'ensemble du secteur (la « synthèse des comptes »). A cet égard, compte tenu des différences qui peuvent exister entre les sociétés du secteur, il est important de rappeler la limite d'un tel exercice dont l'objectif est bien de donner de grandes tendances sectorielles et non une analyse détaillée de la situation financière de chacune des sociétés ou des concessions. Les chiffres d'ensemble sont toutefois fortement marqués par le poids prédominant des sociétés concessionnaires « historiques ».

Pour éviter toute surinterprétation des chiffres de cette première synthèse, il est important de rappeler la différence de situation, objective et explicable, dans laquelle se trouvent, d'un côté, des sociétés concessionnaires « historiques », en phase de maturité, et, de l'autre, des sociétés « nouvelles », dont les résultats sont nécessairement plus dégradés en début de période. La rentabilité des unes ne saurait être opposée aux pertes des autres ; on ne les compare tout simplement pas au même stade d'avancement de la concession.

Le gel des tarifs des péages en 2015 constitue, par ailleurs, un événement marquant de l'exercice, que l'Autorité ne pouvait ignorer. Outre son incidence ponctuelle, elle a ainsi souhaité apporter, dans ce rapport, un éclairage sur les conséquences de cette décision dans les années à venir.

Il convient enfin de souligner la limite attachée à l'analyse des comptes d'un exercice particulier, dans la mesure où les concessions s'inscrivent, par construction, sur la durée. Le rapport sur l'économie des concessions, que la loi demande à l'Autorité d'établir tous les cinq ans, aura vocation à donner cette vision plus large de la rentabilité.

Dans cette perspective, au vu de la complexité de l'application de la définition du taux de rentabilité interne (TRI) aux concessions existantes, l'Autorité a souhaité approfondir la réflexion en s'attachant les services d'un cabinet de conseil spécialiste dans la régulation. A l'issue des travaux qui seront ainsi menés, l'Autorité envisage de partager les résultats de sa réflexion et ses propositions, dans le cadre d'une consultation publique permettant à tous les acteurs concernés de faire valoir leur point de vue. Seule une compréhension partagée de cette notion délicate à appréhender peut constituer la base d'une discussion éclairée sur la situation financière du secteur.

SYNTHÈSE	03		
01		04	
Introduction	05	Synthèse annuelle des comptes des concessionnaires	
02		Objet de la synthèse et précisions méthodologiques	15
Rappels		Éléments agrégés du secteur	16
Cadre juridique des concessions autoroutières	07	Zoom sur l'évolution des tarifs de péage en 2015	17
Historique du secteur	08	Éléments par société	31
03		CONCLUSION	32
Faits marquants de l'exercice 2015		Annexes	33
Évolution du secteur	09		
Contexte général	09		
Évolution du trafic autoroutier	12		
Les modifications du réseau autoroutier	14		
La mise en service de l'autoroute A150	14		
Les sections mises en service	14		

SYNTHESE

La loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques a confié à l'Autorité de nouvelles missions dans le secteur autoroutier concédé.

Ce premier rapport, établi en application de l'article L. 122-9 du code de la voirie routière, présente une synthèse des comptes des concessionnaires pour l'exercice 2015, complétée en particulier d'un éclairage sur les hausses des tarifs de péage autoroutier intervenues au 1^{er} février 2015.

2015, année charnière pour le secteur autoroutier concédé

L'année 2015 a été marquée tout d'abord par une rénovation en profondeur de la gouvernance du secteur autoroutier concédé. Dans le prolongement du rapport de l'Autorité de la concurrence en septembre 2014 et des travaux menés entre le Gouvernement et le Parlement au début de l'année 2015, la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques a renforcé l'encadrement du secteur, en confiant notamment à l'Autorité les missions de « *veiller au bon fonctionnement des tarifs de péage* » et d'émettre un avis sur tout nouveau contrat de concession et sur tout avenant à un contrat existant dès lors que celui-ci a un impact sur la durée ou le niveau des tarifs de péage.

Synthèse des comptes des concessionnaires pour l'exercice 2015

L'Autorité a pris le parti de présenter cette synthèse en deux volets : une vision de l'ensemble du secteur, reposant sur l'analyse de certains agrégats financiers, et une vision détaillée par société, dans un jeu de fiches annexées au présent rapport. Dans les deux cas, cette approche s'appuie sur les données fournies par les sociétés concessionnaires dans le cadre de la décision n° 2016-100 de l'Autorité ou sur la base des comptes annuels et a nécessité divers retraitements comptables en vue d'assurer la comparabilité des données et ainsi de pouvoir en tirer des évolutions sur l'année écoulée.

Le secteur autoroutier a connu en 2015 une croissance de 2,5 % de son chiffre d'affaires, qui atteint 9,4 Md€. Cette croissance est principalement portée par celle du produit des péages (+ 3,2 %), qui constitue 97 % de l'ensemble du chiffre d'affaires du secteur. L'évolution du produit des péages est elle-même essentiellement portée par le dynamisme du trafic en 2015, sept des sociétés historiques privées (ASF, Escota, Cofiroute, APRR, AREA, Sanef et SAPN) ayant vu leurs tarifs de péage gelés au 1^{er} février 2015 : la hausse du trafic est ainsi très marquée (+ 2,9 %), supérieure à celle de 2014 (+ 2,35 %).

Parallèlement, les charges d'exploitation (hors amortissements) ont progressé à un moindre rythme (+ 1,5 %) que celui des recettes de péages, ce qui se traduit par une amélioration de la marge opérationnelle appréciée à travers l'EBITDA¹ (6,6 Md€ en augmentation de 3% par rapport à 2014). L'allongement de la durée des principales concessions, consécutif à l'accord conclu sur le plan de relance autoroutier, a eu pour conséquence de réduire les amortissements, avec par conséquent un impact à la hausse sensible sur le résultat d'exploitation (+ 7,3 %), qui atteint 4,8 Md€. Le résultat net du secteur s'apprécie au final de 16,5 % pour atteindre 2,2 Md€ en 2015.

Dans un second temps, l'Autorité a analysé l'utilisation des flux de trésorerie opérationnels dégagés par l'activité en 2015 (3,9 Md€). Ces derniers ont principalement permis de financer des dépenses d'investissement – dont le montant (1,2 Md€) est relativement stable entre 2014 et 2015 – et de distribuer aux actionnaires des dividendes, dont le montant fait plus que doubler (de 1,45 Md€ en 2014 à 3,3 Md€ en 2015). Ce résultat traduit, en particulier, des choix de politique de financement, qui dépassent le cadre d'analyse de la présente synthèse.

¹ L'EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*) représente le résultat de l'activité indépendamment de sa politique de financement, de sa politique d'investissement et de la fiscalité sur les sociétés.

Evolution des tarifs de péage au 1^{er} février 2015

A l'exception des sept sociétés historiques privées, les tarifs de péage ont augmenté au 1^{er} février 2015. Ces évolutions correspondent à l'application régulière des clauses des cahiers des charges liant les sociétés à l'Etat. En revanche, pour ces sept sociétés, le Gouvernement a gelé les tarifs de péage en 2015 dans l'attente de l'aboutissement des réflexions alors en cours avec le Parlement sur le secteur autoroutier.

Les avenants aux cahiers des charges de ces sept sociétés, adoptés le 21 août 2015, matérialisent l'accord trouvé entre le Gouvernement et les concessionnaires sur le plan de relance autoroutier et, en marge de cette négociation, sur les modalités de la compensation du gel des tarifs en 2015.

La compensation de ce gel sera ainsi assurée par des hausses spécifiques des tarifs de péage qui s'étaleront entre 2019 et 2023. Ce report dans le temps induit une majoration supplémentaire du péage acquitté par l'usager, par rapport à la hausse normalement prévue au 1^{er} février 2015, qui est comprise entre 0,23 % et 0,82 % selon les sociétés. Sur l'ensemble des sept sociétés concernées, la hausse supplémentaire des tarifs de péage qui résulte de la compensation du gel tarifaire en 2015 représente des recettes cumulées de l'ordre de 500 millions d'euros (courants), sur la durée restant à courir des concessions.

Pour éclairer les termes de l'accord financier trouvé avec les concessionnaires, l'Autorité a souhaité estimer le taux d'actualisation ressortant aujourd'hui de ces hausses supplémentaires. A défaut de disposer des hypothèses retenues dans le cadre de la négociation de l'accord mentionné ci-dessus, ces estimations ont été effectuées sur des jeux d'hypothèses issues de prévisions publiques récentes qui aboutissent à un taux d'actualisation compris entre 9 % et 11 % selon les sociétés.

Les travaux à venir de l'Autorité

L'Autorité a lancé ses premiers travaux, notamment méthodologiques, sur l'évaluation et le suivi du taux de rentabilité interne (TRI) des concessions et, plus largement, des performances économiques et financières des sociétés concessionnaires. A l'issue de ces travaux, l'Autorité envisage de partager avec l'ensemble des parties prenantes, dans le cadre d'une consultation publique, la méthode qui pourrait être retenue pour évaluer le TRI de chaque concession.

Dans la continuité de ces travaux, l'Autorité devrait publier son premier rapport quinquennal sur l'économie générale des conventions de délégation. C'est dans ce cadre que sera approfondie l'analyse de la rentabilité des concessions, dans une perspective de long terme.

1. INTRODUCTION

Le présent rapport s'inscrit dans le cadre des articles L. 122-7 et L. 122-9 du code de la voirie routière. Il fournit, au titre de l'exercice 2015 :

- une présentation des principaux évènements dans le secteur des autoroutes concédées en 2015 ;
- la synthèse annuelle des comptes des concessionnaires pour l'année 2015 s'articulant autour d'une synthèse sectorielle et de synthèses détaillées par société ;
- un éclairage particulier sur les tarifs de péage autoroutier au 1^{er} février 2015 et sur les hausses prévisionnelles pour les années suivantes.

Le rapport porte sur les 18 contrats² de concession autoroutiers passés par l'Etat en vertu de l'article L. 122-4 du code de la voirie routière.

En ce sens, l'Autorité n'est pas compétente pour examiner les contrats de concession d'ouvrage d'art passés en vertu de l'article L. 153-2 du code de la voirie routière, en particulier les contrats de concession des ponts de Normandie et de Tancarville.

De manière similaire, les contrats de concession des tunnels transfrontaliers du Mont-Blanc et du Fréjus n'entrent pas non plus dans le champ de ce rapport (contrairement aux autoroutes A40 et A43 qui en assurent respectivement la desserte et sont exploitées par les mêmes sociétés) car ils ont été attribués en application de mesures législatives spécifiques à chaque tunnel³. Cependant, compte tenu de l'imbrication des contrats relatifs au tunnel et à l'autoroute pour les sociétés ATMB et SFTR, l'Autorité a fait le choix d'examiner, lorsque c'était utile, la situation financière de la société concessionnaire dans son ensemble.

Les 17 sociétés (le cas échéant, les conventions de concession concernées sont spécifiées par société) concernées par le présent rapport sont les suivantes :

² Le contrat attribuant la réalisation de l'A355 (Strasbourg) a été approuvé par décret signé en 2016.

³ Tunnel du Mont Blanc : loi n° 57-506 du 17 avril 1957 autorisant la ratification de la convention du 14 mars 1953 entre la France et l'Italie « relative à la construction et à l'exploitation d'un tunnel sous le mont Blanc ». Tunnel du Fréjus : loi n° 72-627 du 5 juillet 1972 autorisant l'approbation de la convention entre la République française et la République italienne concernant le tunnel routier du Fréjus.

Tableau 1 : Liste des sociétés concessionnaires d'autoroute au 31/12/2015

Société concessionnaire	Date de début concession	Date théorique de fin de concession
ADELAC (A41 – St Julien en Gennevois – Annecy Nord)	27/10/2005	31/12/2060
ALBEA (A150 – Rouen – Le Havre)	28/12/2011	29/12/2066
ALICORNE (A88 – Caen – Le Mans)	22/08/2008	23/08/2063
A'LIENOR (A65 – Pau – Langon)	18/12/2006	19/12/2066
ALIS (A28 – Rouen – Alençon)	29/11/2001	31/12/2067
APRR (Autoroutes Paris - Rhin - Rhône)	19/09/1963	31/01/2035
ARCOUR (A19 – Artenay - Montargis)	07/04/2005	31/12/2070
AREA (Autoroutes Rhône Alpes)	05/04/1971	30/09/2036
ASF (Autoroutes du Sud de la France)	13/03/1961	30/04/2036
ATLANDES (A63 – Bordeaux – St Geours de Marenne)	21/01/2011	22/01/2051
ATMB⁴ (A40 – Autoroute Blanche)	15/04/1971	31/12/2050
CEVM (Viaduc de Millau)	08/10/2001	31/12/2079
Cofiroute - Concession interurbaine (Ouest de la France) - Duplex A86 (Tunnel Ile de France)	12/05/1970 25/11/1999	30/06/2034 31/12/2086
Escota (Esterel Côte d'Azur)	21/05/1957	29/02/2032
Sanef (Autoroute du Nord et de l'Est de la France)	25/11/1963	31/12/2031
SAPN (A13 – Autoroute Paris - Normandie)	01/08/1963	31/08/2033
SFTRF⁵ (A43 – Autoroute de la Maurienne)	31/12/1993	31/12/2050

⁴ Hors tunnel du Mont-Blanc

⁵ Hors tunnel du Fréjus

2. RAPPELS

2.1. Cadre juridique des concessions autoroutières

Un contrat de concession d'autoroute est un contrat administratif passé entre l'Etat (seul à être compétent sur ce type d'infrastructures) et une société privée à laquelle est transféré le risque de construction et d'exploitation de l'autoroute (surcoûts dus aux aléas de réalisation par exemple), ainsi que le risque sur recettes (chute du trafic) pour une période donnée.

Le « contrat de concession » est composé de plusieurs éléments :

- la **convention de concession** est le texte, relativement succinct, actant la mise en concession d'une autoroute ; elle indique que : 1) la société concessionnaire titulaire de la concession et l'objet de la convention (le financement, la conception, la construction, l'entretien, l'exploitation et la maintenance d'une autoroute), 2) l'engagement du concessionnaire d'assurer cette mission à ses frais et à ses risques et périls et 3) l'autorisation de la perception des péages sur la section concernée ;
- le **cahier des charges**, annexé à la convention, constitue, avec ses différentes annexes, le cœur du contrat. Il détaille précisément les obligations des parties en s'appuyant sur des annexes à caractère technique, juridique ou financière. Ces annexes ne sont pas toutes publiées au Journal officiel compte tenu de leur nature (plans) ou de leur confidentialité.

Ces documents sont approuvés par décret en Conseil d'Etat et, depuis le 1^{er} février 2016, après avis de l'Autorité.

Ces contrats de concession d'autoroute sont, par nature, des contrats de longue durée. Les parties au contrat doivent donc pouvoir disposer d'une certaine souplesse afin de pouvoir adapter le contrat aux évolutions de son environnement économique, financier ou juridique pendant toute la durée de son exécution.

Les modifications apportées au contrat sont formalisées par des avenants, également approuvés par décret en Conseil d'Etat et, depuis le 1^{er} février 2016, après avis de l'Autorité dès lors qu'ils ont un impact sur le niveau des tarifs de péage ou sur la durée de la concession. Ils sont négociés entre l'Etat et le concessionnaire mais peuvent être imposés le cas échéant par l'autorité concédante.

Les avenants peuvent porter sur la réalisation de travaux ou de fonctionnalités supplémentaires non prévus au cahier des charges initial en contrepartie d'une compensation des dépenses nouvelles ainsi mises à la charge du concessionnaire.

L'exemple aujourd'hui le plus courant est celui du **contrat de plan** ou **contrat d'entreprise**. Contrat d'une durée habituelle de cinq ans passé entre l'Etat et la société concessionnaire, il précise les engagements supplémentaires des deux parties sur la période. Il prévoit généralement la réalisation par la société concessionnaire d'investissements supplémentaires (élargissement d'une autoroute par exemple), en contrepartie d'une hausse des tarifs de péage spécifique.

2.2. Historique du secteur

Au début des années 1950, l'Etat a choisi de développer son réseau autoroutier dans le cadre de contrats de concession, afin d'en accélérer le développement et de faire supporter par des tiers la plupart des risques associés au développement de ce réseau. Il a donc confié le financement, la conception, la construction, l'entretien, l'exploitation et la maintenance des nouvelles autoroutes à des sociétés concessionnaires pour une durée prédéfinie en contrepartie, pour ces sociétés, du droit à percevoir un péage auprès des usagers.

Le secteur a connu, notamment au gré des difficultés économiques rencontrées, plusieurs phases de restructuration à la fin des années 1980 (fusions de sociétés) et des années 1990 (filialisation de certaines sociétés), qui aboutissent au début des années 2000 à huit sociétés d'économie mixte (ASF, Escota, APRR, AREA, Sanef, SAPN, ATMB et SFTRF) et une à capitaux privés (Cofiroute).

Sur toute cette période, les contrats de concession autoroutiers n'étaient pas soumis aux règles générales de la commande publique en matière de publicité et de mise en concurrence. Dès lors, le réseau autoroutier concédé s'est développé par adossements successifs des nouvelles sections à construire aux concessions existantes. L'objectif était ainsi d'assurer une partie du financement de ces sections, progressivement moins rentables, par les recettes tirées de l'exploitation des sections déjà exploitées voire, le cas échéant, par allongement de la durée de la concession. Ce procédé a permis de réaliser de nombreux itinéraires dits « d'aménagement du territoire ».

Suite aux procédures ouvertes par la Commission européenne au milieu des années 1990⁶ et à plusieurs avis du Conseil d'Etat⁷, les concessions autoroutières font désormais l'objet d'une procédure de mise en concurrence, conformément aux règles européennes et françaises en matière de commande publique. Chaque nouvel ouvrage fait ainsi l'objet d'un contrat de concession spécifique, exécuté en règle générale par une société de projet, qui regroupe un ou plusieurs constructeurs, un ou plusieurs financeurs et un exploitant. 9 des 18 contrats de concession en cours (représentant 6 % du réseau) résultent de l'application de ces nouvelles procédures.

Ces évolutions expliquent la différence profonde de situation dans laquelle se trouvent :

- d'un côté, les sociétés concessionnaires « historiques » (dont les groupes APRR-AREA, ASF-Escota et Sanef-SAPN, qui ont été entretemps totalement privatisés en 2006), qui peuvent s'appuyer sur un modèle économique solide : les recettes de péage permettent aujourd'hui d'amortir les coûts de construction (y compris les investissements supplémentaires pouvant être convenus dans le cadre d'avenants) et les coûts de financement associés ;
- de l'autre, des sociétés concessionnaires « nouvelles », dont les investissements lourds sont encore récents ou en cours et pour lesquels les recettes de trafic en début de concession ne sont pas encore suffisantes pour équilibrer le résultat.

La synthèse des comptes de l'exercice 2015 fait ressortir clairement la distinction entre ces deux catégories de sociétés concessionnaires.

⁶ Cf. notamment, le rapport public de la Cour des Comptes de juin 1999 « La politique autoroutière française » (pp.53-54)

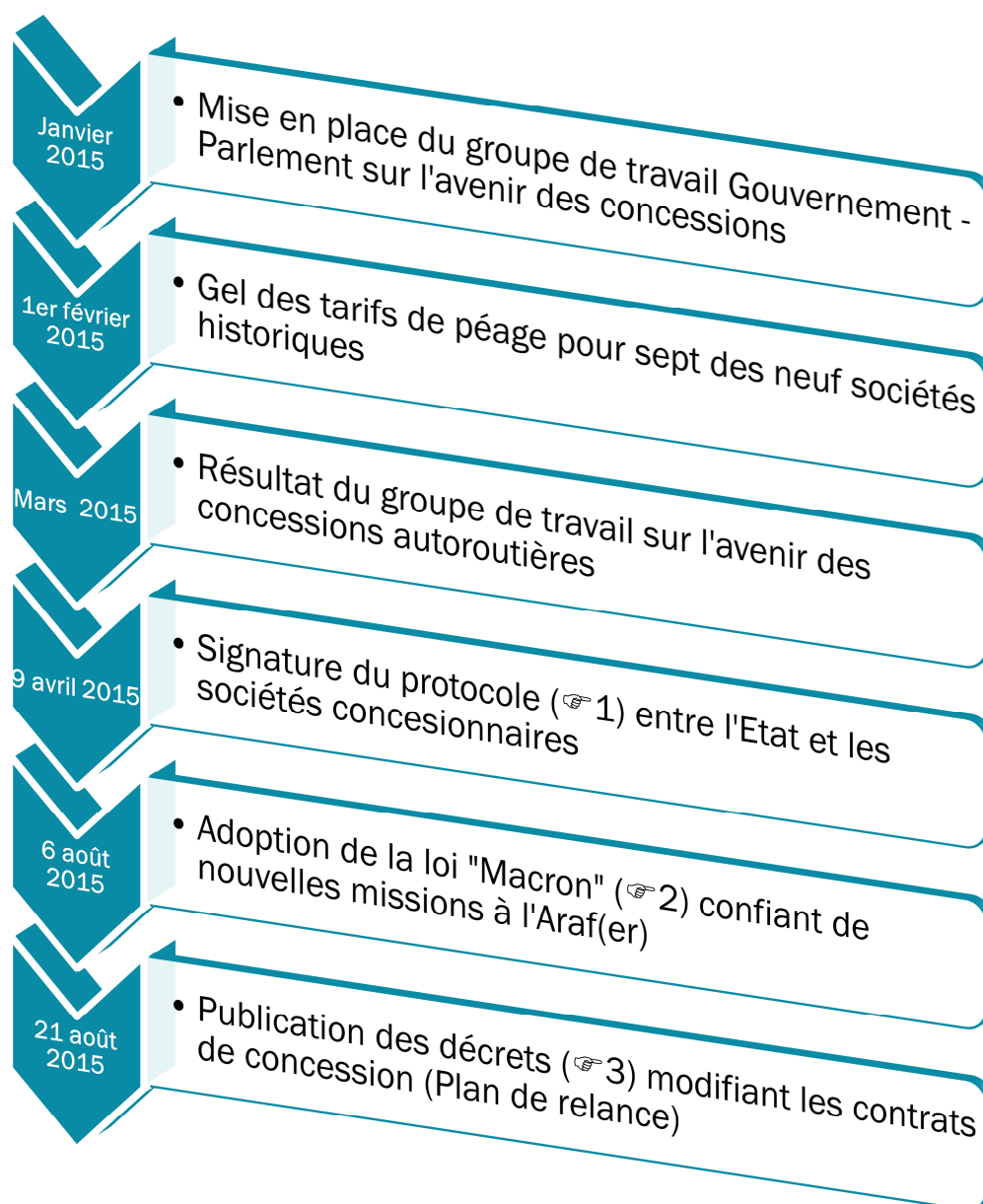
⁷ Dont, notamment, celui ayant conduit à l'annulation de l'adossement du tunnel A86 Duplex à la concession autoroutière de Cofiroute (C.E., 20 février 1998, n° 175256).

3. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2015

3.1. Evolution du secteur

3.1.1. Contexte général

Faisant suite aux différents rapports produits sur le secteur en 2014, le début de l'année 2015 a été marqué par une temporisation dans le processus de négociation du « plan de relance autoroutier » amorcé en 2013 en vue de tenir compte du résultat des réflexions alors lancées. Les principaux éléments de l'année 2015 sont les suivants :



(1) 🖱 Le protocole d'accord Etat – sociétés concessionnaires d'autoroute

Le protocole finalisant l'accord sur le plan de relance autoroutier est signé le 9 avril 2015 entre l'Etat et les sociétés concessionnaires. Il prévoit notamment les mesures suivantes :

- La validation du plan de relance autoroutier (3,2 Md€ d'investissement) ;
- La compensation du gel tarifaire du 1^{er} février 2015 et la compensation de la hausse de la redevance domaniale intervenue en 2013 ;
- Une clause de stabilité fiscale du secteur ;
- Le versement à l'**Agence de financement des infrastructures de transport de France (AFITF)** d'un milliard d'euros étalé sur la durée des contrats ;
- La mise en place de dispositifs d'encadrement de la rentabilité (uniquement pour les périodes d'allongement actées dans le plan de relance) portée dans les contrats et détaillée ci-dessous (3) ;
- La création d'un fonds de modernisation écologique des transports de 200 millions d'euros.

(2) 🖱 La loi « Macron »

La loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi « Macron », est venue apporter un certain nombre de modifications au code de la voirie routière. Les principales évolutions sont :

- la suppression de la possibilité de compenser de nouveaux aménagements (non prévus au contrat initial) par l'allongement de la durée du contrat par la voie réglementaire. Cette possibilité est désormais soumise à une habilitation préalable par le pouvoir législatif ;
- le principe de l'instauration d'un dispositif de modération des tarifs de péages, de réduction de la durée de la concession, voire des deux lorsque les revenus des péages ou les résultats financiers excèdent les prévisions initiales : cette clause déjà existante dans les contrats récents a été étendue aux contrats historiques, mais limitée à l'allongement de durée issu du dernier « plan de relance » ;
- un rôle confié à l'Autorité de « veiller au bon fonctionnement du régime des tarifs de péage autoroutier » (article L. 122-7 du code de la voirie routière) ;
- un avis préalable de l'Autorité sur toute nouvelle modification du contrat dès lors qu'elle a un impact sur la durée du contrat ou sur les tarifs de péage (article L. 122-8 du code de la voirie routière).

(3) 📄 Décrets approuvant les avenants aux contrats de concession

Les décrets approuvant les avenants aux contrats de concession des sociétés ASF, Escota, Cofiroute, APRR, AREA, Sanef et SAPN ont été publiés le 21 août 2015. Outre les conséquences sur les cahiers des charges découlant de l'adoption définitive du plan de relance (sections entrant dans le périmètre des concessions, modification de la durée de la concession,...), ces avenants modifient certains articles des cahiers des charges des sociétés concernées :

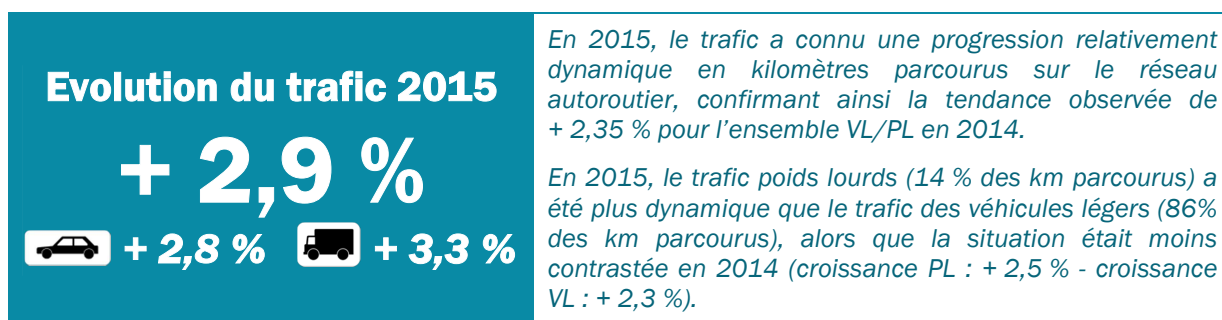
- **Article 7** – ajout d'une clause (7.6 ou 7.5 pour APRR) prévoyant le « remboursement » par le concessionnaire au concédant des indus financiers résultant de tout décalage de l'échéancier de travaux, quelle qu'en soit la cause. Cette clause va plus loin que celle existant déjà dans les contrats (7.5 ou 7.4 pour APRR) puisqu'elle n'est pas subordonnée à un retard de mise en service de l'investissement concerné.
- **Article 25** – ajout d'une clause prévoyant une limitation, voire une diminution des tarifs de péage pour les années faisant l'objet de l'allongement. Dès lors que le chiffre d'affaires de l'année concernée dépasse une valeur de référence (de plus de 5%), un système de modération voire de diminution des tarifs de péage est mis en œuvre.
- **Article 32** – modification de la clause des articles relatifs à la fiscalité :

« En cas de modification, de création ou de suppression, après l'entrée en vigueur du seizième avenant, d'impôt, de taxe ou de redevance, y compris non fiscale, spécifiques aux sociétés concessionnaires d'autoroutes, les parties se rapprocheront, à la demande de l'une ou de l'autre, pour examiner si cette modification, création ou suppression est de nature à dégrader ou améliorer l'équilibre économique et financier de la concession, tel qu'il existait préalablement à la création, modification ou suppression dudit impôt, taxe ou redevance. Dans l'affirmative, les parties arrêtent, dans les meilleurs délais, les mesures de compensation, notamment tarifaires, à prendre en vue d'assurer, dans le respect du service public, des conditions économiques et financières ni détériorées ni améliorées. »

Cette nouvelle rédaction étend le droit à compensation du concessionnaire en cas de modification de l'environnement fiscal spécifique au secteur, y compris pour une redevance « de nature non fiscale », dès lors qu'il y a dégradation ou amélioration de l'équilibre économique et financier de la concession, qu'il soit ou non de nature à « compromettre gravement l'équilibre de la concession » (rédaction antérieure).

- **Article 36** – ajout d'une clause pouvant réduire la durée de la concession en cas d'atteinte d'un certain niveau de chiffre d'affaires cumulé. Au-delà de ce montant, la durée de la concession peut être réduite en-deçà de la durée résultant de l'allongement du « plan de relance autoroutier ».

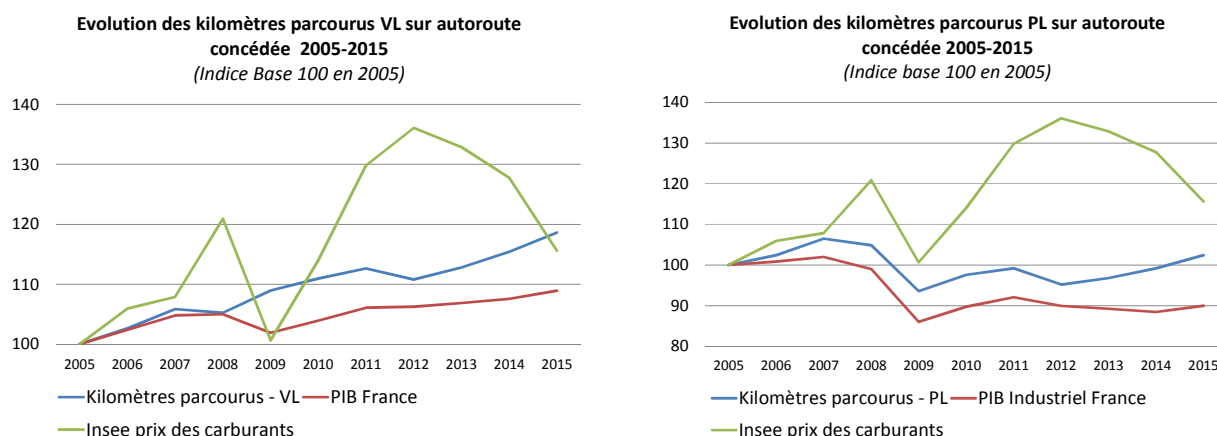
3.1.2. Evolution du trafic autoroutier



Les sociétés récentes sont, pour certaines, encore en phase de montée en puissance et ont connu des évolutions de trafic généralement comprises entre 4 % et 5 %, ce qui explique en partie le dynamisme beaucoup plus marqué de l'évolution de leur chiffre d'affaires.

Les sociétés historiques, en revanche, exploitent des réseaux depuis longtemps matures ; les croissances de trafic enregistrées en 2015 pour ces sociétés ont été plus limitées (comprises entre 1,7 % et 3,1 %, pour une évolution moyenne de + 2,6 %).

Tableau 2 : Evolution du trafic VL et PL, du PIB et du prix des carburants

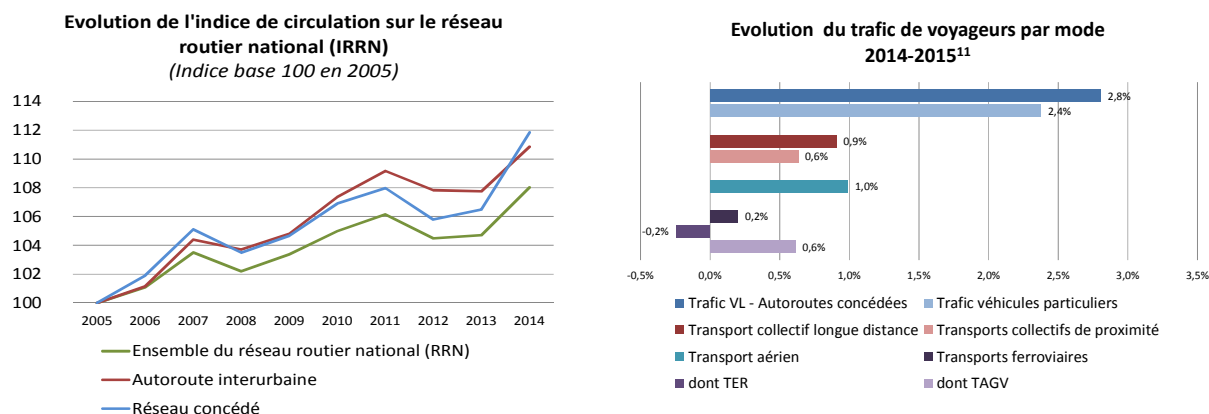


Source - ASFA - Chiffres clés

Cette croissance générale du trafic constatée intègre des effets de modification de la structure du réseau, qui sont cependant limités : 35,8 km d'autoroutes ont été mises en service en 2015 (dont autoroute A150). Ces mises en service sont détaillées dans le paragraphe 3.2.2.

Comparativement, le produit intérieur brut français n'a crû que de 1,3 %⁸ en 2015 et la production industrielle de 1,7 %⁹. Le trafic sur les autoroutes concédées s'est ainsi avéré plus dynamique que les principaux indicateurs de mesure de la croissance nationale. Ce constat n'est pas propre à l'année 2015 : structurellement, le trafic des autoroutes concédées se révèle plus dynamique que la croissance économique au cours de ces dernières années. Le dynamisme du trafic interurbain sur réseau « rapide »¹⁰ tend à être supérieur à la moyenne de l'ensemble du trafic sur le réseau routier national. L'indice de circulation sur le réseau routier national, produit par le Centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (Cerema), permet ainsi de comparer l'évolution des circulations sur les sous-ensembles du réseau routier national¹¹.

Tableau 3 : Evolution du trafic sur d'autres réseaux et pour d'autres modes de transport



Source : Cerema - Indice de circulation sur le RRN

Source : Données ASFA, Comptes des Transports en 2015

Au-delà du constat structurel, l'augmentation du trafic particulièrement dynamique entre 2014 et 2015 peut s'expliquer par les raisons suivantes :

- la poursuite accentuée de la baisse du prix des carburants, auquel le trafic autoroutier est sensible (le prix des carburants a diminué de 10 % entre 2014 et 2015) ;
- l'existence d'un jour ouvré supplémentaire en 2015 par rapport à 2014 ;
- le dynamisme marqué de l'économie espagnole (+3,2 % de croissance du PIB) et la reprise économique en France, certes modérée, qui ont influé sur le dynamisme du trafic poids lourds.

⁸ Insee BDM - Comptes nationaux annuels base 2010 - Produit intérieur brut - Évolution en volume - Prix chaîné année de base (non équilibré)

⁹ Insee BDM - Moyenne annuelle de la production industrielle (base 2010) - Industrie manufacturière, industries extractives et autres (NAF rév. 2, niveau A10, poste BE)

¹⁰ Trafic comprenant le trafic sur autoroutes concédées, autoroutes interurbaines non concédées et routes nationales urbaines à caractéristiques autoroutières

¹¹ Indice de circulation sur le réseau routier national - série interrompue en septembre 2014. L'IRRN est un indice mensuel de mesure de la circulation sur le réseau national qui ne reflète pas nécessairement l'évolution du trafic mesurée en véhicules-kilomètres.

¹² Comparaison sur la base des données ASFA 2014-2015 pour le trafic autoroutier en kilomètres parcourus et des Comptes des Transports 2015 (en voyageurs.kilomètres, données provisoires 2015, hors Transilien). Le taux d'occupation moyen des véhicules sur le réseau concédé a légèrement augmenté entre 2014 et 2015.

3.2. Les modifications du réseau autoroutier

3.2.1. La mise en service de l'autoroute A150

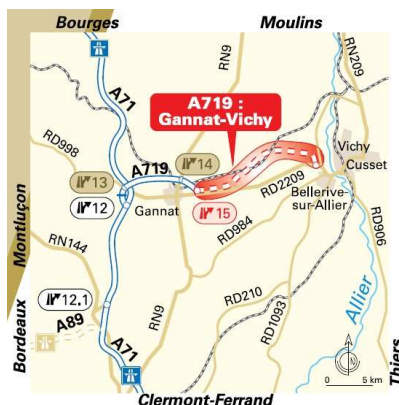


Source : Société Albéa

L'autoroute **A150**, d'une longueur de 17,8 km, relie Barentin et Ecalles-Alix depuis le 9 février 2015. Cette autoroute assure désormais la continuité du trajet par autoroute entre Rouen et le Havre par le nord de la Seine.

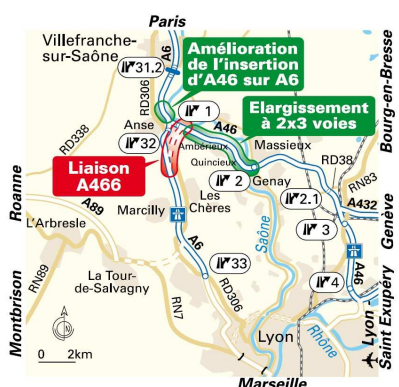
Le concessionnaire est la société ALBEA, détenue par deux groupes de construction (NGE et Fayat) ainsi que deux holdings d'investissement (Infravia et financière A150 détenue essentiellement par Brisa et Cie Benjamin de Rothschild).

3.2.2. Les sections mises en service



Source : Société APRR

L'**A719** a été prolongée de 14 km : cette nouvelle liaison réalisée par la société APRR permet de relier Gannat à Vichy et plus rapidement la ville de Vichy à l'A71 (Paris - Clermont-Ferrand). Elle a été mise en service le 12 janvier 2015. Cet investissement était prévu dans le contrat de plan 2004 - 2008 de la société.



Source : Société APRR

La création de l'**A466** permet de relier, à proximité de la ville de Lyon, l'autoroute A6 en direction de Lyon à l'autoroute A46. Cette nouvelle liaison de 4 km permettra également (après construction de la liaison A89 - A6 par la société APRR dans le cadre du contrat de plan 2014 - 2018) d'organiser les mouvements avec l'A89 à l'ouest de l'agglomération. Elle a été mise en service le 4 juillet 2015. Cet investissement était prévu dans le contrat de plan 2009 - 2013 de la société.

4. SYNTHÈSE ANNUELLE DES COMPTES DES CONCESSIONNAIRES

4.1. Objet de la synthèse et précisions méthodologiques

L'article L. 122-9 du code de la voirie routière dispose que l'Autorité doit publier annuellement une « synthèse des comptes des concessionnaires ». Pour présenter une « synthèse » faisant sens, l'Autorité a fait le choix de procéder à deux types d'analyse : la première, reposant sur certains agrégats financiers, porte sur le secteur autoroutier dans son ensemble ; la seconde repose sur une analyse synthétique par société.

Il convient de souligner que cette partie du rapport n'a pas vocation à faire l'analyse de l'évolution de l'économie générale des conventions de délégation. Cette analyse sera effectuée de manière plus approfondie dans le cadre du rapport quinquennal de l'Autorité sur l'évolution de l'économie générale des conventions de délégation prévu par l'article L. 122-9 du code de la voirie routière. En ce sens, cette partie constitue une synthèse « éclairée » des comptes des sociétés. De plus, s'agissant d'un premier exercice mené par l'Autorité, la méthodologie employée pourra être amenée à évoluer les années suivantes.

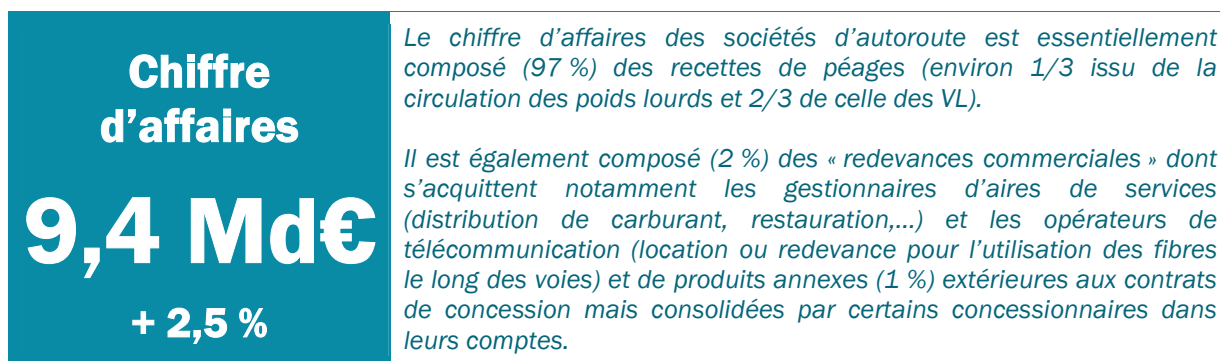
Pour proposer une vision « sectorielle », l'Autorité s'est principalement appuyée sur les comptes consolidés, notamment lorsqu'une SCA est filiale d'une autre (cas d'Escota pour ASF par exemple) et sur les comptes sociaux lorsqu'il n'y a pas de consolidation. Si cette approche revêt nécessairement des limites, elle permet, appliquée de manière identique aux années 2014 et 2015, d'étudier la variation de ces agrégats. L'Autorité détaille en annexe 1 les principaux ajustements auxquels elle a eu recours pour présenter ces agrégats.

Pour élaborer les « fiches par société », l'Autorité s'est appuyée sur les comptes annuels (ou comptes sociaux) en tenant compte, le cas échéant, des retraitements effectués par les sociétés dans leurs études financières. Ces dernières, demandées dans le cadre de la décision n°2016-100 de l'Autorité, ont pour objectif de proposer un cadre homogène à l'ensemble des sociétés. Le format des fiches présentées n'est donc pas celui des comptes sociaux des sociétés mais celui, harmonisé par l'Autorité, de l'étude financière figurant dans la décision n°2016-100.

Toutefois, l'incomplétude (certaines sociétés n'ont pas envoyé les études financières demandées) ou la qualité inégale des réponses (les sociétés n'ont pas renseigné l'écart prévu/réalisé des études financières et certaines d'entre elles n'ont pas respecté le formalisme prévu) a amené l'Autorité à procéder elle-même à certains retraitements à partir des comptes sociaux. Une évolution du cadre de collecte sera examinée pour l'année 2017.

L'Autorité souhaite également rappeler les limites qu'un tel exercice impose, en particulier dans le cadre du modèle économique spécifique des concessions d'autoroutes. Ces dernières sont en effet marquées par une forte dépense d'investissement initial financé par un recours important à l'endettement. En vue de procéder au remboursement de ce dernier, un niveau de ressources important doit être dégagé sur une durée relativement longue, notamment lors de la phase de maturité qu'un certain nombre d'entre elles a désormais atteinte.

4.2. Eléments agrégés du secteur

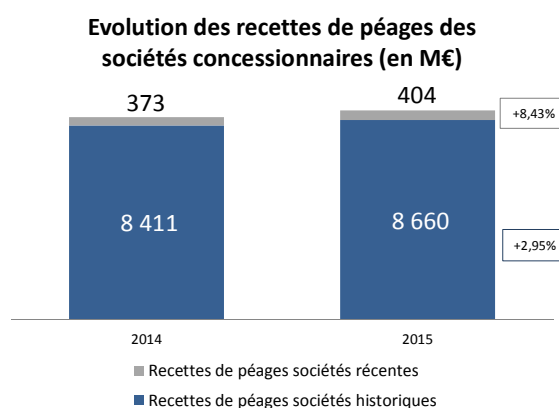


Le chiffre d'affaires du secteur a crû, au global, de 2,5 % entre 2014 et 2015. Cette hausse globale se décompose en :

- une hausse de 3,2 % du produit des péages ;
- une baisse de 5,6 % des autres produits de la concession¹³ ;
- une baisse de 27,9 % des produits annexes¹⁴.

Les produits des péages représentent la quasi-totalité du chiffre d'affaires du secteur (96,6 % du chiffre d'affaires total) : ceux-ci ont augmenté de 2,95 % chez les sociétés historiques (ASF-Escota, Cofiroute, Sanef-SAPN, APRR-AREA, ATMB et SFTRF) et de 8,4 % chez les sociétés récentes.

Le chiffre d'affaires global des sociétés historiques a progressé de 2,3 % en 2015. Cette croissance du chiffre d'affaires global, plus modérée que celle des produits de péages, s'explique par la diminution importante des autres produits des concessions (-5,7 %) et des recettes annexes (-28,5 %).



Le chiffre d'affaires global des sociétés récentes a augmenté de 8,6 % en 2015 (6,9 % à périmètre constant hors effet de la mise en service de l'A150 par la société ALBEA en février 2015).

Les trafics et les tarifs constituent les deux variables essentielles de l'évolution du chiffre d'affaires.

En 2015, le dynamisme du trafic (+ 2,9 %), en kilomètres parcourus sur le réseau autoroutier, explique l'essentiel de l'évolution du produit des péages. Le trafic poids lourds a été plus dynamique (+ 3,3 %) que le trafic des véhicules légers (+ 2,8 %) (cf. *infra*).

¹³ Redevances acquittées par les exploitants des installations commerciales (restauration, distribution de carburant) situées sur les aires de service ; redevances reçues pour la mise à disposition des réseaux de fibres optiques ou des installations de télécommunication.

¹⁴ Les produits annexes correspondent à des recettes perçues par les trois grands groupes (ASF-Escota-Cofiroute, Sanef-SAPN et Area-APRR) qui ne relèvent pas directement du contrat de concession mais sont consolidées dans leurs comptes (prestations d'ingénierie, prestations de filiales, locations de matériel...). Les comptes consolidés ne donnant pas le détail des charges afférentes à ces prestations, l'Autorité a maintenu ces produits dans l'analyse du chiffre d'affaires du secteur. La forte diminution constatée en 2015 correspond à la sortie de certaines de ces activités du périmètre du groupe.

L'écart entre l'évolution globale du trafic (2,9 %) et du chiffre d'affaires des péages (+ 3,2 %) s'explique notamment par cette croissance plus forte du trafic poids lourds – plus rémunérateur – et par certaines évolutions tarifaires.

En effet, bien que l'année 2015 ait été marquée par le gel des tarifs sur le réseau « historique », les tarifs des sociétés récentes et des sociétés tunnelières (ATMB et SFTRF) ont continué d'évoluer selon leurs lois tarifaires respectives.

Par ailleurs, l'évolution du chiffre d'affaires du secteur entre 2014 et 2015 intègre un effet de report de la hausse tarifaire de 2014, y compris pour les sociétés ayant vu leurs tarifs gelés. En effet malgré le gel tarifaire appliqué aux sociétés historiques et compte tenu du fait que les tarifs évoluent au 1^{er} février de chaque année, la hausse appliquée l'année précédente contribue (pour 1/12^{ème} correspondant au mois de janvier 2015) à la croissance du chiffre d'affaires 2015.

ZOOM SUR L'ÉVOLUTION DES TARIFS DE PÉAGE EN 2015

Rappels sur le fonctionnement des tarifs de péage

Rappels généraux sur les tarifs de péage autoroutier

La mission de construction et d'exploitation d'une autoroute ayant le caractère d'un service public administratif, le péage autoroutier est une redevance pour service rendu. En ce sens, il ne doit pas être confondu avec un prix qui résulterait de l'offre et de la demande. Par conséquent, la fixation des tarifs de péage est encadrée par des dispositions législatives (article L. 122-4 du code de la voirie routière) et réglementaires (décret n° 95-81 du 24 janvier 1995 relatif aux péages autoroutiers).

L'évolution des tarifs de péage obéit, dans le respect de ces dispositions, aux dispositions inscrites dans chaque contrat et ce, pour la durée de la concession :

- pour les sociétés historiques, cette loi d'évolution est fixée en référence au plancher de 70 % de l'inflation prévu par le décret du 24 janvier 1995 relatif aux péages autoroutiers et, le cas échéant, majoré d'un complément tarifaire destiné à couvrir le coût de mesures spécifiques décidées dans le cadre d'avenants (voir ci-dessous) ;
- pour les contrats les plus récents (depuis les années 2000), la loi d'évolution tarifaire est définie spécifiquement dans le contrat, conformément au résultat de la procédure d'appel d'offres. Il repose en général sur un panier d'indices visant à refléter l'évolution des charges de la société concessionnaire en phase d'exploitation : indice des prix à la consommation hors tabac (inflation), indice du coût de travaux publics (TP01) et indice du coût des produits pétroliers (TP09) par exemple.

La loi d'évolution des tarifs de péage prévue dans le contrat peut être modifiée par voie d'avenant, pour tenir compte notamment :

- de la conclusion d'un contrat de plan ou d'entreprise avec l'Etat. Les hausses spécifiques ainsi convenues permettent de compenser des investissements supplémentaires qui ne figurent pas initialement dans le cahier des charges. Le montant de ce complément de tarif est le plus souvent composé d'une part indexée sur l'inflation (15 % de l'inflation en général) et d'une part fixe ;
- de compensations spécifiques destinées à couvrir l'augmentation de certaines charges des concessionnaires, comme une augmentation de fiscalité.

Ces augmentations spécifiques doivent être déterminées de façon à couvrir strictement le montant des dépenses supplémentaires mises à la charge du concessionnaire.

Rappels sur le contrôle des tarifs de péage par le concédant et sur le rôle de l'Autorité

En application du cahier des charges annexé à chaque contrat de concession, l'évolution annuelle des tarifs de péage intervient au 1^{er} février de chaque année, à l'exception du tunnel Duplex A86 de la société Cofiroute pour lequel les tarifs de péage sont revalorisés au 1^{er} janvier.

Préalablement à chaque hausse annuelle, les grilles tarifaires (détaillées pour chaque trajet possible et pour chaque classe de véhicules) sont soumises par les concessionnaires à l'autorité concédante, qui s'assure de la conformité des évolutions envisagées avec les dispositions du cahier des charges annexé à la convention de concession de la société et, le cas échéant, du contrat de plan associé.

Sous réserve de cet examen, les évolutions tarifaires font l'objet d'une approbation tacite ou d'une approbation par arrêté conjoint du ministère chargé de la voirie nationale et du ministère chargé de l'économie.

Pour sa part, l'Autorité s'est vue confier, en application de l'article L. 122-7 du code de la voirie routière dernièrement introduit par la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, la mission de « *veiller au bon fonctionnement des tarifs de péage* ».

Cette nouvelle mission ne saurait donner vocation à l'Autorité à se substituer à l'autorité concédante dans ses relations contractuelles avec les sociétés, notamment en ce qui concerne le contrôle de l'exécution des contrats et plus particulièrement de la bonne application des clauses tarifaires aux échéances de revalorisation annuelle.

En revanche, il entre dans ses attributions d'éclairer l'avis du décideur public par son avis préalable sur tout projet d'avenant à un contrat de concession en cours, dès lors que celui-ci aurait un impact sur les tarifs (ou sur la durée de la concession), et de veiller, à cette occasion, à l'adéquation entre le montant des hausses envisagées et le coût des investissements supplémentaires mis à la charge du concessionnaire.

En lien avec l'analyse de l'évolution du chiffre d'affaires des sociétés concessionnaires en 2015 et dans le cadre de sa mission de « *veiller au bon fonctionnement du régime des tarifs de péage autoroutier* » prévue par l'article L. 122-7 du code de la voirie routière, l'Autorité a souhaité apporter un éclairage sur les hausses intervenues au 1^{er} février 2015 et sur les conséquences de celles qui ont été reportées. L'Autorité rappelle, à cet égard, qu'en vertu des dispositions de l'article L. 122-31 du même code, elle peut ainsi « *procéder à des expertises et mener des études et toutes actions d'information nécessaires dans le secteur des autoroutes concédées* ».

Evolutions tarifaires en 2015

Le tableau suivant retrace les seules évolutions des tarifs de péage décidées au 1^{er} février 2015 pour les véhicules légers (classe 1), sur la base des lois d'évolution prévues dans les contrats.

Tableau 4 : Hausse des tarifs de péage au 1er février 2015 pour les véhicules de classe 1

Société concessionnaire	2015
ADELAC	+ 1,61 %
ALICORNE	+ 0,25 %
A'LIENOR	+ 0,78 %
ALIS	+ 2,90 %
ARCOUR	+ 1,66 %
ATLANDES	+ 0,08 %
ATMB*	+ 0,38 %
CEVM	+ 2,43 %
Cofiroute A86	+ 3,00 %
SFTRF*	+ 1,79 %

* Hausse sur les autoroutes A40 (ATMB) et A43 (SFTRF), hors tunnel

Comme évoqué dans la partie 3.1.1, le Gouvernement a décidé de geler les tarifs de péage des sept sociétés historiques privées dans l'attente de l'aboutissement des travaux alors menés avec le Parlement sur l'avenir du secteur autoroutier concédé.

S'agissant d'une inexécution des clauses prévues dans les contrats de concession, le gel des tarifs de péage ouvrait dès lors droit à indemnisation, par voie transactionnelle ou par voie contentieuse. Sauf à ce que les sociétés renoncent à faire valoir leurs droits, le gel des tarifs de péage décidé en 2015 ne pouvait donc avoir pour seule conséquence que de retarder les effets de la hausse prévue initialement au 1^{er} février 2015.

Comme suite à l'accord conclu le 9 avril 2015, l'Etat et les sociétés concessionnaires ont convenu du principe d'une compensation du gel tarifaire par le biais d'une hausse tarifaire spécifique lissée sur les années 2019 à 2023. Cette hausse spécifique vient s'ajouter à la trajectoire de base prévue par les contrats (70 % de l'inflation sur les années 2019 à 2023 pour les sept sociétés concernées).

Le tableau suivant rend compte des augmentations qui auraient dû intervenir le 1^{er} février 2015 (« hausses initialement prévues ») et de celles ressortant des avenants¹⁵ aux contrats de concession conclus en application du protocole d'accord (« hausses consenties en compensation ») en vue d'assurer la compensation du gel correspondant. La compensation du gel des tarifs, qui s'inscrit dans le cadre plus global de l'accord mentionné précédemment, fait ainsi l'objet d'une disposition spécifique dans les avenants aux contrats de concession.

¹⁵ APRR – AREA : [Décret n° 2015-1044 du 21 août 2015](#)
 ASF – Escota – Cofiroute : [Décret n° 2015-1045 du 21 août 2015](#)
 Sanef – SAPN : [Décret n° 2015-1046 du 21 août 2015](#)

Tableau 5 : Hausse des tarifs de péage liée à la compensation du gel des tarifs en 2015

Société	Hausse initialement prévue en 2015	Hausses consenties en compensation sur la période 2019 – 2023	Ecart nominal
APRR	0,70 %	0,25 % / an	+ 0,55 %
AREA	0,74 %	0,26 % / an	+ 0,56 %
ASF	1,13 %	0,39 % / an	+ 0,82 %
Cofiroute réseau interurbain	0,27 %	0,10 % / an	+ 0,23 %
Escota	0,63 %	0,25 % / an	+ 0,62 %
Sanef	0,27 %	0,11 % / an	+ 0,28 %
SAPN	0,27 %	0,10 % / an	+ 0,23 %

La compensation du gel des tarifs en 2015, à travers une augmentation tarifaire étalée sur 5 ans et reportée au-delà de 2018, se traduit donc par une augmentation nominale des péages pour l'utilisateur supérieure de 0,23 % à 0,82 % à la hausse initialement prévue ou, pour tenir compte des effets de base de l'indexation annuelle des tarifs sur l'inflation, de l'ordre de 0,25 à 0,9 %¹⁶.

L'écart de tarifs s'avère d'autant plus important que la hausse prévue initialement était élevée. Ainsi, pour la société ASF, l'écart entre la hausse théorique initiale (+1,13 % en application des dispositions prévues dans ses contrats de plan) et la hausse destinée à assurer la compensation de son report (+1,95 % réparti sur cinq ans) est nettement supérieur à celui constaté pour la société Cofiroute, qui ne disposait pas de contrat de plan en 2015.

Pour donner une illustration plus concrète de l'impact pour les usagers, l'Autorité a souhaité estimer l'écart de recettes de péage qui en résulte sur la durée de la concession. En l'absence de réponse de l'Etat sur les hypothèses retenues pour déterminer ces hausses, négociées en marge du plan de relance autoroutier, l'Autorité a été amenée à retenir les hypothèses suivantes :

- la durée de concession retenue est celle résultant de l'allongement consécutif au plan de relance autoroutier, dont les effets sont traités dans les mêmes avenants. De même, sont prises en compte les lois d'évolution des tarifs de péages ressortant des contrats tels que modifiés par les avenants jusqu'en 2023 ;
- les hypothèses de croissance du trafic de long terme¹⁷ s'appuient, en l'absence de meilleure prévision disponible, sur les projections de la demande de transport les plus récentes telles que publiées par l'Etat¹⁸ ;

¹⁶ Sont retenues les hypothèses d'inflation suivantes : + 0,8 % en 2017 (calée sur l'hypothèse du PLF 2017) pour déterminer la hausse des tarifs attendue en 2018 ; +1,75 % par an au-delà (cf. infra)

¹⁷ Hypothèses de croissance du trafic poids lourds (PL) de +1,8% par an et trafic véhicules légers (VL) de +1% par an (reposant sur une hypothèse de +1,2% pour les trajets de plus de 100 km, de +0,6 % par an pour les trajets de moins de 100 km, avec une répartition de respectivement 60 % et 40 % pour les sociétés exploitant un réseau aux caractéristiques essentiellement interurbaines – APRR, ASF, Cofiroute et Sanef – et de 50% et 50% pour les sociétés exploitant un réseau ayant une fonctionnalité de desserte locale plus marquée – AREA, Escota, SAPN)

¹⁸ « Projection de la demande de transport sur le long terme » - ministère de l'environnement, de l'énergie et de la mer – Service de l'économie, de l'évaluation et de l'intégration du développement durable – juillet 2016. Les précédentes prévisions de demandes en

- les hypothèses d'évolution de long terme de l'inflation (+ 1,75% par an à partir de 2018) sont celles retenues par le Conseil d'orientation des retraites¹⁹ dans ses prévisions à une date proche de celle des négociations du « plan de relance autoroutier » (2013)²⁰.

Ces hypothèses sont susceptibles de s'écarter, par construction, des prévisions retenues par l'Etat et les concessionnaires dans le cadre du protocole d'accord, dans lequel s'intégrait la compensation du gel des tarifs en 2015.

Sous cette réserve, la hausse supplémentaire des tarifs de péage qui résulte de la compensation du gel tarifaire en 2015 représente des recettes cumulées de l'ordre de 500 millions d'euros (courants) pour l'ensemble des sept sociétés, sur la durée restant à courir des concessions.

La différence entre l'augmentation de « rattrapage » négociée entre l'Etat et les concessionnaires et la hausse initialement prévue s'explique par la compensation du manque à gagner occasionné entre 2015 et 2023 du fait du décalage dans le temps des effets de la hausse normalement attendue par les sociétés. Le calcul de cette compensation repose donc sur un taux d'actualisation qui est destiné à rémunérer les concessionnaires pour le coût induit par ce report.

Sur la base des mêmes hypothèses, l'Autorité a procédé à une évaluation de ce taux d'actualisation, en retenant la méthodologie validée par la Commission européenne lors de son examen du plan de relance autoroutier²¹ (c'est-à-dire l'actualisation des flux de trésorerie disponibles ou « *Discounted Cash-Flows* » entre une situation de référence et une situation projet).

Les estimations des taux d'actualisation qui ressortent de ces calculs varient entre environ 9 et 11% selon les sociétés.

Ces taux d'actualisation assurent la rémunération des concessionnaires pour le coût du décalage dans le temps de la perception du surcroît de recettes qui aurait dû être généré par la hausse initialement prévue au 1^{er} février 2015. Ils intègrent, à ce titre, le coût du risque de matérialisation effective de ces recettes, puisque le concessionnaire supporte un aléa supplémentaire entre 2019 et 2023, en raison des aléas pesant sur les évolutions du trafic et d'inflation, avec des variations susceptibles de produire ainsi des effets jusqu'à la fin de la concession.

transport existantes lors de la signature du protocole datent de 2007 (LA DEMANDE DE TRANSPORT EN 2025 – SESP – Note de mise à jour en 2007) pour lesquelles les hypothèses de croissance long terme étaient de + 1,3%/an pour les VL et PL sur le réseau routier national.

http://temis.documentation.developpement-durable.gouv.fr/documents/Temis/0049/Temis-0049393/15173_2007.pdf

¹⁹ « Retraites : perspectives 2020, 2040 et 2060 » - Conseil d'orientation des retraites – 9 décembre 2012 – page 19

<http://www.cor-retraites.fr/IMG/pdf/doc-1887.pdf>

²⁰ Par ailleurs, les valeurs d'inflation utilisées pour les évolutions tarifaires au 1^{er} février des années 2015 à 2017 (octobre à octobre de l'année N-1) sont les valeurs constatées. L'inflation pour 2017 utilisée pour déterminer l'évolution des tarifs de péages au 1^{er} février 2018 (+ 0,8 %), correspond à celle retenue par le Gouvernement dans le cadre du projet de loi de finances 2017.

²¹ Avis SA.38271 de la Commission européenne du 28 octobre 2014 relatif à l'aide d'État SA.2014/N 38271

EBITDA
6,6 Md€
+ 3 %

L'EBITDA²² représente le résultat de l'activité indépendamment de sa politique de financement (par endettement ou fonds propres), de sa politique d'investissement (amortissements) et de la fiscalité sur les sociétés. Il ne représente toutefois pas un indicateur comptable « normé » mais est couramment utilisé par les analystes financiers. Il s'approche de la notion française d'excédent brut d'exploitation.

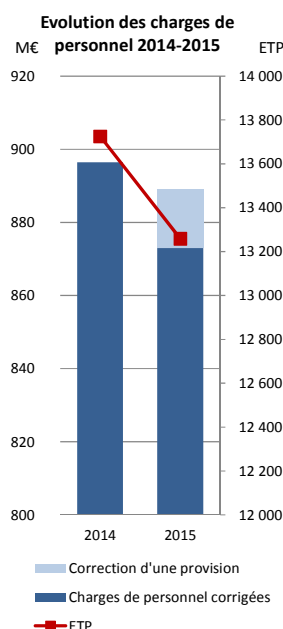
La marge d'EBITDA est normalement élevée pour un secteur fortement capitalistique reposant sur un financement de l'infrastructure sur une durée longue.

L'EBITDA des sociétés historiques progresse de 3 % entre 2014 et 2015, soit un rythme inférieur à la progression du produit global des péages mais supérieur à celle du chiffre d'affaires (2,5 %). Par conséquent, la marge d'EBITDA (ratio EBITDA /chiffre d'affaires) évolue légèrement de 70,3 % à 70,6 % de 2014 à 2015.

Une fois retraité d'un élément non récurrent dans les charges de personnel (cf. infra), l'EBITDA croît de 3,2 % (soit un rythme supérieur à la croissance du chiffre d'affaires et équivalent à celui du produit des péages). Sous la même hypothèse, la marge d'EBITDA du secteur passerait de 70,3 % à 70,8 %. Les sociétés récentes voient également leur EBITDA croître à un rythme plus soutenu que le chiffre d'affaires (+ 9,2 % ou + 8,1 % hors mise en service de l'A150).

Cette stabilité apparente masque toutefois des variations dans les différentes composantes des charges courantes du secteur.

Les achats et charges externes augmentent légèrement entre 2014 et 2015 (+ 0,9 %, soit 6 M€). Cette croissance, modérée, intègre par ailleurs un effet de périmètre avec la mise en service d'un nouvel ouvrage en 2015 (l'A150), concédé à la société Albea (4 M€ d'achats et charges externes).



Les charges de personnel²³ ont en revanche légèrement diminué, de 0,8 % (- 7 M€). Parallèlement, les effectifs ont plus fortement diminué (466 ETP en moins, soit une baisse des effectifs de 3,4 %). La diminution modérée des charges de personnel au regard de l'évolution des effectifs du secteur s'explique notamment par la forte croissance des charges de personnel prenant en compte, pour certaines sociétés, des éléments exceptionnels en 2015. Corrigées de cet effet ponctuel, les charges auraient diminué de 2,6 % entre 2014 et 2015, ce qui apparaît plus en phase avec l'évolution des effectifs. L'écart entre cette évolution retraitée et la diminution des effectifs (- 3,4 %) s'explique notamment par la progression générale des salaires. Cette diminution des effectifs des sociétés historiques tend à améliorer l'EBITDA.

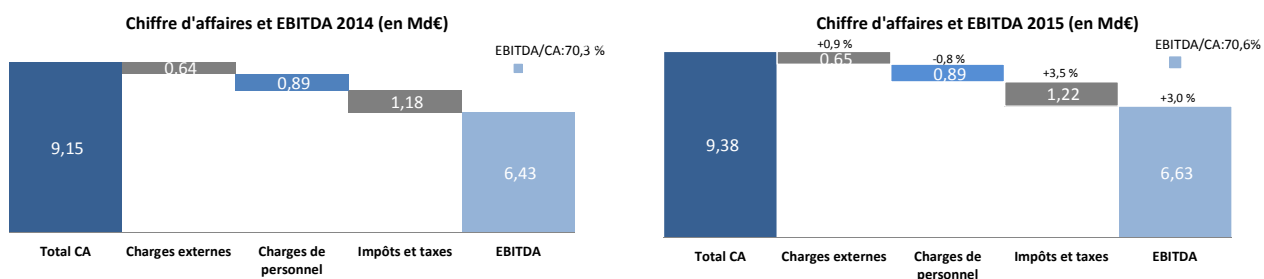
Enfin, l'évolution des impôts et taxes en 2015 (+ 3,5 % à l'échelle du secteur, dont 3,2 % pour les sociétés historiques) neutralise les économies réalisées par ailleurs. Le dynamisme des impôts et taxes au regard des autres postes de charges s'explique par l'assise forte de ces prélèvements sur les principaux agrégats de recettes des sociétés, tels que le chiffre d'affaires (pour une partie de la contribution à la valeur ajoutée des entreprises) et le trafic (taxe d'aménagement du territoire).

²² Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization

²³ Les sociétés les plus récentes, qui sont des sociétés projets dédiés à la concession, n'ont pas ou peu d'effectifs salariés. En général, le personnel dédié à l'exploitation est employé par une société dédiée, qui est en contrat avec la société concessionnaire, tandis que le personnel en charge des activités administratives ou financières (quelques ETP) est soit directement employé par la société concessionnaire, soit mis à disposition par un des actionnaires de la société concessionnaire.

Les progressions de l'EBITDA et de la marge d'EBITDA traduisent une amélioration des résultats du secteur.

Au regard des spécificités du secteur autoroutier – caractérisé par une très forte proportion de charges fixes – l'EBITDA tend généralement à croître plus rapidement que le chiffre d'affaires. En effet, un accroissement du trafic (et donc du chiffre d'affaires) n'engendre pas un accroissement des coûts courants à due proportion.



**Résultat
d'exploitation**

4,8 Md€

+ 7,3 %

Le résultat d'exploitation mesure la performance opérationnelle de la société, après déduction des dotations aux amortissements, mais avant prise en compte des coûts de financement.

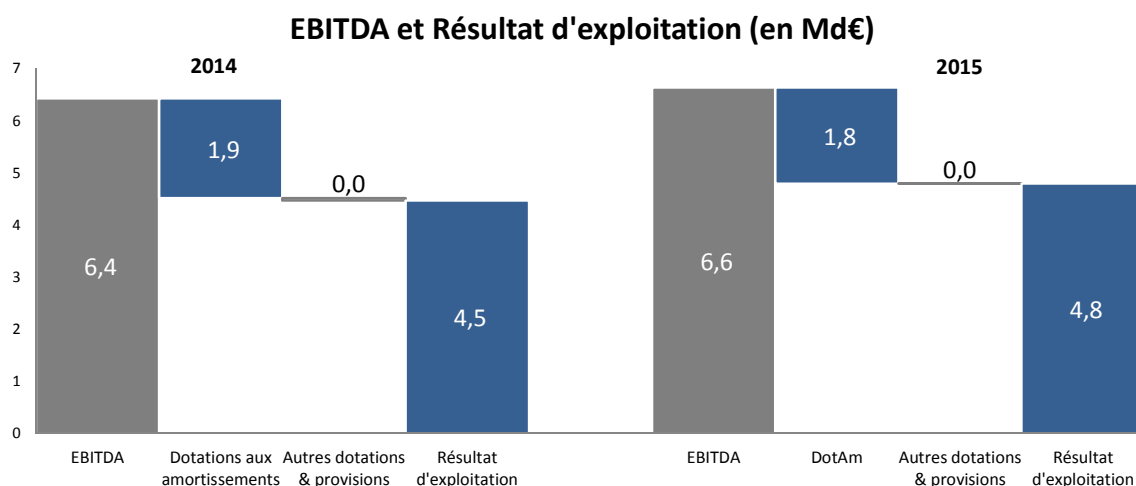
En plus des évolutions de charges affectant l'EBITDA, les évolutions des amortissements doivent être analysées, notamment pour un secteur dans lequel l'actif immobilisé est très important (correspondant au coût de construction de l'ensemble du réseau).

En comparant le résultat d'exploitation aux recettes totales (calcul de la marge d'exploitation), la performance peut être évaluée plus facilement sur la durée.

Le résultat d'exploitation du secteur progresse fortement en 2015 (+ 7,3 %, soit un rythme nettement plus soutenu que l'EBITDA et le chiffre d'affaires). La marge d'exploitation passe ainsi de 48,7 % en 2014 à 51 % en 2015.

La progression plus sensible du résultat d'exploitation comparativement aux agrégats précédents s'explique par le plan de relance conclu en avril 2015 entre l'Etat et les sociétés concessionnaires. En contrepartie des investissements consentis par les sociétés concessionnaires sur le réseau autoroutier, les concessions historiques ont bénéficié d'un allongement de leur durée de 2,5 années en moyenne. Par conséquent, les amortissements de caducité ont été recalculés selon les nouvelles dates d'échéance des concessions : pour les sociétés historiques, les dotations nettes aux amortissements de caducité ont diminué de 4,1 % (- 59 M€) entre 2014 et 2015. Sans cette modification, la progression du résultat d'exploitation est estimée à environ 6%.

A l'inverse, les dotations aux amortissements des sociétés récentes ont légèrement augmenté entre 2014 et 2015 (+ 1,1 M€, soit 1,2 %), sous l'effet de la mise en service de l'A150 concédée à Albea.

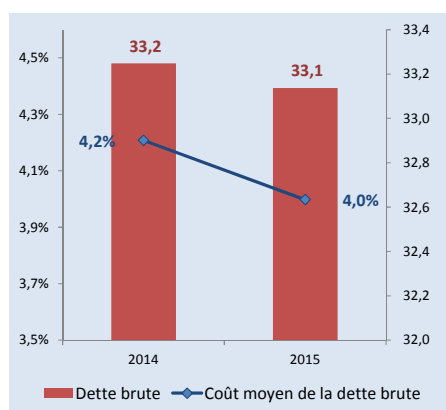


Résultat Net
2,2 Md€
+ 16,5 %

Le résultat net traduit le bénéfice ou la perte de l'exercice. Il matérialise la « création de richesse » de l'exercice concerné. Cependant, le résultat net est sujet à d'importantes variations annuelles liées à certaines décisions (constitutions de provisions exceptionnelles), aux évolutions fiscales (taux d'impôt sur les sociétés) ou macroéconomiques (évolutions du coût de l'endettement).

Son interprétation, en tant qu'indicateur de mesure de la performance économique du secteur, doit donc se faire avec une certaine prudence.

Le résultat net du secteur progresse fortement, de 16,5 %, entre 2014 et 2015 (17,2 % hors mise en service de l'A 150) et passe de 20,6 % du chiffre d'affaires en 2014 à 23,4 % en 2015.



Le résultat net a crû de 14,9 % pour les sociétés historiques (de 1,9 Md€ en 2014 à 2,2 Md€ en 2015). Quoique toujours négatif au global, le résultat des sociétés récentes s'apprécie également fortement (de - 52 M€ à - 32 M€). L'écart entre la progression du résultat d'exploitation et celle du résultat s'explique essentiellement par la forte diminution des charges financières des sociétés.

Le secteur a en effet bénéficié de la baisse continue des coûts d'emprunt. Les charges financières brutes ont ainsi diminué de 3,6 % (- 50 M€). Cette diminution intègre en outre des coûts liés à des opérations de refinancement (auxquelles plusieurs sociétés historiques ont procédé en 2015).

La diminution sensible des coûts de financement mise en regard du léger recul de l'endettement brut du secteur²⁴ (- 0,3 %) se traduit par une baisse du coût moyen de la dette brute de 0,2 % entre 2014 et 2015 à l'échelle du secteur (- 0,3 % pour les sociétés historiques).

Evolution de l'impôt sur les sociétés

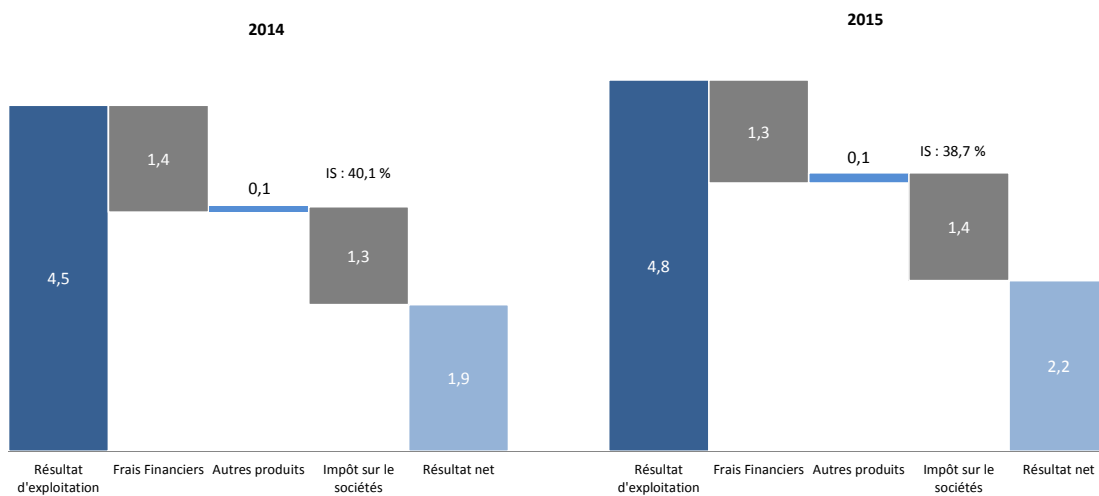
La distinction entre sociétés historiques et sociétés récentes a particulièrement son sens concernant l'analyse de la charge d'impôt sur les sociétés : en 2015, seules trois sociétés récentes se sont acquittées de l'impôt sur les sociétés.

L'impôt sur les bénéfices versé par le secteur a fortement progressé en valeur absolue en 2015 (+ 9,6 %). Toutefois, le taux d'impôt effectif diminue, puisqu'il passe de 40,1 % en 2014 à 38,7 % en 2015. La diminution du taux d'impôt effectif entre 2014 et 2015 s'explique par le taux d'impôt effectif élevé dont s'acquittait APRR-AREA en 2014 (43,9 %) par rapport à 2015 (38,7 %).

Le taux effectif d'imposition du secteur autoroutier historique s'explique en particulier par l'assujettissement des sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 M€ à une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû en application de l'article 235 ter ZAA du code général des impôts.

²⁴ Cf. annexe 1

Résultat d'Exploitation et Résultat Net (en Md€)



Flux de trésorerie opérationnels

3,9 Md€

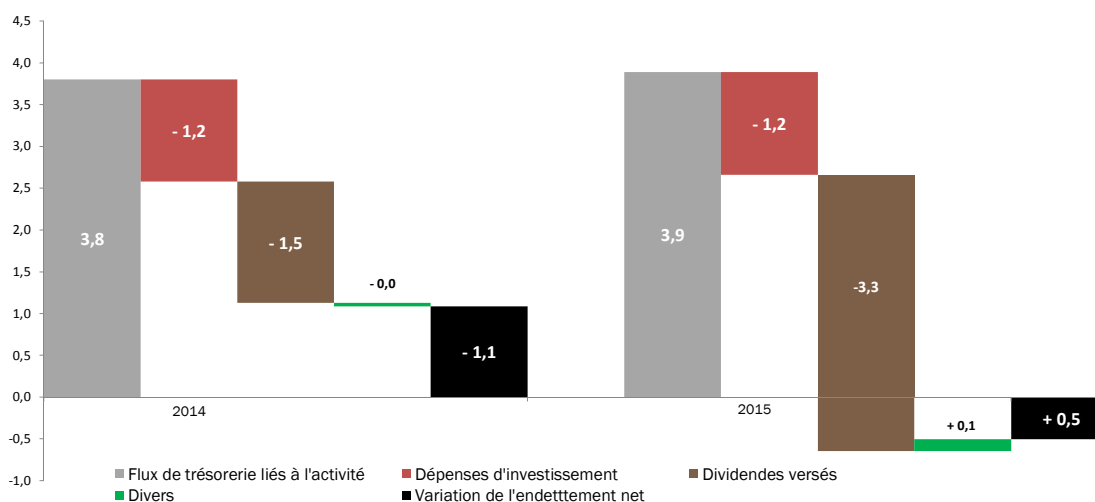
+ 2,4 %

Les flux de trésorerie opérationnels résultent de la différence entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité récurrente de la société.

Ces flux de trésorerie sont calculés après déduction de l'impôt sur les sociétés et des charges de la dette, mais ne prennent pas en compte les flux liés au remboursement ou à l'encaissement de nouveaux emprunts ni les dépenses d'investissement réalisées.

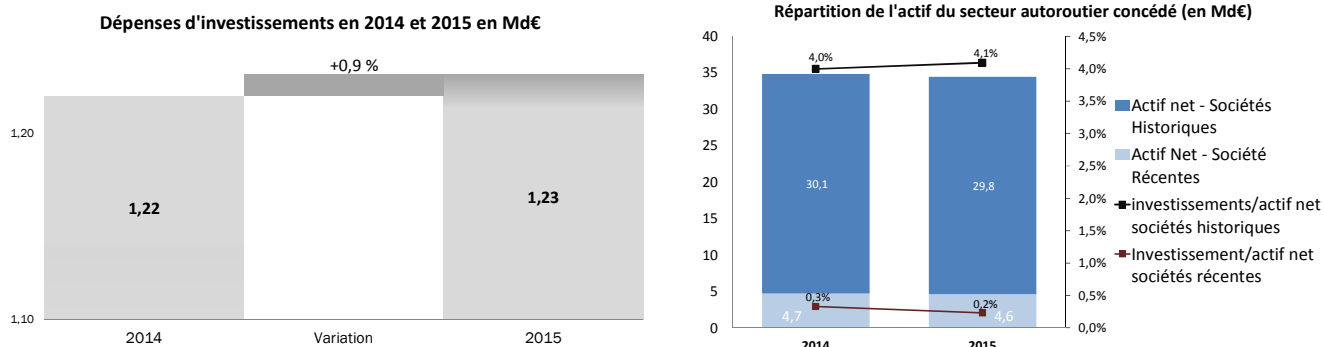
En 2015, les flux de trésorerie (après impôt sur les sociétés et intérêts de la dette) générés par l'activité des sociétés concessionnaires ont augmenté de 3,8 Md€ à 3,9 Md€ (+ 2,4 %) par rapport à 2014. Or, ces flux de trésorerie ont été affectés négativement en 2015 par un accroissement des charges financières du groupe Sanef lié au versement d'une prime de 58,9 M€, au titre du remboursement anticipé d'une partie de sa dette. Retraités de cet élément exceptionnel, les flux de trésorerie d'exploitation s'établissent en 2015 à 3,95 Md€, en hausse de 3,9 % par rapport à l'exercice précédent.

Affectation des flux de trésorerie liés à l'activité en 2014 et en 2015 (en Md€)



Dépenses d'investissement

Les investissements sont restés globalement stables entre 2014 et 2015. Au global, les investissements réalisés par les sociétés concessionnaires correspondaient à 3,5 % de l'actif net en 2014 et 3,57 % en 2015.



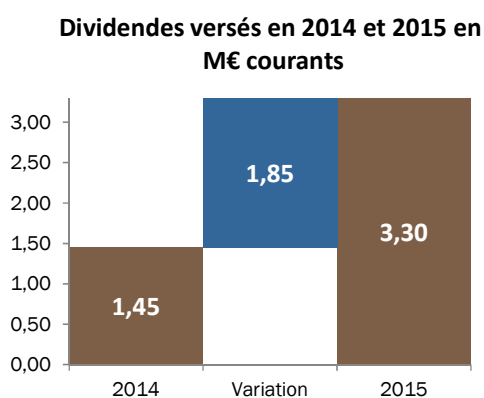
La quasi-totalité des investissements sur autoroutes mises en service est donc portée par les sociétés historiques. A cet égard, il convient de signaler qu'en 2015, le groupe ASF-Escota a versé au titre de « l'opération du tunnel de Toulon » une soulte de 164,7 M€ afin de compenser la partie déjà réalisée d'un ouvrage qui est entré dans le champ de la concession d'Escota. Retraité de cet élément qui n'est pas, à proprement parler, un investissement « physique » correspondant à des travaux, les dépenses d'investissement des sociétés historiques s'établissent en 2015 à 1,07 Md€. Pour l'ensemble du secteur, cela conduit donc à une baisse des dépenses d'investissement (physiques) de 13 %.

Les sociétés récentes ne sont pas encore confrontées à des besoins de renouvellement significatifs des ouvrages qu'elles exploitent. Par ailleurs, les sociétés récentes ne sont que marginalement concernées par les programmes d'extension et de développement des réseaux définis par le concédant dans le cadre des contrats de plan et des plans de relance. Aussi, bien que ces sociétés exploitent environ 14 % de l'actif net du secteur autoroutier concédé, leurs investissements sur autoroutes déjà mises en service ne correspondent qu'à 1 % des investissements totaux. Ainsi, le rapport investissement/actif net est nettement plus élevé pour les réseaux « matures » historiques, qui font face à d'importants besoins de renouvellement (4 % et 4,1 % respectivement en 2014 et 2015).

Au global et sans prise en compte des nouvelles immobilisations liées à la mise en service, en 2015, de l'A150 par la société Albea, les dépenses d'investissement au titre de l'année 2015 sont inférieures au rythme de dépréciation des actifs. La valeur des immobilisations corporelles mises en concession a ainsi diminué entre 2014 et 2015 (- 0,9 %).

Dividendes

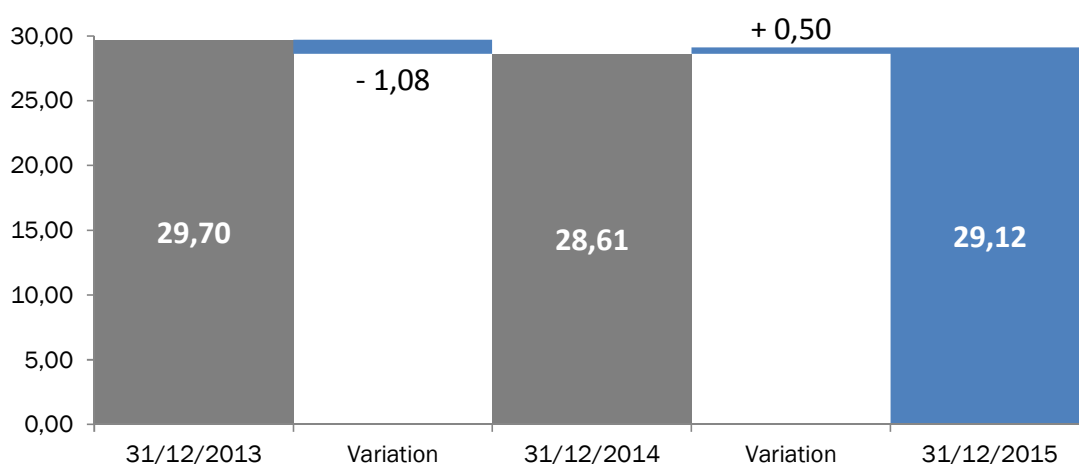
Les dividendes versés par les sociétés concessionnaires historiques sont dans leur ensemble en hausse de 1,85 Md€, pour atteindre un montant total de 3,3 Md€ (+ 127,5 %), supérieur au résultat net du secteur en 2015. Certains groupes ont notamment procédé à des distributions élevées en mobilisant une trésorerie importante constituée au cours des derniers exercices, ce qui explique principalement ce niveau de hausse important.



Endettement

Comme la trésorerie dégagée en 2015 a été prioritairement consacrée au versement de dividendes, l'endettement net du secteur augmente légèrement sur l'exercice (+ 0,5 Md€). Sur la période 2013-2015, le désendettement constaté demeure limité.

Variation de l'endettement net entre 2013 et 2015 en Md€ (au 31 décembre)



Malgré la certaine stabilité de l'endettement, qui résulte en particulier de certains choix de stratégie financière, les indicateurs de soutenabilité de la dette de long terme tendent à s'améliorer.

En effet, le levier financier du secteur (dette nette/EBITDA) s'améliore légèrement en 2015 (de 4,45 en 2014 à 4,39 en 2015). Il reste globalement stable entre 2014 et 2015 (3,9) pour les sociétés historiques. Il s'améliore nettement pour les sociétés récentes (de 16 à 14,7) sous l'effet conjoint de l'amélioration notable de l'EBITDA en 2015 et de la stabilité de l'endettement net.

L'endettement net représente 7,48 fois (7,48 X) les flux de trésorerie opérationnels (avant investissements mais après le paiement d'intérêts financiers) dégagés en 2015, en progression par rapport à 2014 (7,53 X). Ce même ratio, appliqué aux seules sociétés historiques, est de 6,5 X et de 39,5 X pour les sociétés récentes.

4.3. Éléments par société

Les éléments de synthèse des comptes de chaque société sont présentés en annexe 2.

CONCLUSION

L'année 2015 a été une année charnière pour le secteur autoroutier concédé français, marquée non seulement par le renforcement de l'encadrement des contrats de concession et par l'extension des missions de l'Autorité à ce secteur, mais également par le gel des tarifs de péage des sociétés historiques privées et la conclusion du plan de relance autoroutier.

Dans ce contexte particulier, le secteur autoroutier concédé français a affiché des performances en progression pour l'exercice 2015, principalement portées par le dynamisme de l'évolution des trafics et par une progression contenue des charges des sociétés. Celles-ci ont également bénéficié des conditions de financement particulièrement favorables observées sur les marchés.

Cette progression des résultats du secteur a toutefois été limitée par le manque à gagner résultant du gel des tarifs de péage des sociétés historiques privées décidé par l'Etat. Un accord a été conclu avec les sociétés sur les modalités de la compensation de cette mesure, dans le cadre du protocole d'accord plus largement négocié par le gouvernement sur le plan de relance autoroutier.

L'amélioration des performances du secteur concerne toutes les sociétés, à la fois les historiques, privées ou publiques, et les sociétés les plus récentes.

Au-delà des facteurs conjoncturels, cette amélioration est surtout liée au modèle économique de la concession qui repose sur une croissance forte des trafics en phase de montée en puissance et sur une amélioration progressive de la marge d'exploitation sur la durée de vie de la concession, en particulier en phase de maturité. Les tendances sectorielles observées en 2015 pour les différentes catégories de sociétés sont conformes à ce modèle.

Cette première synthèse, qui repose sur un seul exercice, ne constitue pas le cadre adapté d'analyse des performances économiques et financières des sociétés concessionnaires. Cette approche a vocation à s'inscrire dans une approche plus large, sur une plus longue durée, dont une photographie annuelle ne saurait rendre compte.

Cette analyse nécessite, de surcroît, d'avoir répondu au préalable à un certain nombre de questions, notamment méthodologiques, sur l'évaluation et le suivi du taux de rentabilité interne (TRI) et, plus largement, des performances économiques et financières des sociétés concessionnaires. L'Autorité a lancé ses premiers travaux sur cette thématique, dont les conclusions seront partagées avec l'ensemble des parties prenantes dans le cadre d'une consultation publique.

Cette analyse plus large sera menée par l'Autorité dans le cadre de son premier rapport quinquennal sur l'économie générale des concessions.

ANNEXES

Annexe 1 - Synthèse des comptes - méthodologie

Agrégats secteur

Les agrégats du secteur présentés dans ce rapport reposent sur les comptes consolidés pour les groupes suivants : ASF – Escota, Sanef – SAPN, APRR – AREA et Cofiroute (Interurbain et A86). Cette approche permet d'éliminer les éventuels doublons propres à une « addition » de comptes annuels. Pour les autres sociétés, ce sont les valeurs issues des comptes annuels, le cas échéant en utilisant les retraitements effectués par les sociétés dans leurs études financières fournies à l'Autorité dans le cadre de la décision de collecte n°2016-100 qui sont utilisées, et additionnées pour donner une vision sectorielle de l'agrégat considéré.

Lorsque les données ont été reconstituées par l'Autorité, celle-ci a vérifié que les limites de la méthode retenue n'affectaient pas l'analyse proposée dans le présent rapport.

Spécificités liées au chiffre d'affaires

L'Autorité a systématiquement retranché du chiffre d'affaires les « chiffres d'affaires construction » de certaines sociétés (qui sont par ailleurs neutralisés et n'ont donc pas d'impact sur l'EBITDA ou le résultat net par exemple). L'objectif est d'obtenir un chiffre d'affaires lié aux activités d'exploitation de la concession (principalement issu des péages mais également des différentes redevances perçues par les sociétés concessionnaires).

Spécificités liées à l'EBITDA

Aucune définition normée de l'EBITDA n'existant, l'Autorité a fait le choix de le définir comme la différence entre le chiffre d'affaires de la société et les charges d'exploitation hors dotations aux amortissements et aux provisions. Elle a également inclus dans les charges de personnel la participation des salariés et les impacts du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE).

L'Autorité souhaite approfondir, pour les prochains exercices, les différences de traitement comptable du renouvellement des « couches de roulement » (la partie supérieure de la chaussée). Certaines sociétés les comptabilisent en charges d'exploitation alors que d'autres recourent à un système de provisions et de reprises sur provisions

Spécificités liées au résultat d'exploitation

Ce dernier découle de la définition précédente de l'EBITDA, diminué des amortissements et dotations aux provisions des sociétés.

Charges financières et dette « brute » du secteur

L'Autorité a retenu, pour évaluer l'endettement brut du secteur, les endettements bruts (emprunts obligataires, emprunts et dettes financières, emprunts à moins d'un an,...) figurant dans les comptes consolidés pour les groupes et les comptes annuels pour les autres sociétés. Cette approche – simplificatrice – permet notamment d'évaluer un coût moyen de l'endettement du secteur et d'être plus insensible aux fortes variations que connaît l'endettement net en lien avec d'éventuels mouvements de trésorerie.

Flux opérationnels (flux de trésorerie liés à l'activité)

Les flux opérationnels présentés par l'Autorité se rapprochent fortement de la notion de capacité d'autofinancement (CAF) usuellement retenue lors de certaines analyses. Dans le cadre de ce rapport, l'Autorité a fait le choix d'évaluer ces flux en repartant du résultat d'exploitation, augmenté des dotations aux amortissements et provisions et diminués de l'impôt sur les sociétés et des éléments des résultats financiers et exceptionnels (bien que ces derniers soient marginaux) donnant lieu à un encaissement/décaissement réel de la part de la société.

Dépenses d'investissement

Ces éléments sont issus des tableaux de flux de trésorerie des comptes consolidés des groupes et des comptes annuels des autres sociétés lorsqu'ils existent ou ont été reconstitués par l'Autorité à partir des comptes sociaux en s'assurant de la cohérence de cette donnée avec celle fournie par les études financières.

Dividendes

L'Autorité s'est assurée qu'il n'y ait pas de « double compte » des dividendes dans le cas de sociétés mère – fille, ce que permettent notamment les comptes consolidés.

Endettement net

Ce dernier a été évalué à partir des comptes consolidés des groupes. Pour les autres sociétés, il a été évalué en partant de la dette financière « brute » auxquelles sont retranchés les actifs liquides (valeurs mobilières de placement) et la trésorerie (disponibilités).

Fiches sociétés

L'Autorité a fait le choix de présenter, sur la fiche de présentation de chaque société, l'évolution du trafic sur le réseau géré par la société dans son ensemble. Il ne s'agit donc pas exactement de l'évolution du trafic payant, qui contribue directement à la variation du chiffre d'affaires. De petites variations peuvent exister.

Il est précisé que « l'effectif salarié » figurant dans les fiches doit être compris comme des effectifs moyens pondérés exprimés en équivalent temps plein sur l'année concernée. De même, le montant « Dette » correspond à la ligne « Emprunts et Dettes financières » des comptes annuels et non à l'endettement net des sociétés. Pour certaines sociétés, la différence peut être sensible en cas de trésorerie importante.

L'Autorité a fait le choix de publier une synthèse des comptes annuels de chaque société concessionnaire d'autoroute en se reposant sur les normes retenues dans l'élaboration de leurs comptes annuels ou « sociaux ». Dans certains cas, des retraitements ont été effectués sur la base des études financières fournies par les sociétés dans le cadre de la décision n°2016-100. On peut par exemple citer l'intégration de la participation des salariés et du CICE dans « Charges de personnel ».

Cette approche peut sembler limitative d'un point de vue économique pour certaines sociétés organisées en groupe eu égard à la filialisation de certaines sociétés (Sanef – SAPN ; APRR – AREA ; ASF – Escota).

Cependant, elle a l'avantage de conserver une approche par concessionnaire (et donc par contrat dans la grande majorité des cas) conformément aux dispositions de l'article L. 122-9 du code de la voirie routière.

Cette approche est également limitative pour trois sociétés qui sont titulaires chacune, de deux contrats de concessions :

- Cofiroute, qui est titulaire de deux contrats autoroutiers – la concession dite « interurbaine » (autoroutes A10, A11, A28, A71 et A85, en totalité ou en partie) et la concession de l'A86 Ouest (tunnel Duplex A86) ;
- ATMB et SFTRF : chacune est titulaire d'un contrat autoroutier (respectivement A40 et A43) et d'un contrat spécifique au tunnel (respectivement tunnel du Mont-Blanc et tunnel du Fréjus).

Dans un souci de cohérence entre sociétés concessionnaires, compte tenu de la forte interdépendance des contrats entre eux (notamment pour les deux sociétés « tunnelières ») et dans l'esprit de l'article L 122-9 du code précité, l'Autorité a conservé – pour les sociétés titulaires de deux contrats de concessions – une approche « par société » et non par contrat. Sont donc intégrés, dans la synthèse par société, les éléments financiers relatifs aux deux contrats concernés, quand bien même (pour ATMB et SFTRF), ceux-ci n'entrent pas dans le champ de compétence de l'Autorité au sens strict.

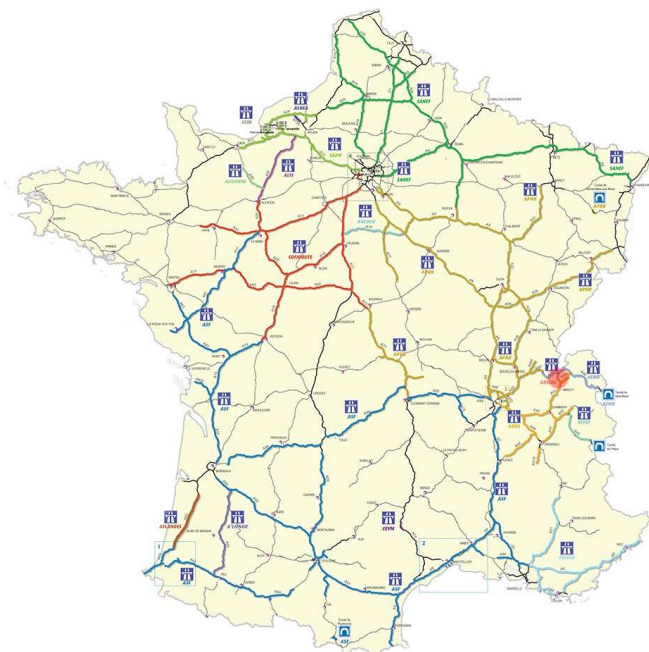
Annexe 2 - Synthèse des comptes par société

ns : non significatif (montant faible ou évolution ne faisant pas sens)

nc : non connu



ADELAC



Longueur du réseau

19,6 km

Evolution du trafic 2015

+ 4,8 %

+ 4,8 % + 6,5 %

Effectif salarié

0 ETP

ns

Chiffre d'affaires

47,8 M€

+ 7,2 %

Résultat net

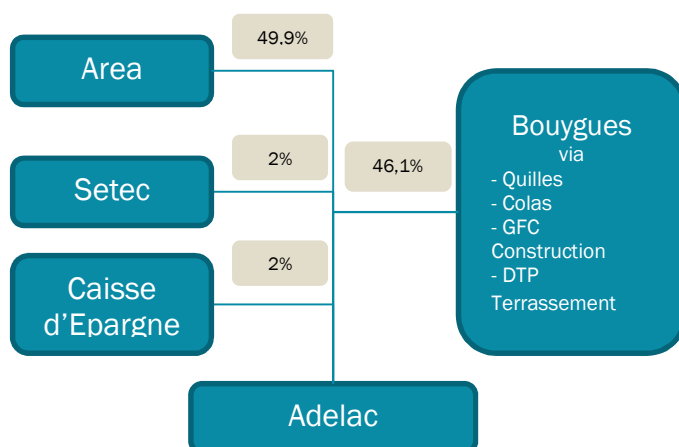
- 10,7 M€

- 22,2 %

Dette

785 M€

- 0,2 %



ADELAC (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	44	48
Péages	44	48
% Evolution		7,2%
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0
CHARGES D'EXPLOITATION	-21	-20
Achats et charges externes (yc RD)	-7	-7
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-2	-2
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	36	39
marge d'Ebitda	80,4%	81,5%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-12	-11
EBIT	24	27
PRODUITS FINANCIERS	0	0
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-38	-38
dont charges financières sur emprunts	-38	-38
RESULTAT FINANCIER	-38	-38
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-14	-11
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	0
RESULTAT NET	-14	-11
marge nette	-30,1%	-21,8%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	nc	nc
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-0,7*	-0,9*
OPERATIONS DE FINANCEMENT	nc	nc
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues		
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	0	0
Opérations en capital et autres		

* estimé

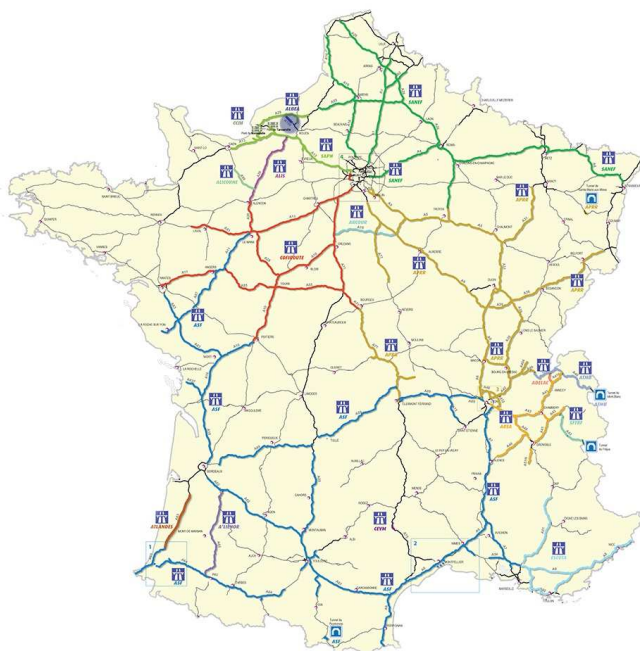
ACTIF	779	767
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	755	744
PASSIF	779	767
Capitaux propres	-8	-18
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	0	0
Emprunts et dettes financières	787	785

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+9%	81,0% (2014 : 79,9 %)	1,02 X (2014 : 0,94 X)

ADELAC
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
En 2015, les recettes de péage ont augmenté de 7,2 % dont 4,9 % sous l'effet de la hausse du trafic et 1,8 % sous l'effet des hausses de tarif.
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation sont stables. En conséquence, la marge d'EBITDA augmente légèrement passant de 79,9 % à 81 %.
<i>Eléments financiers</i>
Le financement du projet repose principalement sur un emprunt bancaire et pour une moindre part (20%) sur des fonds propres apportés par les actionnaires fin 2008. Le ratio EBITDA/frais financier est proche de 1.
<i>Résultat net</i>
Le résultat s'améliore passant de - 14 M€ à - 11 M€
<i>Dépenses d'investissement</i>
-
<i>Endettement</i>
Le montant d'emprunt et de dette financière est de 785 M€, soit 20,1 X l'EBITDA. Le ratio EBITDA/frais financier est proche de 1.
<i>Dividendes</i>
Aucun versement de dividende n'a été réalisé.



Autoroute de Liaison Barentin Ecalles-Alix



Longueur du réseau

17,8 km

Evolution du trafic 2015

ns



ns



ns

Effectif salarié

3 ETP

ns

Chiffre d'affaires

6,4 M€

ns

Résultat net

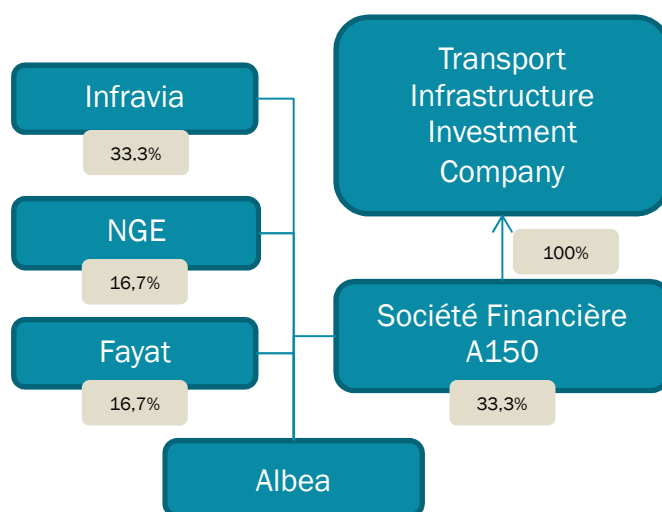
- 14,1 M€

ns

Dette

195 M€

ns



ALBEA (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	0	6,4
Péages	0	6,4
% Evolution		ns
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	3	1
CHARGES D'EXPLOITATION	-3	-6
Achats et charges externes (yc RD)	-2	-4
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	0	0
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	0	3
marge d'Ebitda		45,0%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	0	-2
EBIT	0	1
PRODUITS FINANCIERS	12	2
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-12	-17
dont charges financières sur emprunts	-12	-17
RESULTAT FINANCIER	0	-15
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	0	-14
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	0
RESULTAT NET	0	-14
marge nette		-217,7%

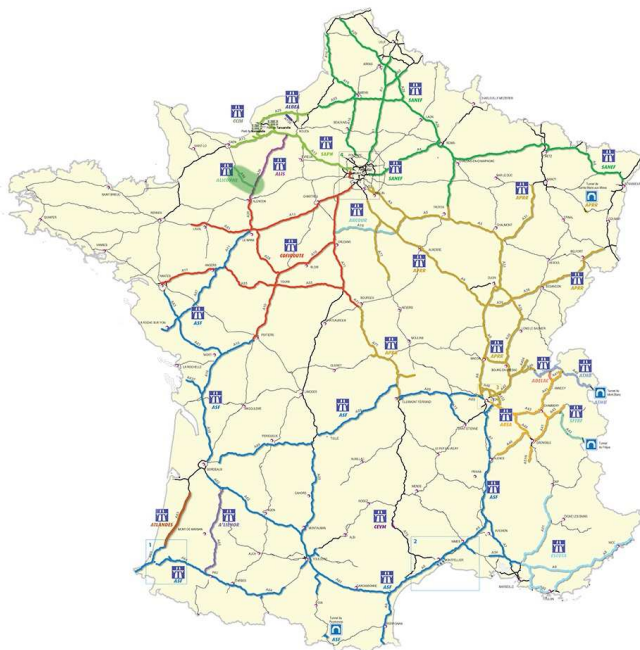
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-	nc
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-	-9*
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-	nc
Dividendes versés	-	nc
Subventions d'investissement reçues	-	nc
Emission nouveaux emprunts	-	nc
Remboursement emprunts	-	nc
Opérations en capital et autres	-	nc

* estimé

ACTIF	235	245
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	220	228
PASSIF	235	245
Capitaux propres	59	45
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	0	0
Emprunts et dettes financières	174	195

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
ns %	45% (2014 : ns %)	0,17 X (2014 : ns X)

ALBEA
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
Le chiffre d'affaires a été de 6,4 M€, ce qui équivaldrait, sur une année pleine à 7,2 M€.
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation ont été de 4,3 M€. S'agissant de la première année (partielle) d'exploitation de l'autoroute, ces éléments ne peuvent faire l'objet d'une analyse plus poussée.
<i>Eléments financiers</i>
Les charges d'intérêt se sont élevées à 16,9 M€ et le résultat financier après reprise d'une provision de 1,6 M€ s'est établi à - 15,3 M€.
<i>Résultat net</i>
Le résultat net s'est établi à - 14 M€.
<i>Dépenses d'investissement</i>
Le montant des investissements est d'environ 9M€ correspondant aux derniers travaux de construction de l'infrastructure
<i>Endettement</i>
A fin 2015, l'emprunt obligataire est passé de 69,3 M€ à 84,5 M€ et la dette bancaire de 105 M€ à 110 M€. En 2015, l'EBITDA n'a couvert que 17% des frais financiers.
<i>Dividendes</i>
Aucun dividende n'a été versé.



Longueur du réseau

45 km

Evolution du trafic 2015

+ 4 %



+ 3,9 %



+ 4,6 %

Effectif salarié

1 ETP

0 %

Chiffre d'affaires

14,1 M€

+ 4,9 %

Résultat net

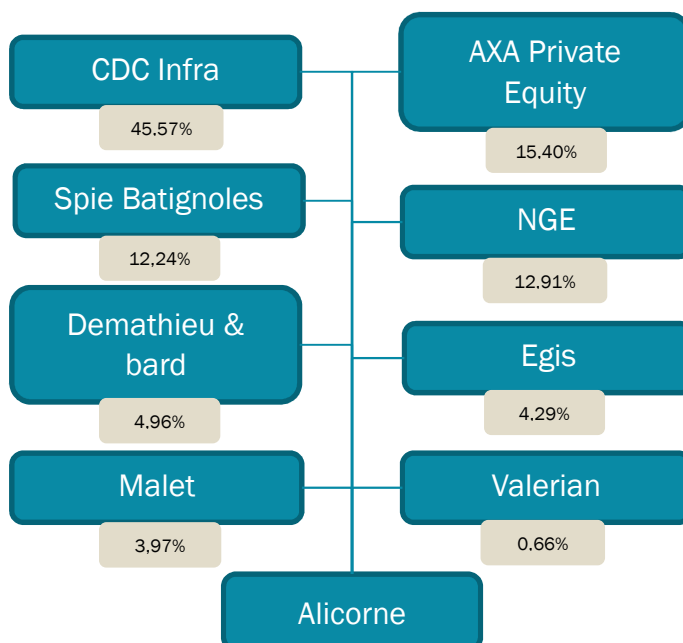
- 4,7 M€

+ 55,1 %

Dette

248 M€

+ 0,1 %



ALICORNE (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	13	14
Péages	13	14
% Evolution		4,9%
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0
CHARGES D'EXPLOITATION	-10	-10
Achats et charges externes (yc RD)	-6	-6
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-1	-1
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	7	7
marge d'Ebitda	54,2%	53,6%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-3	-3
EBIT	4	4
PRODUITS FINANCIERS	0	0
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-14	-12
dont charges financières sur emprunts	-14	-12
RESULTAT FINANCIER	-14	-11
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-11	-7
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	2
RESULTAT NET	-11	-5
marge nette	-79,4%	-33,9%

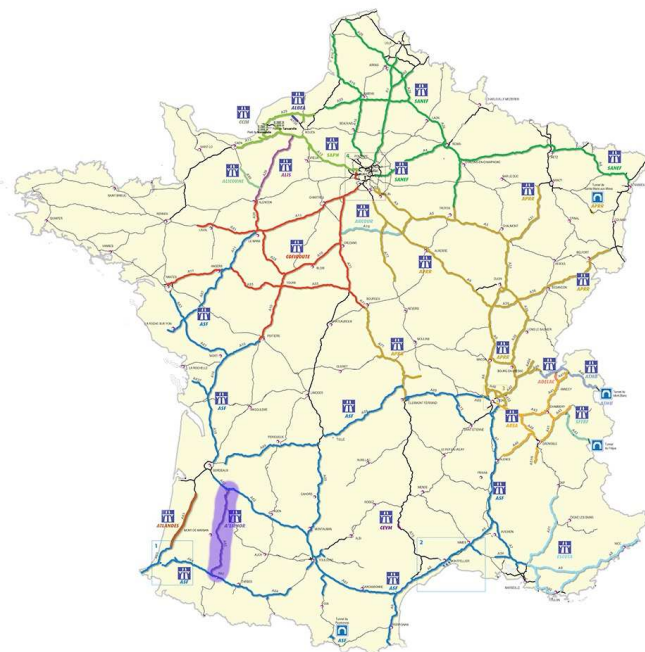
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	nc	nc
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-0,7*	-1*
OPERATIONS DE FINANCEMENT	nc	nc
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	nc	nc
Remboursement emprunts	nc	nc
Opérations en capital et autres	nc	nc

*estimé

ACTIF	336	347
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	326	323
PASSIF	336	347
Capitaux propres	79	87
Autres fonds propres	101	100
Provisions pour risques et charges	9	9
Emprunts et dettes financières	247	248

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+3,7%	53,6% (2014 : 54,2 %)	0,64 X (2014 : 0,50 X)

ALICORNE
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
ALICORNE est la société concessionnaire de l'A88 ; cette autoroute permet de relier Caen au Mans via l'A28 à laquelle elle est connectée à Sées. En 2015, les recettes de péage ont progressé de 4.9% en raison principalement d'une hausse du trafic de 4% et d'une augmentation moyenne des tarifs de 0.9% environ.
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation sont importantes au regard du chiffre d'affaires, la marge sur EBITDA s'établit à 53,6%. La croissance de l'EBITDA a été plus faible que celle du chiffre d'affaires à +3,7%.
<i>Eléments financiers</i>
L'EBITDA couvre 64% du résultat financier. Les charges d'intérêt se sont élevées en 2015 à 11,7M€.
<i>Résultat net</i>
Le résultat net est passé de -10,5 M€ à -4,7 M€ sous l'effet d'un changement de méthode comptable relatif à la comptabilisation de l'impôt différé dans les comptes sociaux telle que préconisée par l'Ordre des Experts Comptables (Recommandation OEC Principes comptables n°20 février 1987). Le montant d'impôt différé qui a été comptabilisé est un produit de 2,4 M€.
<i>Dépenses d'investissement</i>
Les dépenses d'investissement sont non significatives.
<i>Endettement</i>
L'endettement net est resté quasiment inchangé.
<i>Dividendes</i>
Aucun versement de dividende.
Informations complémentaires
En 2015, les prêteurs ont adressé à la société deux notifications de « cas d'exigibilité anticipée » justifiées par le non-respect des covenants financiers. En décembre 2015, la société, ses actionnaires et les prêteurs ont engagé des négociations afin d'investiguer les mesures permettant de faire face à cette rupture des conditions de prêts. Les comptes annuels de la société ont été arrêtés sur la base du principe de la continuité de l'exploitation tenant compte de l'Accord de financement Junior signé par les Actionnaires. Aucune précision sur l'accord trouvé n'a été fournie lors de la publication annuelle des comptes.



Longueur du réseau

150,1 km

Evolution du trafic 2015

+ 5,8 %

+ 4,9 % + 14,2 %

Effectif salarié

4 ETP

nc

Chiffre d'affaires

53,6 M€

+ 9,5 %

Résultat net

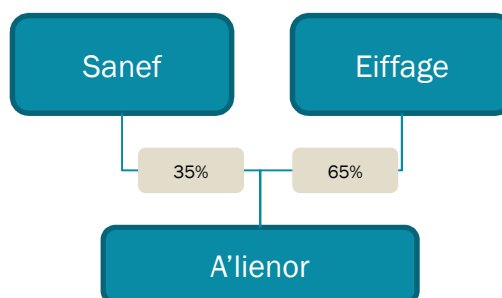
1,3 M€

+ 105,1 %

Dette

882 M€

- 2,7 %



ALIENOR (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	49	54
Péages	49	54
% Evolution		10%
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0
CHARGES D'EXPLOITATION	-31	-33
Achats et charges externes (yc RD)	-14	-15
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-4	-4
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	31	34
marge d'Ebitda	63,2%	64,0%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-13	-13
EBIT	18	21
PRODUITS FINANCIERS	0	0
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-45	-20
dont charges financières sur emprunts	-45	-20
RESULTAT FINANCIER	-44	-20
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-26	1
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	0
RESULTAT NET	-26	1
marge nette	-52,4%	2,7%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	0	0
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-0,5*	-0,4*
OPERATIONS DE FINANCEMENT	0	-20
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	0	-20
Opérations en capital et autres	0	0

* estimé

ACTIF	1 209	1 186
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	1 144	1 131
PASSIF	1 209	1 186
Capitaux propres	231	293
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	0	0
Emprunts et dettes financières	967	883

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+10,8%	64% (2014 : 63,2 %)	1,7 X (2014 : 0,7 X)

ALIENOR

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Hausse du trafic de 5,8 % en 2015 (4,9 % pour les VL et 14,2 % pour les PL). Cette forte hausse du trafic PL est due aux interdictions supplémentaires de circulation des poids lourds sur les routes départementales des Landes prises par le Préfet du département des Landes en mars 2015. L'effet conjoint de la hausse des trafics et des tarifs (0,78% pour les VL et 1,78 % pour les PL) a entraîné une augmentation des recettes de péage de 9,5%.

Charges d'exploitation

La maîtrise des charges d'exploitation se traduit par une progression de l'EBITDA (+10,8 %) plus forte que celle du chiffre d'affaires (+9.5%).

Eléments financiers

Les financements mis en place à l'origine du projet étaient composés par :

- un capital social de 214 M€ ;
- des avances d'actionnaires de 48,9 M€ ;
- des concours publics (subvention) de 91 M€ ;
- un apport en nature de la déviation d'Aire-sur-l'Adour pour une valeur comptable de 55 M€ ;
- une dette senior de 900 M€ à échéance 2020.

En 2015, les actionnaires de la société ont décidé d'augmenter le capital social pour le porter de 214 M€ à 276 M€. 1 540 800 nouvelles actions ont été libérées par compensation des comptes courants d'actionnaires.

Résultat net

Le résultat net qui était négatif en 2014, soit -26 M€, est devenu très légèrement positif en 2015. Fin 2014, ALIENOR disposait de 126,8 M€ de déficits reportables sur ses bénéfices futurs (qui lui permettront de baisser son taux d'imposition futur).

Dépenses d'investissement

Montant non significatif.

Endettement

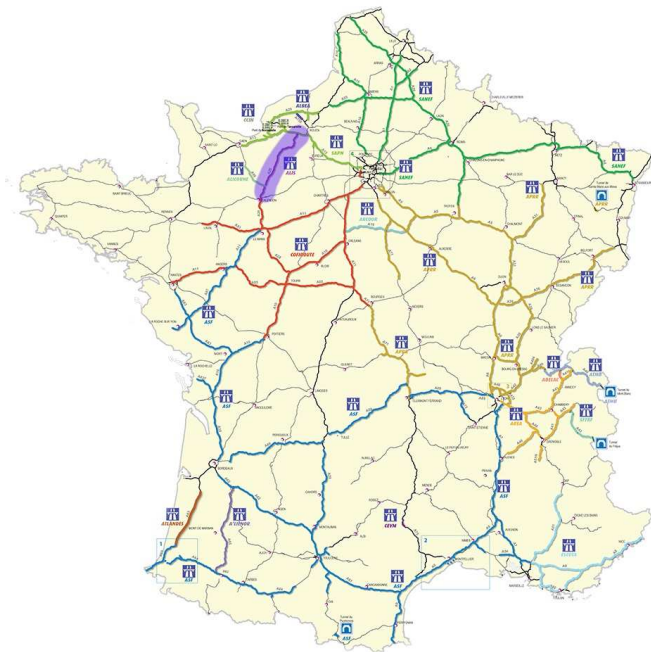
La dette bancaire senior fait l'objet d'une couverture de taux sur un minimum de 75 % de son montant en période d'exploitation jusqu'à sa maturité finale. Le taux d'intérêt (incluant la marge de swap) de la dette faisant l'objet d'une couverture ressort à 5,52 % jusqu'en janvier 2015 puis à 1,97 % jusqu'en janvier 2017 et enfin à 2,17 % jusqu'en janvier 2020. Cette forte réduction du taux entre 2014 et 2015 explique la diminution de près de 25 M€ des charges financières.

Dividendes

Aucun dividende n'a été distribué.



Autoroute de Liaison Seine Sarthe



Longueur du réseau

125,4 km

Evolution du trafic 2015

+ 4,5 %

+ 4,4 % + 5,5 %

Effectif salarié

0 ETP

ns

Chiffre d'affaires

69,8 M€

+ 9,9 %

Résultat net

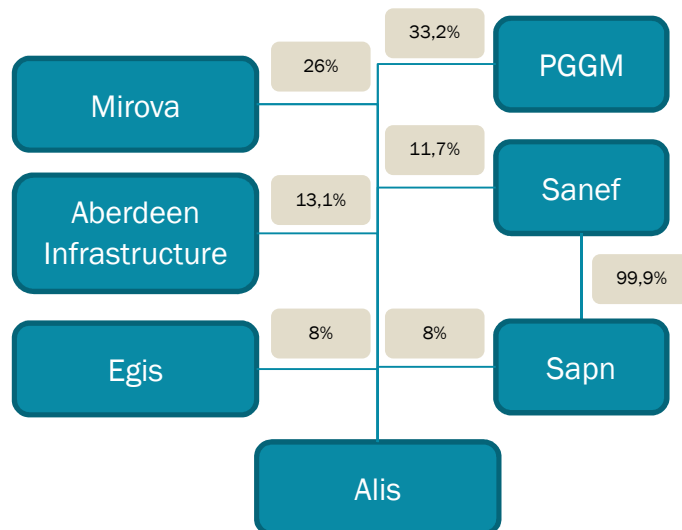
4,4 M€

ns

Dette

656 M€

+ 0,9 %



ALIS (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	64	70
Péages	63	70
% Evolution		10%
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0
CHARGES D'EXPLOITATION	-30	-32
Achats et charges externes (yc RD)	-13	-14
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-7	-7
Autres charges d'exploitation	0	-1
EBITDA	44	49
marge d'Ebitda	69%	70,3%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-10	-11
EBIT	34	38
PRODUITS FINANCIERS	0	0
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-34	-33
dont charges financières sur emprunts	-34	-33
RESULTAT FINANCIER	-34	-33
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	0	5
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	-1
RESULTAT NET	0	4
marge nette	-0,1%	7,0%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	nc	nc
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-12*	-11*
OPERATIONS DE FINANCEMENT	nc	nc
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	nc	nc
Remboursement emprunts	nc	nc
Opérations en capital et autres	nc	nc

* estimé

ACTIF	936	950
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	841	836
PASSIF	936	950
Capitaux propres	159	159
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	90	90
Emprunts et dettes financières	650	656

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+12%	70,3% (2014 : 69 %)	1,48 X (2014 : 1,29 X)

ALIS

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

La hausse du trafic a été de 4,5 % dont une hausse de 4,4 % pour les VL et une hausse de 5,5 % pour les PL. Sous l'impact de la hausse du trafic et de la hausse tarifaire, soit + 2,9 %, le chiffre d'affaires a augmenté en 2015 de 9,9%.

Charges d'exploitation

Dans le même temps, les charges d'exploitation ont augmenté de 6,1%, Aussi, le ratio EBITDA/CA s'apprécie passant de 69 % en 2014 à 70,3 % en 2015.

Eléments financiers

Le montant des charges financières est en légère hausse passant de 32 M€ à 33 M€.

Résultat net

Sous l'effet de la hausse de l'EBITDA, le résultat net est passé de 0,1 M€ à 4,4 M€. Fin 2015, ALIS dispose de près de 160 M€ de déficits reportables sur ses bénéfices futurs (qui lui permettront de baisser son taux d'imposition futur).

Dépenses d'investissement

L'année 2015 a été marquée par la troisième phase des travaux de rénovation des chaussées pour la section Alençon-Gacé. L'ensemble des investissements réalisés est évalué à environ 10,7 M€

Endettement

Le compte « emprunts et dettes financières » est en légère augmentation de 0,9 % et s'élève fin 2015 à 656 M€. En outre, fin 2015, la provision pour risques et charges s'établit à 90 M€, elle comprend essentiellement la provision pour inflation relative au remboursement de la dette senior indexée sur l'inflation à ce titre on peut donc considérer que la valeur « réelle » du poste « emprunts et dettes financières » à fin 2015 est de 746 M€.

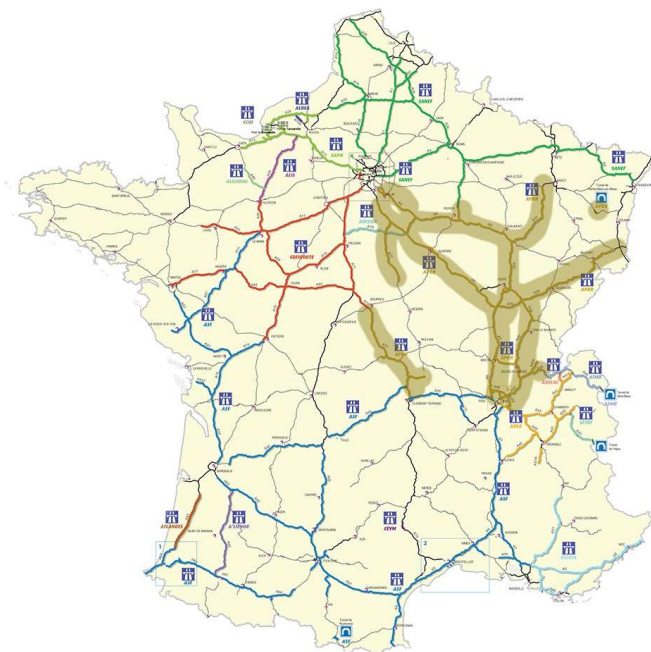
Dividendes versés

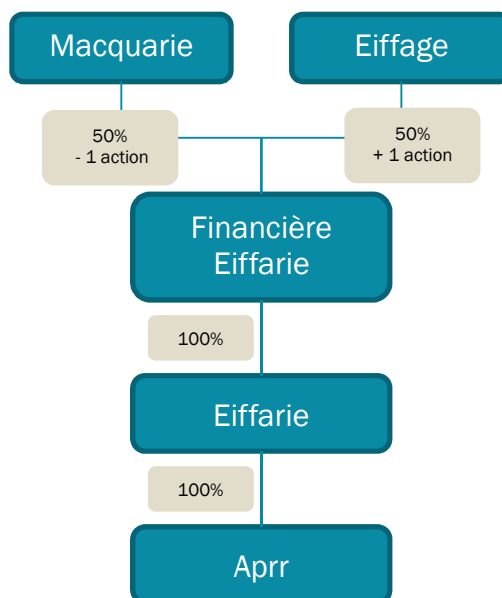
Aucun dividende n'a été distribué.

Informations complémentaires

La restructuration financière, intervenue en 2016, devrait sensiblement améliorer les conditions de financement de la société et améliorer sa marge nette.

Depuis le début de l'exercice, l'actionnariat de la société Alis a été modifié : les sociétés Bouygues TP, DTP terrassement et Quille ont vendu leurs parts au fonds de pension néerlandais PGGM qui est maintenant actionnaire de la société Alis à hauteur de 33,2 %.


Longueur du réseau
1 868 km
Evolution du trafic 2015
+ 2,7 %
 + 2,6 %  + 2,9 %

Effectif salarié
2 557 ETP
- 1,5 %
Chiffre d'affaires
1 662,4 M€
+ 3 %
Résultat net
533 M€
- 60,3 %
Dette
8 680 M€
- 1,1 %


APRR (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 614	1 662
Péages	1 561	1 609
% Evolution		3,1%
Revenus des activités annexes	53	53
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION *	26	27
CHARGES D'EXPLOITATION	-852	-830
Achats et charges externes (yc RD)	-166	-165
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-171	-167
Impôts et taxes	-170	-172
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	1 132	1 185
<i>marge d'Ebitda</i>	69,9%	71,1%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-344	-326
EBIT	788	860
PRODUITS FINANCIERS	158	218
dont dividendes reçus	73	135
CHARGES FINANCIERES	-349	-290
dont charges financières sur emprunts	-346	-287
RESULTAT FINANCIER	-191	-72
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	597	788
RESULTAT EXCEPTIONNEL	993	-6
Impôt sur les sociétés	-248	-249
RESULTAT NET	1 342	533
<i>marge nette</i>	83,2%	32,1%
* : nets des autres charges d'exploitation		
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-249	-176
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-249	-176
OPERATIONS DE FINANCEMENT	1 085	-1 416
Dividendes versés	-450	-1 379
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	2 400	1 287
Remboursement emprunts	-865	-1 324
Opérations en capital et autres	0	0
ACTIF	10 806	9 804
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	6 050	5 886
PASSIF	10 806	9 804
Capitaux propres	1 350	506
Autres fonds propres	165	165
Provisions pour risques et charges	176	126
Emprunts et dettes financières	8 775	8 680

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+ 4,7%	71,3% (2014 : 70,2%)	4,13 X (2014 : 3,28 X)

APRR

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Les recettes de péage (+3,1%) ont progressé plus vite que le trafic (+2,7%). En l'absence de hausse tarifaire en 2015, l'écart entre trafic et recettes est principalement expliqué, selon le concessionnaire, par une modification des conditions commerciales des abonnements télépéage et par la légère contribution de la hausse des tarifs 2014 sur le mois de janvier 2015.

En 2015, la croissance du réseau, dans le cadre des investissements prévus au titre des contrats de plan, est de 4km (A466 : liaison A6-A46).

Charges d'exploitation

La croissance de 4,7% de l'EBITDA a été supérieure à celle du chiffre d'affaires. Cette amélioration s'explique principalement par la maîtrise des dépenses de fonctionnement.

Par ailleurs, l'amélioration des charges d'exploitation provient également de la diminution des amortissements de caducité, suite à l'allongement de la durée de la concession effective à partir du 1^{er} juillet 2015.

Eléments financiers

Les dividendes reçus d'AREA PARTICIPATION (Holding créée au second semestre 2014 et détenant la société AREA) s'élèvent en 2015 à 135 M€. En 2015, APRR a refinancé environ 1,28 Md€ de dette auprès de la Banque Européenne d'investissement et émission de deux emprunts obligataires. Les frais financiers en 2015 sont passés de 346 à 287 M€.

Résultat net

Le résultat net 2014 retraité de 999 M€ d'éléments exceptionnels (cession des titres d'AREA détenus par APRR à AREA Participation) et IS associé s'établit à environ 390 M€ contre 533 M€ en 2015, soit une progression de 37% du résultat net hors éléments exceptionnels.

Dépenses d'investissement

Les dépenses d'investissement baissent de 249 M€ à 176 M€. Les investissements correspondent principalement aux opérations des contrats de plan du groupe APRR (A714, liaison A46 - A 466, élargissement de l'A46N, de l'A71 et de l'A43).

Endettement

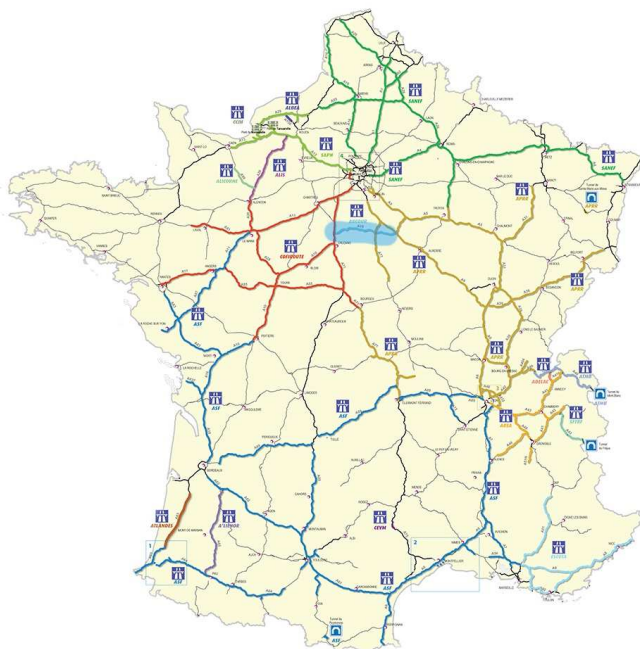
Les emprunts et dettes financières de la société passent de 8 775 M€ à 8 680 M€, soit une baisse de 95 M€ et le montant des valeurs mobilières de placement détenues par APRR est passé de 2014 à 2015 de 2,1 Md€ à 1,28 Md€.

Dividendes

Le dividende versé par APRR à sa société mère a été de 1,38 Md€. Il correspond au versement de la totalité du résultat de 2014 (s'élevant à 1,34 Md€ et comprenant 999 M€ de résultat exceptionnel) et d'un acompte sur le résultat de 2015.



Artenay - Courtenay



Longueur du réseau

101 km

Evolution du trafic 2015

+ 4,2 %



+ 4,5 %



+ 2,0 %

Effectif salarié

0 ETP

- %

Chiffre d'affaires

51,5 M€

+ 7,7 %

Résultat net

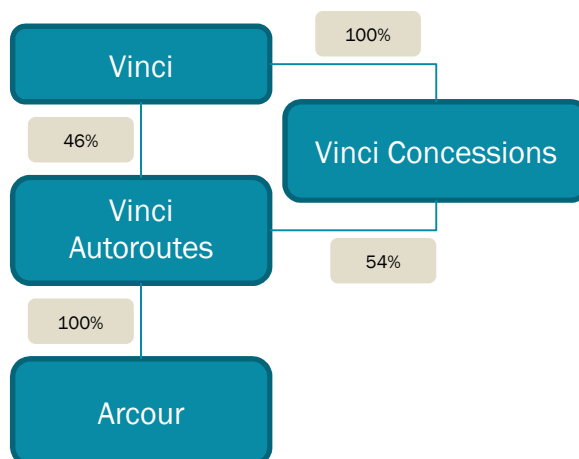
- 2,9 M€

+ 59,9 %

Dette

647 M€

+ 0,7 %



ARCOUR (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	48	51
Péages	47	51
% Evolution		7,7%
Revenus des activités annexes	0,5	0,5
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	2	1
CHARGES D'EXPLOITATION	-26	-25
Achats et charges externes (yc RD)	-14	-13
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-3	-3
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	33	36
marge d'Ebitda	68,5%	69,9%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-9	-8
EBIT	24	28
PRODUITS FINANCIERS	15	16
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-46	-46
dont charges financières sur emprunts	-32	-32
RESULTAT FINANCIER	-31	-31
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-7	-3
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	0	0
RESULTAT NET	-7	-3
marge nette	-15%	-6%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-1	-0,4
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-1	-0,4
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-5	-8
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	-5	-8
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	806	799
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	788	780
PASSIF	806	790
Capitaux propres	143	139
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	3	4
Emprunts et dettes financières	652	647

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+9,8 %	70,0 % (2014 : 68,7 %)	1,17 X (2014 : 1,05 X)

ARCOUR

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

La forte croissance du chiffre d'affaires d'ARCOUR (+ 7,7 %) s'explique par l'augmentation du trafic constatée (+ 4,2 %) et la hausse tarifaire de (+ 1,66 %) appliquée au 1^{er} février 2015.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation de la société diminuent très légèrement en 2015 (- 1,3 %) permettant une amélioration de la marge d'EBITDA de la société qui avoisine désormais les 70% en 2015.

L'examen des comptes sociaux révèle une diminution concomitante des achats de matières consommables (de 1,3 M€ en 2014 à 0,4 M€ en 2015) et des Autres produits d'exploitation (qui diminuent également de 1,5 M€ à 0,4 M€), correspondant à l'activation au bilan des dépenses d'investissement sur l'A19. La diminution de ces deux postes (en charges et en produits) traduit le ralentissement des investissements sur l'A19.

Eléments financiers

Le résultat financier s'améliore légèrement en 2015. La croissance des autres charges financières est compensée par une croissance équivalente des autres produits financiers, ces deux lignes correspondant essentiellement à des instruments de couverture du risque de taux (swaps).

La charge financière de la dette diminue très légèrement (- 32,2 M€ en 2014, - 31,8 M€ en 2015).

Résultat net

Quoique toujours négatif, le résultat net de la société en 2015 (- 2,9 M€) s'améliore par rapport à 2014 (- 7,2 M€).

Dépenses d'investissement

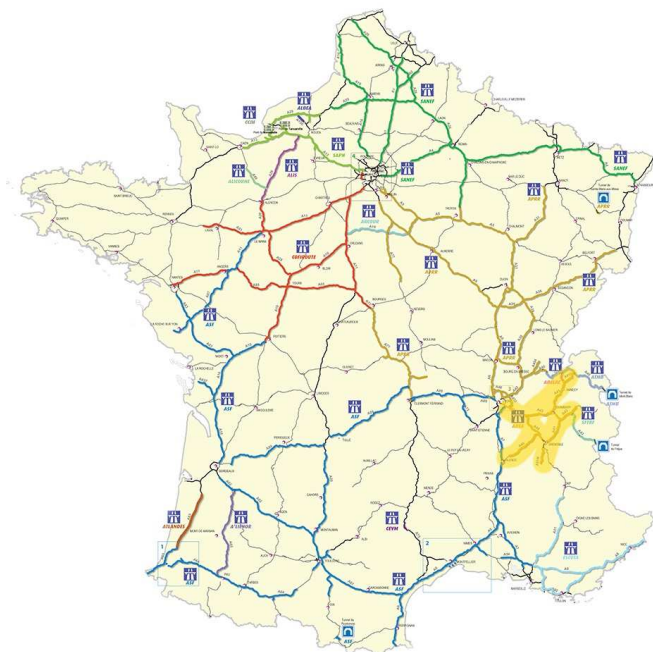
Les dépenses d'investissements (- 0,4 M€) diminuent fortement par rapport à 2014 (- 1,5 M€) et correspondent à la fin de l'aménagement et des travaux de renforcement des talus.

Endettement

La dette financière d'Arcour diminue légèrement (- 0,7 %), de même que la dette financière nette (de 645,9 M€ à 640,5 M€). Cette évolution est due essentiellement à un remboursement anticipé d'emprunts. Ce désendettement progressif est partiellement compensé par un recours accru aux solutions de financement du groupe Vinci (+ 3,5 M€ d'emprunts stand-by construction et Avances actionnaires).

Dividendes versés

Arcour n'a pas versé de dividendes en 2015.



Longueur du réseau
394,5 km

Evolution du trafic 2015

+ 2,9 %



+ 3 %



+ 1,6 %

Effectif salarié

927 ETP

- 1,4 %

Chiffre d'affaires

553 M€

+ 2,9 %

Résultat net

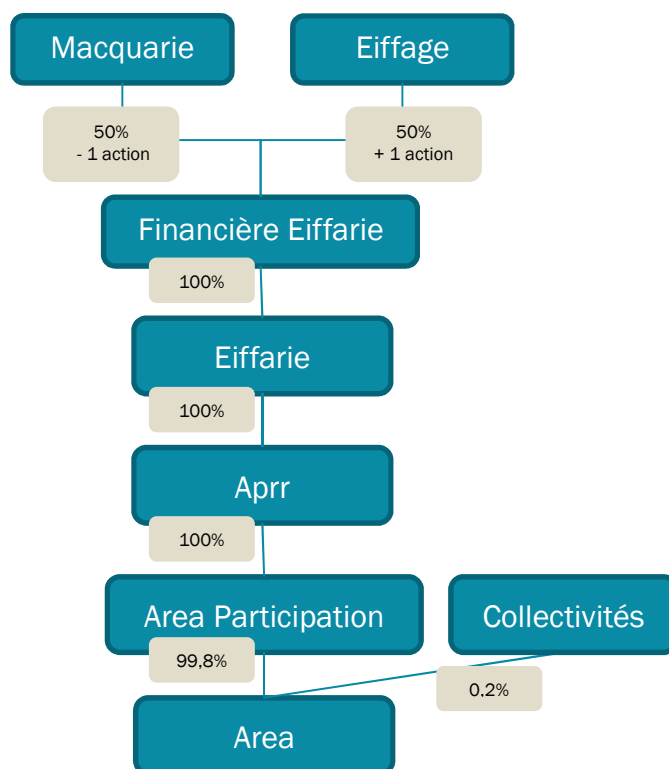
177,3 M€

+ 14,8 %

Dette

1 187 M€

- 1,6 %



AREA (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	537	553
Péages	522	537
% Evolution		3%
Revenus des activités annexes	16	16
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	10	12
CHARGES D'EXPLOITATION	-241	-237
Achats et charges externes (yc RD)	-45	-45
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-65	-66
Impôts et taxes	-51	-51
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	386	403
marge d'Ebitda	71,6%	72,6%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-80	-75
EBIT	306	328
PRODUITS FINANCIERS	5	5
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-60	-45
dont charges financières sur emprunts	-59	-44
RESULTAT FINANCIER	-55	-40
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	250	287
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-1	-1
Impôt sur les sociétés	-95	-109
RESULTAT NET	155	177
marge nette	28,8%	32,1%
* : nets des autres charges d'exploitation		
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-76	-57
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-76	-57
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-224	-172
Dividendes versés	-150	-162
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	-74	-10
Opérations en capital et autres	0	0
ACTIF	1 556	1 557
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	1 334	1 315
PASSIF	1 556	1 557
Capitaux propres	215	233
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	25	17
Emprunts et dettes financières	1 206	1 187

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+4,4%	72,8 % (2014 : 71,9 %)	9,1 X (2014 : 6,5 X)

AREA

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Les recettes de péage (+3%) ont progressé plus vite que le trafic payant des VL et des PL qui ont progressé respectivement de (+3%) et de (+1,3%). En l'absence de hausse tarifaire en 2015, l'écart entre trafic et recettes est principalement expliqué, selon le concessionnaire, par une modification des conditions commerciales des abonnements de télépéage et par la légère contribution de la hausse des tarifs 2014 sur le mois de janvier 2015.

Charges d'exploitation

La croissance de l'EBITDA à 4,4 % a été supérieure à celle du chiffre d'affaires. Cette amélioration s'explique principalement par la bonne maîtrise des dépenses de fonctionnement. Par ailleurs, l'amélioration des charges d'exploitation provient de la diminution des amortissements de caducité, suite à l'allongement de la durée de la concession effective à partir du 1^{er} juillet 2015.

Eléments financiers

APRR en finançant AREA lui fait bénéficier des conditions avantageuses qui lui ont été octroyées à la suite de ses précédentes opérations de refinancement, ce qui permet aux frais financiers d'AREA de passer de 2014 à 2015 de 60 à 45 M€, soit une baisse de 25%.

Résultat net

La hausse de 17 M€ de l'EBITDA et la baisse de 15 M€ des charges financières permettent au résultat net de s'apprécier de 22 M€, soit une hausse de 15 %.

Dépenses d'investissement

Les dépenses d'investissement sont passées de 76 à 57 M€.

Endettement

Le poste emprunts et dettes financières est passé de 2014 à 2015 de 1 206 à 1 187 M€. Fin 2015, il se compose principalement de 113 M€ de prêts CNA (Caisse nationale des autoroutes) et de 1 027 Md€ de prêts accordés par sa société mère APRR.

Dividendes

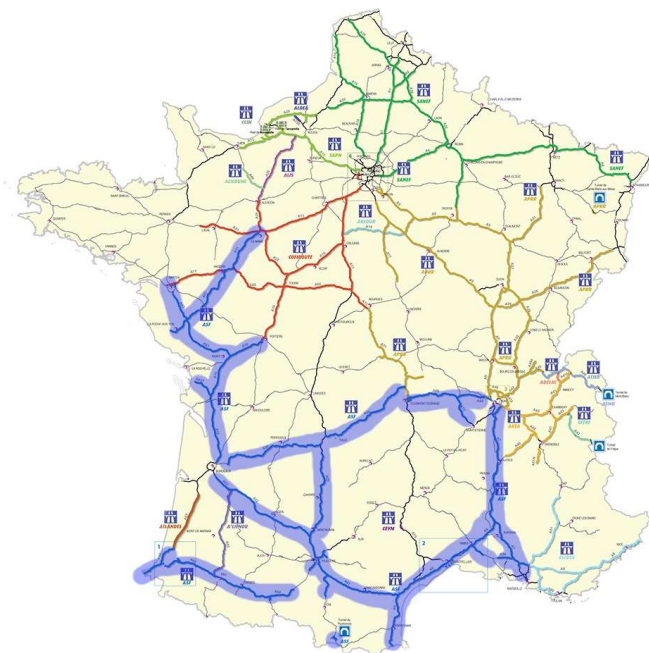
En 2015, les dividendes versés par AREA à sa société mère, AREA PARTICIPATION, ont été de 162 M€, celle-ci reversant 135 M€ de dividendes à APRR.

Informations complémentaires

Une grande partie de la dette de la société est assurée par APRR et non par des prêteurs externes.



Autoroutes du sud de la France



Longueur du réseau

2 703,1 km

Evolution du trafic 2015

+ 3,1 %

+ 3,0 % + 3,8 %

Effectif salarié

4 085 ETP

- 4,8 %

Chiffre d'affaires

2 796 M€

+ 3,1 %

Résultat net

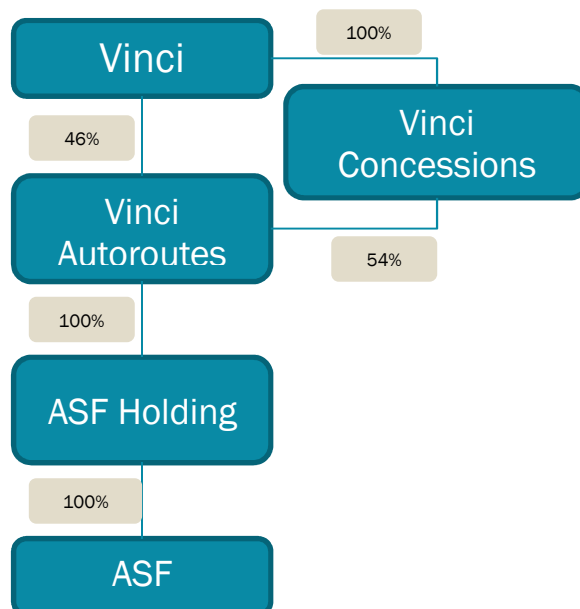
1 173,7 M€

+ 49,7 %

Dette

11 332 M€

+ 6,6 %



ASF (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 713	2 796
Péages	2 648	2 737
% Evolution		3,3%
Revenus des activités annexes	65	59
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	95	99
CHARGES D'EXPLOITATION	-1 440	-1 426
Achats et charges externes (yc RD)	-288	-300
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-273	-269
Impôts et taxes	-296	-304
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	1 951	2 023
marge d'Ebitda	71,9%	72,3%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-583	-555
EBIT	1 368	1 468
PRODUITS FINANCIERS	303	629
dont dividendes reçus	159	480
CHARGES FINANCIERES	-504	-474
dont charges financières sur emprunts	-458	-428
RESULTAT FINANCIER	-201	156
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	1 167	1 624
RESULTAT EXCEPTIONNEL	9	-2
Impôt sur les sociétés	-392	-448
RESULTAT NET	784	1 174
marge nette	29%	42%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS*	-280	-918
Acquisitions d'immobilisations	-359	-465
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-978	-914
Dividendes versés	-716	-1 628
Subventions d'investissement reçues	20	1
Emission nouveaux emprunts	726	1 384
Remboursement emprunts	-1 008	-671
Opérations en capital et autres	0	0

* L'écart important provient d'immobilisations financières (emprunts accordés à Escota)

ACTIF	12 748	13 061
Actif immobilisé	11 968	12 338
PASSIF	12 748	13 061
Capitaux propres	778	316
Autres fonds propres	207	207
Provisions pour risques et charges	488	503
Emprunts et dettes financières	10 631	11 332

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+3,7%	72,3 % (2014 : 71,9 %)	5,5 X (2014 : 4,8 X)

Eléments d'éclairage*Chiffre d'affaires*

Le produit des péages (+ 3,3 %) est porté par le dynamisme du trafic, notamment poids lourds (+ 3,8 % par rapport à 2014).

Charges d'exploitation

Les effectifs ont diminué de 5 % entre 2014 et 2015. La diminution des charges de personnel (- 1,8 %) reste limitée par le taux de progression des salaires. La marge d'EBITDA s'améliore entre 2014 et 2015. La diminution des charges d'exploitation s'explique également par l'allongement de la durée de la concession, effective à partir du 1^{er} juillet 2015, les amortissements de caducité étant désormais calculés sur une période plus longue.

Eléments financiers

Les charges financières d'ASF ont nettement diminué en 2015 (- 8 %), alors même que l'endettement du groupe tend à croître. Le coût de l'emprunt d'ASF a donc diminué entre 2014 et 2015. Outre la baisse générale des taux constatée ces dernières années, cette diminution s'explique par le recours par ASF à des instruments de trésorerie interne.

ASF a également perçu un dividende exceptionnellement élevé de sa filiale Escota (480 M€, contre 159 M€ en 2014), auquel s'ajoute la rémunération de créances détenues sur cette même filiale à hauteur de 45,5 M€ (44,6 M€ en 2014). Cette remontée de dividendes se traduit par une croissance marquée du résultat financier (- 201 M€ en 2014 ; 156 M€ en 2015).

Résultat net

Le résultat net croît fortement (1 174 M€, soit + 49,7 % par rapport à 2014), ainsi que la marge nette d'ASF (29 % en 2014 contre 42 % en 2015), essentiellement sous l'effet de l'évolution du résultat financier.

Dépenses d'investissement

465 M€ d'investissements ont été réalisés en 2015 (359 M€ en 2014), essentiellement constitués d'investissements de construction de nouvelles sections (219 M€), notamment le dédoublement de l'A9 au niveau de Montpellier, et d'autres investissements consentis dans le cadre de contrats de plan et du plan de relance.

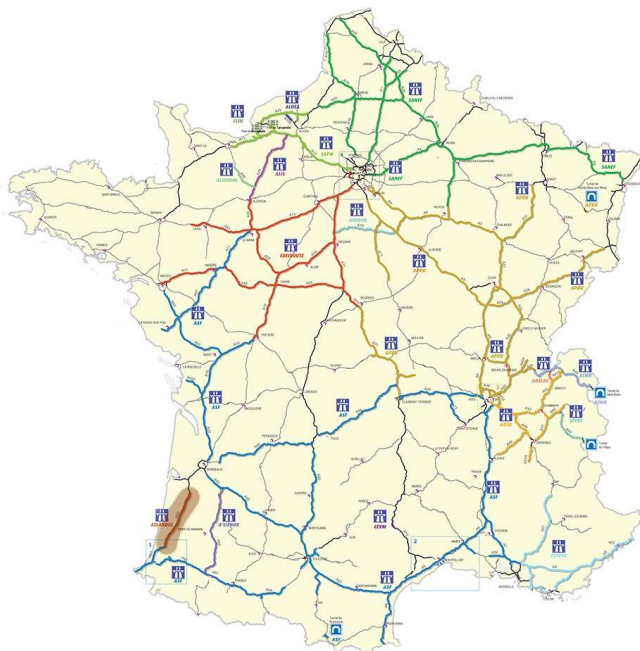
Endettement

L'endettement global d'ASF a augmenté en 2015 (+ 701 M€, soit + 6,6 % en 2015) ; l'endettement externe a en revanche fortement diminué, au profit d'un recours accru au financement intra-groupe. En effet, ASF a massivement emprunté auprès du groupe Vinci en 2015, sous la forme d'une extension d'une ligne de crédit revolving de 1,4 Md€ (de 830 M€ à 2,2 Mds€).

Cet emprunt a ainsi notamment permis de financer le remboursement d'emprunts contractés auprès de la CNA et de la BEI (671 M€). 470 M€, prêtés à Escota, ont fait l'objet d'une immobilisation financière, ce qui porte la créance totale d'ASF sur Escota à un montant de 1 798 M€ (1 348 M€ en 2014). Enfin, les 360 M€ restants ont été consacrés aux programmes d'investissements 2015.

Dividendes

1 628 M€ de dividendes ont été versés par ASF à Vinci Autoroutes en 2015. Très élevé par rapport aux années précédentes, ce versement entraîne une diminution des fonds propres de la société et une augmentation de l'endettement. L'impact conjoint de la baisse des fonds propres et de la hausse de l'endettement conduit à une dégradation du ratio dette/capitaux propres d'ASF (X13 en 2014 à X36 en 2015).



Longueur du réseau

104 km

Evolution du trafic 2015

+ 5,9 %



+ 5,7 %



+ 6,4 %

Effectif salarié

9 ETP

0 %

Chiffre d'affaires

119,5 M€

+ 3,8 %

Résultat net

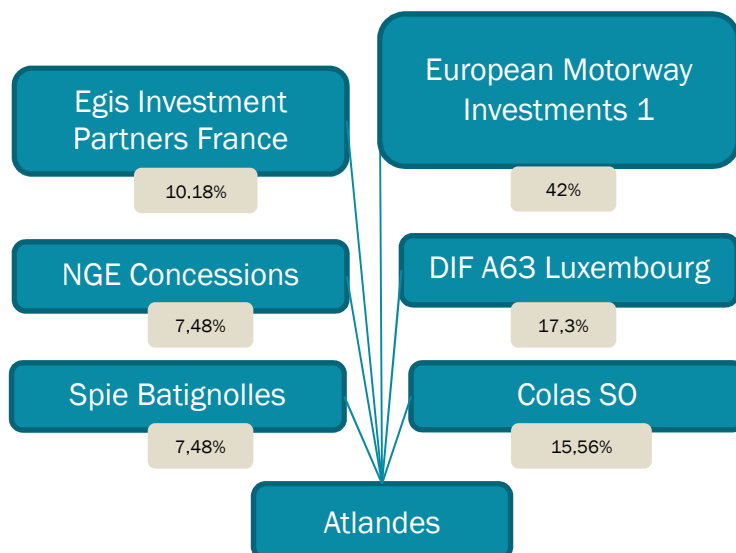
- 24,3 M€

- 124 %

Dette

1 046 M€

+ 0,4 %



ATLANDES (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	115	119
Péages	114,5	118,8
% Evolution		3,8%
Revenus des activités annexes	0,6	0,6
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION		
CHARGES D'EXPLOITATION	-66	-66
Achats et charges externes (yc RD)	-22	-22
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-8	-8
Autres charges d'exploitation	0,2	0,4
EBITDA	85	90
marge d'Ebitda	74%	75%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-36	-36
EBIT	49	54
PRODUITS FINANCIERS	0	0
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-53	-80
dont charges financières sur emprunts	-53	-80
RESULTAT FINANCIER	-53	-79
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-4	-25
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	-7	1
RESULTAT NET	-11	-24
marge nette	-9%	-20%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	0	0
Acquisition d'Immobilisations financières	0	0
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-45	-6
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	-45	-6*
Opérations en capital et autres	0	0

*Valeur fournie : solde de l'opération de refinancement

ACTIF	1 134	1 115
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	1 050	1 018
PASSIF	1 134	1 115
Capitaux propres	-11	-35
Autres fonds propres	78	76
Provisions pour risques et charges	12	19
Emprunts et dettes financières	1 042	1 046

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+5,6 %	75,4 % (2014 : 74,1 %)	1,13 X (2014 : 1,6 X)

ATLANDES

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Atlandes a enregistré une croissance de chiffre d'affaires à hauteur de 3,8 %, soit + 4,3 M€. Le dynamisme des recettes est inférieur à celui du trafic : cet écart s'explique par l'augmentation du taux d'équipement des poids lourds au standard Euro VI, moins polluant et bénéficiant à ce titre de modulations tarifaires. Le mécanisme de modulation Euro prévoyant la neutralité financière du dispositif pour le concessionnaire, cette moindre recette constatée a fait l'objet d'une compensation dans les tarifs 2016.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont stables (- 0,7 %, soit - 476 k€).

Eléments financiers

Les charges financières d'Atlandes ont fortement crû en 2015, alors même que l'endettement de la société reste stable. Cette forte croissance s'explique par l'opération de refinancement réalisée par Atlandes en 2015 et le versement d'intérêts capitalisés.

Résultat net

Le résultat net se dégrade fortement en 2015 (- 13 M€). Cette dégradation est intégralement imputable à l'évolution des charges financières de la société.

Dépenses d'investissement

Atlandes n'a pas réalisé d'investissement en 2015.

Endettement

Atlandes a procédé à une importante opération de refinancement anticipé pour un montant de 857 M€, soit la totalité de la dette externe de la société. Le nouveau crédit a une échéance de 25 ans ; la dette externe de la société croît ainsi de 24,7 M€. Cet accroissement de l'endettement externe a permis à Atlandes de s'acquitter d'intérêts capitalisés sur sa dette interne jusqu'à fin 2014, et plus marginalement de réduire cet endettement interne (- 3,2 M€).

Dividendes

Atlandes n'a pas versé de dividendes en 2015.

Informations complémentaires

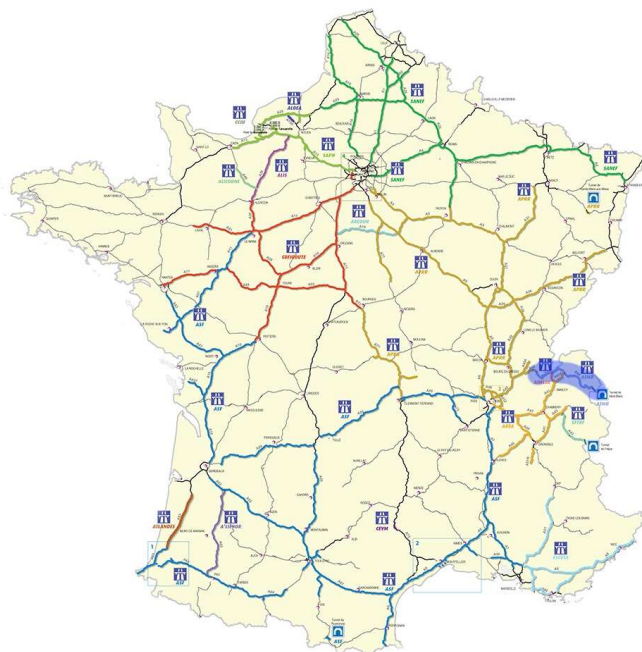
L'opération de refinancement d'Atlandes a été réalisée en juin 2015, soit moins de deux ans après la mise en service de l'A 63.

L'opération a porté sur la quasi-totalité de la dette de construction de la société et s'est traduite par l'activation de la clause de partage des gains de refinancement. Prévue à l'article 23 du contrat de concession, cette clause encadre les modalités de partage des gains dès lors que, à la suite d'une opération de refinancement, le TRI de la société dépasse le seuil des 12 %.

L'activation de la clause de partage des gains de refinancement se traduit par le reversement de 243 M€ au concédant, dont les versements seront étalés sur toute la durée de la concession.



Autoroute et Tunnel du Mont Blanc



Longueur du réseau
117,9 km*

Evolution du trafic 2015

+ 2,7 %

+ 2,7 % + 2,8 %

Effectif salarié

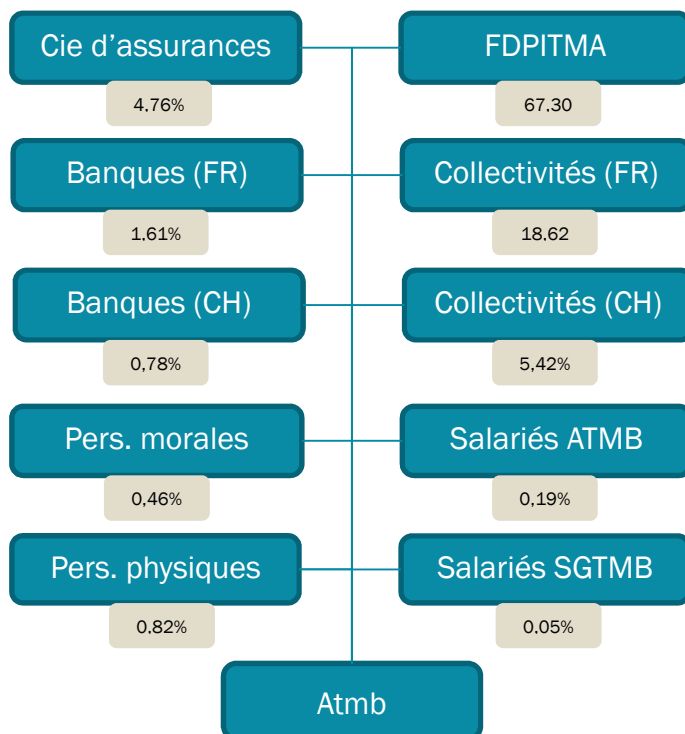
446 ETP

+ 0,5 %

Chiffre d'affaires
186,5 M€
+ 4,9 %

Résultat net
55,6 M€
+ 5,8 %

Dette Financière
142 M€
- 16,9 %



* Intégrant le tunnel du Mont blanc

ATMB (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	178	186
Péages	176	185
% Evolution		4,9%
Revenus des activités annexes	2	2
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION		
CHARGES D'EXPLOITATION	-92	-96
Achats et charges externes (yc RD)	-30	-32
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-30	-30
Impôts et taxes	-12	-12
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	106	112
marge d'Ebitda	59,8%	60,2%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-20	-21
EBIT	86	91
PRODUITS FINANCIERS	2	2
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-9	-7
dont charges financières sur emprunts	-9	-7
RESULTAT FINANCIER	-7	-5
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	79	86
RESULTAT EXCEPTIONNEL	2	1
Impôt sur les sociétés	-29	-31
RESULTAT NET	53	56
marge nette	29,5%	29,8%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-29	-30
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-29	-30
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-56	-89
Dividendes versés	-25	-28
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	-31	-61
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	514	512
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	387	389
PASSIF	514	512
Capitaux propres	298	324
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	3	3
Emprunts et dettes financières	171	142

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+5,5 %	60,2 % (2014 : 59,8 %)	15,55 X (2014 : 11,43 X)

ATMB

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la société augmente fortement en 2015 (+ 4,9 %) sous l'effet de la croissance du trafic (+ 2,7 %). L'écart entre la hausse du CA et la hausse du trafic s'explique essentiellement par la hausse tarifaire appliquée pour l'usage du tunnel du Mont Blanc (+ 2,59 %).

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation augmentent (+ 4,3 %, soit 4 M€) en 2015. Cette évolution s'explique par la croissance des charges de gros entretien de l'infrastructure (+ 1,7 M€) et des dotations aux amortissements (+ 1,2 M€) faisant suite aux mises en service d'investissements importants réalisés en 2014 (33,3 M€) sur l'A40.

Eléments financiers

Le résultat financier s'améliore très sensiblement (+ 24 %, passant de - 7,1 M€ en 2014 à - 5,4 M€ en 2015). Cette évolution est essentiellement liée à la diminution des charges de la dette.

Résultat net

Malgré l'évolution des charges, le résultat net d'ATMB augmente (+ 5,7 %, soit 3,0 M€). La marge nette (résultat net/chiffre d'affaires) reste stable à 29,8 %.

Dépenses d'investissement

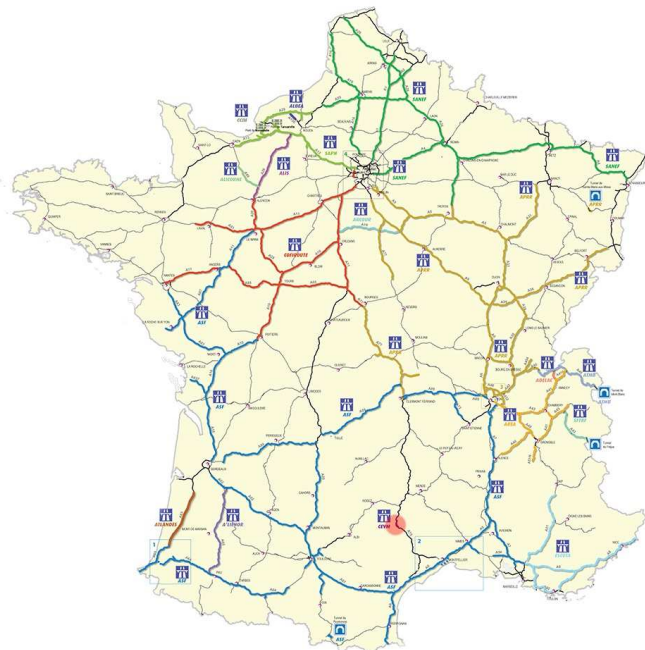
Les dépenses d'investissement augmentent de 2014 (28,8 M€) à 2015 (30,1 M€). Les opérations réalisées ont très majoritairement porté sur l'A40 (renouvellement d'enrobés et de chaussées, déploiement du système sécurisé de données, de la télé-exploitation et d'aménagements dans les gares). La RN205, concédée à ATMB, a également fait l'objet d'une remise à niveau.

Endettement

La dette financière nette diminue de 87 M€ en 2014 à 69 M€ en 2015. L'endettement d'ATMB est par ailleurs faible par rapport aux autres sociétés concessionnaires.

Dividendes

28 M€ ont été versés en 2015 par ATMB à ses actionnaires. Le capital d'ATMB est possédé à 67,3 % par le Fonds pour le développement d'une politique intermodale des transports dans le massif alpin (FDPITMA). Le FDPITMA, détenu à 100 % par l'Etat, assure notamment une réallocation des bénéfices réalisés par ATMB pour l'exploitation du tunnel du Mont-Blanc vers la Société Française du Tunnel Routier du Fréjus (SFTRF) dont la situation financière est nettement plus dégradée. La bonne santé financière de la société doit ainsi être appréciée dans un cadre régional plus large où l'équilibre de la SFTRF est en partie assuré par le reversement des dividendes de la société ATMB transitant par le FDPITMA.



Longueur du réseau

3,1 km

Evolution du trafic 2015

+ 1,7 %



+ 1,4 %



+ 4,4 %

Effectif salarié

0 ETP

ns

Chiffre d'affaires

42,8 M€

+ 5,2 %

Résultat net

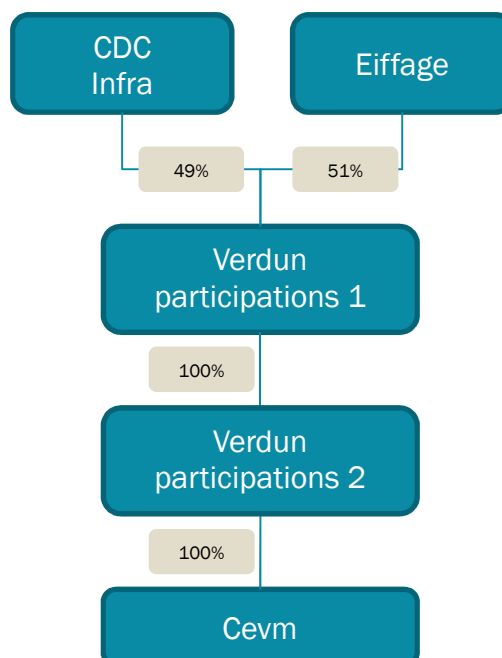
18,6 M€

+ 13,5 %

Dette

316 M€

- 1,4 %



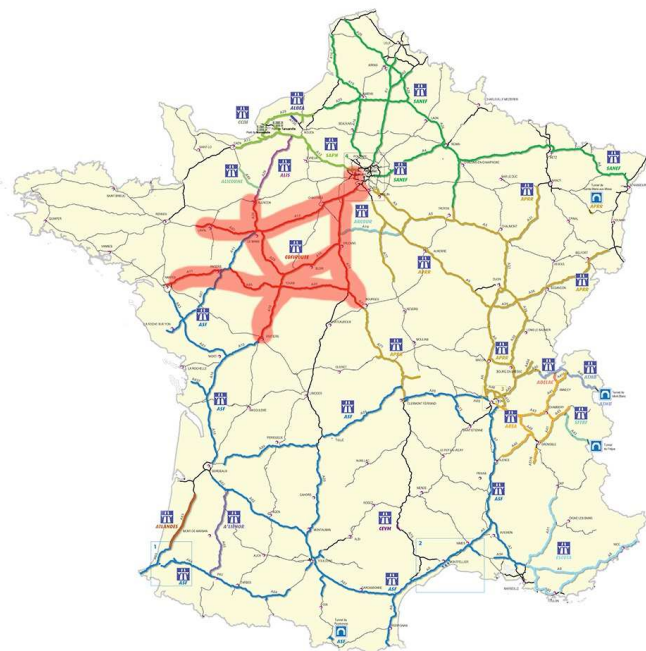
CEVM (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	41	43
Péages	41	43
% Evolution		5,2%
Revenus des activités annexes	0	0
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0,4
CHARGES D'EXPLOITATION	-14	-13
Achats et charges externes (yc RD)	-8	-8
Charges de personnel (yc participation et CICE)	0	0
Impôts et taxes	-1	-1
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	32	35
marge d'Ebitda	79%	81%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-5	-5
EBIT	27	30
PRODUITS FINANCIERS	1	1
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-3	-2
dont charges financières sur emprunts	-3	-2
RESULTAT FINANCIER	-2	-2
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	25	28
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôt sur les sociétés	-8	-9
RESULTAT NET	16	19
marge nette	40%	43%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-0,3	-0,3
Acquisition d'Immobilisations financières	0,0	0,0
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-19	-22
Dividendes versés	-16	-17
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	0	0
Remboursement emprunts	-3	-5
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	380	377
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	364	359
PASSIF	380	377
Capitaux propres	55	56
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	0	0
Emprunts et dettes financières	321	316

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+5,7 %	79,8 % (2014 : 79,4%)	15,1 X (2014 : 10,4 X)

CEVM
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
Les recettes de péage ont progressé de 5,2 % en 2015 sous l'effet conjoint d'une hausse de trafic de 1,7% et d'une hausse tarifaire de 3,5 % en moyenne.
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation augmentent en 2015, sous l'effet de la croissance des achats et charges externes et des impôts et taxes. Cependant, la marge d'EBITDA s'améliore légèrement.
<i>Eléments financiers</i>
La charge financière de la dette de CEVM diminue nettement en 2015 (- 27 %, soit - 1,1 M€), en raison de l'évolution du taux variable auquel son emprunt a été souscrit auprès de sa maison mère.
<i>Résultat net</i>
Sous l'effet de la croissance du chiffre d'affaires et de la diminution concomitante des charges d'exploitation et des charges financières, le résultat net de la société s'améliore de 14 % (soit + 2,2 M€).
<i>Dépenses d'investissement</i>
CEVM n'a pas réalisé d'investissements majeurs en 2015.
<i>Endettement</i>
La totalité de l'endettement financier de long terme de CEVM provient d'entreprises liées. Cet endettement de long terme diminue par rapport à 2014, passant de 320,8 à 316,3 M€ (soit - 1,4 %).
<i>Dividendes</i>
CEVM a versé 17,2 M€ de dividendes en 2015, soit une croissance de 8 % (+ 1,3 M€ par rapport à 2014).



Longueur du réseau

1 111 km

Evolution du trafic 2015

+ 2,5 %

 + 2,5 %  + 2,3 %

Effectif salarié

1 525 ETP

- 6,3 %

Chiffre d'affaires

1 306,4 M€

+ 2,7 %

Résultat net

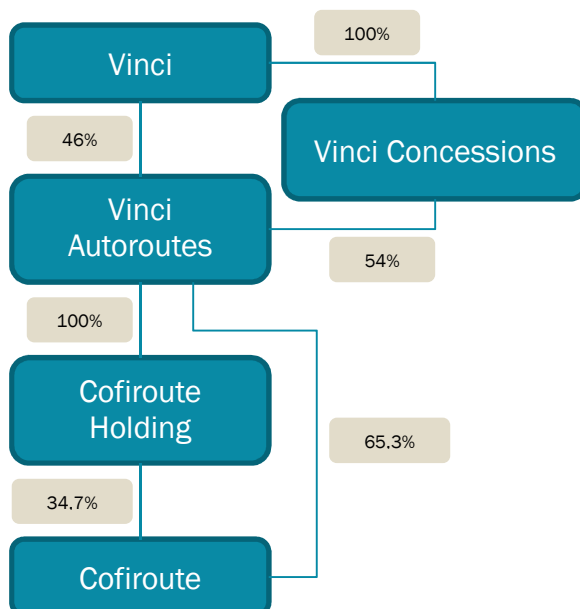
384,2 M€

+ 10,7 %

Dette

3 208 M€

- 1,7 %



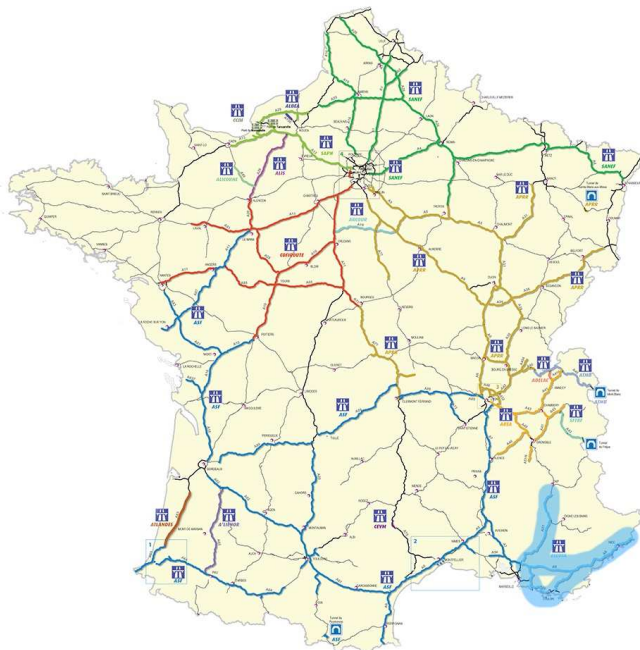
Cofiroute (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 272	1 306
Péages	1 257	1 292
% Evolution		3%
Revenus des activités annexes	15	15
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	0	0
CHARGES D'EXPLOITATION	-608	-598
Achats et charges externes (yc RD)	-111	-122
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-102	-98
Impôts et taxes	-117,9	-118
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	942	969
marge d'Ebitda	74,0%	74,2%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-278	-260
EBIT	664	709
PRODUITS FINANCIERS	38	39
dont dividendes reçus		
CHARGES FINANCIERES	-146	-142
dont charges financières sur emprunts	-141	-138
RESULTAT FINANCIER	-108	-104
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	556	605
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	5
Impôt sur les sociétés	-209	-227
RESULTAT NET	347	384
marge nette	27%	29%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-140	-98
Acquisitions d'immobilisations	-141	-110
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-61	-48
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	7	5
Emission nouveaux emprunts	2	0
Remboursement emprunts	-69	-53
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	6 349	6 896
Actif immobilisé	5 358	5 209
PASSIF	6 007	6 344
Capitaux propres	2 539	2 925
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	255	259
Emprunts et dettes financières	3 262	3 208

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+2,9 %	74,2 % (2014 : 74,0 %)	9,36 X (2014 : 8,74 X)

Cofiroute
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
Le chiffre d'affaires de Cofiroute a crû de 2,7 % en 2015, une croissance légèrement supérieure à la hausse constatée du trafic.
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation ont diminué, au global, de 1,7 % entre 2015 et 2016 (- 10 M€). L'essentiel de cette variation s'explique par la forte diminution des amortissements de caducité (-18 M€), à la suite de l'allongement de la durée de la concession, effective à partir du 1 ^{er} juillet 2015. La marge d'EBITDA progresse légèrement à 74,2 %.
<i>Eléments financiers</i>
Le résultat financier progresse légèrement (+ 4,1 M€), notamment grâce à la diminution de l'endettement et à des niveaux de taux courts favorables.
<i>Résultat net</i>
Le résultat net de la société progresse de 37 M€ en 2015.
<i>Dépenses d'investissement</i>
Les dépenses d'investissement ont diminué en 2015 : 111 M€ contre 141 M€ en 2014. Elles ont essentiellement porté sur le réseau interurbain, notamment les élargissements de l'autoroute A 10 (section Chambray-Veigné) et A71 (section Theillay-Vierzon).
<i>Endettement</i>
La dette financière diminue de 54 M€ en 2015 (remboursement d'emprunts obligataires et d'emprunts contractés auprès de la BEI). L'endettement net diminue en revanche fortement en raison de la conservation, au sein de la société, d'actifs liquides (VMP) importants (1,3Md€ à la fin 2015).
<i>Dividendes</i>
Cofiroute n'a pas distribué de dividendes en 2015, les résultats nets dégagés sur les exercices 2014 et 2015 ayant été conservés en trésorerie.



Longueur du réseau
459,3 km

Evolution du trafic 2015

+ 2,8 %

 + 2,8 %  + 3,1 %

Effectif salarié

1050 ETP
- 4,2 %

Chiffre d'affaires

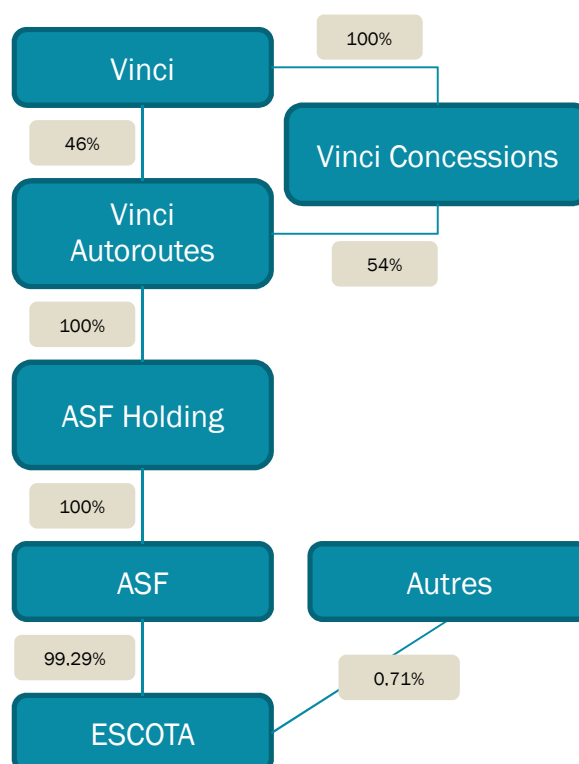
713,1 M€
+ 2,4 %

Résultat net

180,3 M€
+ 11,4 %

Dette

1 878 M€
+ 27,3 %



ESCOTA (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	697	713
Péages	685	702
% Evolution		2,5%
Revenus des activités annexes	12	12
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	15	19
CHARGES D'EXPLOITATION	-405	-395
Achats et charges externes (yc RD)	-64	-73
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-84	-75
Impôts et taxes	-66	-67
Autres charges d'exploitation	0	0
EBITDA	498	516
marge d'Ebitda	71,5%	72,4%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-191	-179
EBIT	307	337
PRODUITS FINANCIERS	4	4
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-51	-49
dont charges financières sur emprunts	-51	-48
RESULTAT FINANCIER	-47	-45
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	260	292
RESULTAT EXCEPTIONNEL	1	-2
Impôt sur les sociétés	-99	-109
RESULTAT NET	162	180
marge nette	23%	25%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-91	-287
Acquisitions d'immobilisations	-92	-287
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-257	-83
Dividendes versés	-160	-484
Subventions d'investissement reçues	1	2
Emission nouveaux emprunts	250	470
Remboursement emprunts	-348	-71
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	2 238	2 366
Actif immobilisé	2 142	2 256
PASSIF	2 238	2 366
Capitaux propres	511	209
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	118	127
Emprunts et dettes financières	1 474	1 877

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+3,7 %	72,4 % (2014 : 71,5 %)	11,40 X (2014 : 10,60 X)

ESCOTA

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires péages d'Escota progresse de 2,5 % en 2015, soit une progression plus faible que celle du trafic. Interrogé sur ce point, le concessionnaire a justifié cet écart par des évolutions des remises et offres commerciales.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation (hors amortissements) augmentent légèrement en 2015 (+ 0,8 %), notamment sous l'effet d'une forte réduction des charges de personnel (- 9 M€), compensée par une augmentation équivalente des achats et charges externes. Cependant, la marge d'EBITDA s'améliore en raison notamment de la hausse du CA et des autres revenus d'exploitation.

La diminution des charges d'exploitation s'explique également par l'allongement de la durée de la concession, effective à partir du 1^{er} juillet 2015, les amortissements de caducité étant désormais calculés sur une période plus longue.

Eléments financiers

Malgré la croissance significative de sa dette financière les charges financières de la société Escota ont diminué en 2015 (- 4 %). Cette diminution des charges financières est due au refinancement d'emprunts à taux élevé (CNA et BEI) auxquels ESCOTA substitue de la dette interne contractée auprès de la maison mère ASF, à des taux sensiblement plus faibles.

Résultat net

La croissance du résultat net (+ 18,4 M€, soit + 11,4 %) s'explique par l'augmentation concomitante des recettes du trafic et la réduction des charges d'exploitation.

Dépenses d'investissement

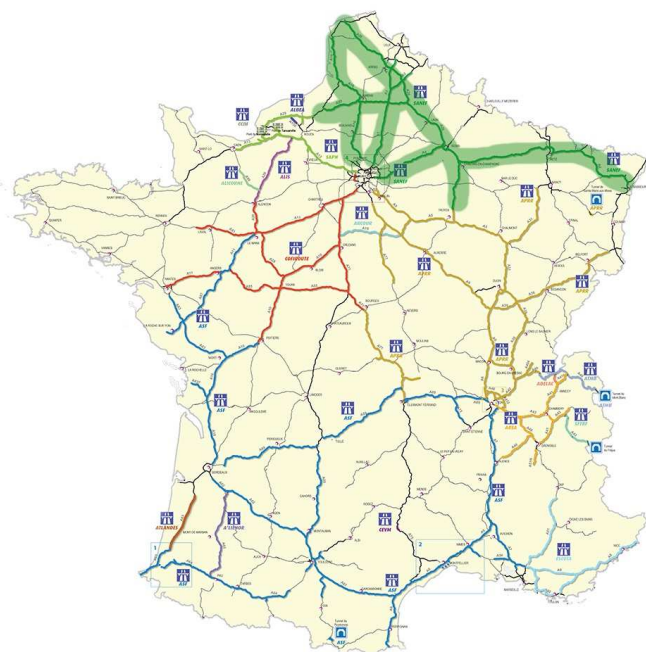
Les dépenses d'investissement ont fortement crû (de 90,1 M€ en 2014 M€ à 283 M€ en 2015) ; cette hausse est exclusivement portée par les investissements consentis par le groupe Vinci dans le cadre du plan de relance autoroutier. En prenant en compte les premières dépenses d'investissement liées à la mise en œuvre du plan de relance autoroutier, l'actif d'Escota n'a ainsi augmenté que de 128 M€ en 2015.

Endettement

L'endettement d'Escota s'est fortement accru en 2015 : 1 877 M€ en 2015, soit + 403 M€ (+ 27 %) par rapport à 2014. La société privilégie un recours à l'endettement interne, la dette externe (auprès de la CNA) ayant, elle, diminué (36 M€ en 2015 ; 83,6 M€ en 2014). 470 M€ de dettes ont ainsi été contractées auprès d'ASF en 2015 (20 M€ ont été remboursés).

Dividendes

Les dividendes versés par Escota à ASF ont fortement crû en 2015 (483,5 M€ contre 160,2 M€ en 2014 et 149 M€ en moyenne par an depuis 2004). Le versement de ce dividende, supérieure au résultat de l'exercice, se traduit par une forte diminution des capitaux propres et une augmentation de l'endettement de la société.



Longueur du réseau
1 388 km

Evolution du trafic
2015

+ 1,7 %

 + 1,6 % 
+ 2,1 %

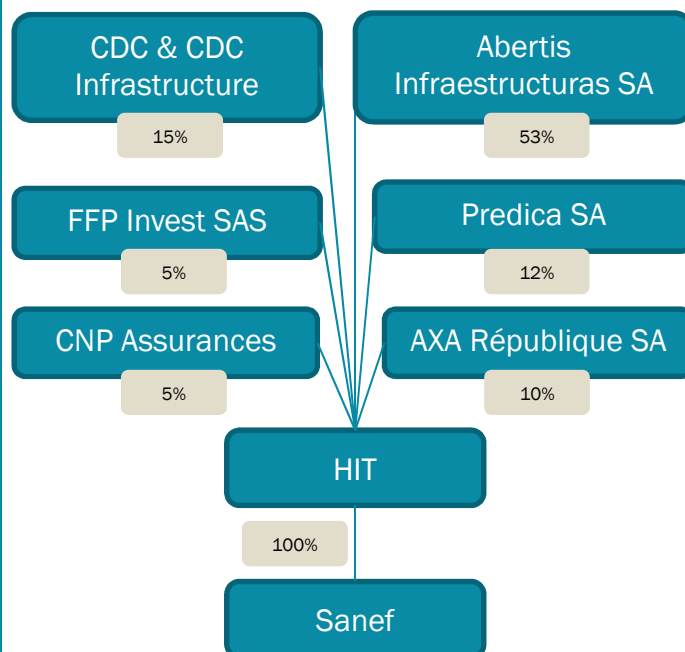
Effectif salarié

1 816 ETP
- 4,2 %

Chiffre d'affaires
1 158,1 M€
+ 2 %

Résultat net
380 M€
+ 9,9 %

Dette
2 533 M€
- 0,8 %



Sanef (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 135	1 158
Péages	1 095	1 115
% Evolution		+ 1,8%
Revenus des activités annexes	40	43
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	25	26
CHARGES D'EXPLOITATION	-589	-568
Achats et charges externes (yc RD)	-120	-120
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-133	-148
Impôts et taxes	-119	-120
Autres charges d'exploitation	-2	-1
EBITDA	788	795
marge d'Ebitda	69,4%	68,6%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-216	-179
EBIT	572	616
PRODUITS FINANCIERS	65	78
dont dividendes reçus	65	78
CHARGES FINANCIERES	-113	-149
dont charges financières sur emprunts	-113	-104
RESULTAT FINANCIER	-48	-71
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	524	545
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-1	23
Impôt sur les sociétés	-177	-188
RESULTAT NET	346	380
marge nette	30,5%	32,8%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-147	-173
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-146	-188
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-511	-266
Dividendes versés	-250	-250
Subventions d'investissement reçues	7	4
Emission nouveaux emprunts	75	685
Remboursement emprunts	-343	-702
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	4 132	4 204
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	2 837	2 797
PASSIF	4 132	4 204
Capitaux propres	1 255	1 340
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	121	99
Emprunts et dettes financières	2 553	2 533

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers ⁽¹⁾
+0,9%	68,6% (2014 : 69,4 %)	7,6 X (2014 : 7,0 X)

(1) : les frais financiers ont été retraités de l'élément exceptionnel précisé supra.

Eléments d'éclairage*Chiffre d'affaires*

La hausse des recettes de péage (+ 1,8 %) s'explique quasi intégralement par l'évolution du trafic (+ 1,7 %).

Charges d'exploitation

L'EBITDA a progressé moins vite que le CA (+ 0,9 %) et la marge d'EBITDA correspondante diminue légèrement. Cette moindre croissance de l'EBITDA est due à une hausse des charges de personnel en raison de la constitution d'une provision. Retraitées de cet élément, les charges de personnel, sous l'effet de la baisse des effectifs, sont stables et l'EBITDA est alors en croissance de + 2,8 % (la marge d'EBITDA passe de 69,4 % à 69,9 %).

Par ailleurs, l'amélioration des charges d'exploitation provient principalement de la diminution des amortissements de caducité, suite à l'allongement de la durée de la concession effective à partir du 1^{er} juillet 2015.

Eléments financiers

Les dividendes versés par SAPN (78 M€) augmentent de 13 M€. Les charges financières augmentent de 36 M€ mais comprennent 45 M€ d'éléments dus à une opération de refinancement (**Cf. infra**). Retraité de cet élément exceptionnel, les charges financières baissent de 9 M€.

Résultat net

Le résultat net, intégrant un élément exceptionnel de 25 M€ (revalorisation des titres de la société Sanef ITS) est de 380 M€, en hausse de 34 M€. Retraité de l'ensemble des éléments non récurrents évoqués supra et à taux d'IS inchangé, le résultat net et la marge nette s'établissent respectivement à 402 M€ (soit une hausse de 16%) et à 34.7 %.

Dépenses d'investissement

Les dépenses d'investissement (corporelles et incorporelles) s'élèvent à 188 M€ (+ 42 M€ par rapport à 2014).

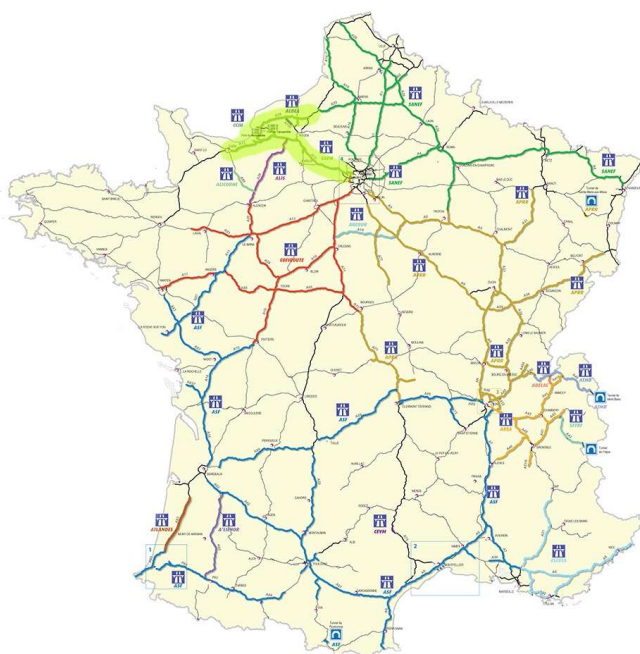
La progression des investissements est principalement due à la fin des travaux du contrat de plan Sanef (en particulier la modernisation de 11 barrières pleine voies).

Endettement

De fin 2014 à fin 2015, le poste emprunts et dettes financières est passé de 2,55 à 2,53 Md€. En 2015, Sanef a remboursé par anticipation une partie de sa dette CNA et s'est refinancée en émettant pour 700 M€ de nouveaux emprunts dont une obligation publique de 600 M€ à 1.875% sur 10 ans remboursée in fine.

Dividendes

Le dividende versé en espèce par Sanef à HIT- (Holding d'Infrastructure de Transports : société holding qui a servi à l'acquisition du groupe Sanef) est stable à 250 M€, il a été complété en 2015 par un versement en nature de 43 M€ (valeur des titres de la société Sanef ITS qui ont été apportés à HIT).



Longueur du réseau

376,8 km

Evolution du trafic 2015

+ 2 %

 + 2,3 %  - 0,2 %

Effectif salarié

592 ETP

- 1,3 %

Chiffre d'affaires

386 M€

+ 2,4 %

Résultat net

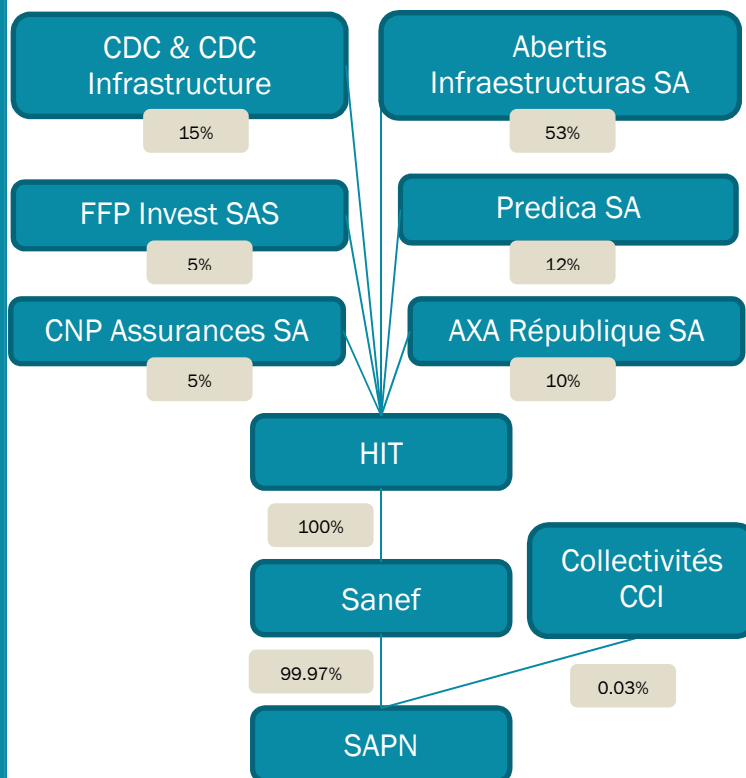
73,4 M€

- 6,5 %

Dette

610 M€

- 25,7 %



SAPN (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	377	386
Péages	362	370
% Evolution		+ 2,4%
Revenus des activités annexes	15	16
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	2	1
CHARGES D'EXPLOITATION	-209	-210
Achats et charges externes (yc RD)	-43	-42
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-26	-33
Impôts et taxes	-37	-38
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	272	274
marge d'Ebitda	72,2%	71,0%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-103	-97
EBIT	169	177
PRODUITS FINANCIERS	3	5
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-49	-58
dont charges financières sur emprunts	-49	-43
RESULTAT FINANCIER	-45	-53
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	124	124
RESULTAT EXCEPTIONNEL	1	-1
Impôt sur les sociétés	-46	-50
RESULTAT NET	78	73
marge nette	20,8%	19,0%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-39	-17
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-37	-15
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-175	-289
Dividendes versés	-65	-78
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	35	10
Remboursement emprunts	-145	-221
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	1 529	1 455
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	1 431	1 347
PASSIF	1 529	1 455
Capitaux propres	434	428
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	24	24
Emprunts et dettes financières	852	634

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers*
+0,8%	71% (2014 : 72,2 %)	6,4 X (2014 : 5,6 X)

* : les frais financiers ont été retraités de l'élément exceptionnel précisé supra.

SAPN

Eléments d'éclairage

Chiffre d'affaires

Les recettes de péage (+ 2,4 %) ont progressé plus vite que le trafic (+ 2 %). En l'absence de hausse tarifaire en 2015, l'écart entre trafic et recettes est principalement expliqué par le système de péage de SAPN (système ouvert sur A13) et la légère contribution de la hausse des tarifs 2014 sur le mois de janvier 2015.

Charges d'exploitation

La hausse de l'EBITDA a été de 0,8 %. Cette faible croissance est due à l'effet conjoint, au niveau des charges de personnel, d'une reprise de provision importante en 2014 et de la dotation d'une nouvelle provision en 2015. Retraitée de ces éléments, la marge brute d'exploitation (EBITDA/CA) augmente de 69,5% à 72,1%. Par ailleurs, l'amélioration des charges d'exploitation provient de la diminution des amortissements de caducité, suite à l'allongement de la durée de la concession effective à partir du 1^{er} juillet 2015.

Eléments financiers

Le résultat financier se dégrade de 7,5 M€ en lien avec environ 14 M€ de charges induites par le remboursement anticipé au T4 de 220 M€ de dette CNA.

Résultat net

Le résultat net s'établit à 73 M€ en baisse de 4M€. Retraité des deux éléments non récurrents évoqués supra et à taux d'impôt sur les sociétés inchangé, le résultat net et la marge nette s'établissent respectivement à 84 M€ et 21,8% (contre 18,8% en 2014 hors éléments exceptionnels)

Dépenses d'investissement

Les dépenses d'investissement sont en baisse de 22 M€ en raison principalement d'une réduction des travaux de chaussées.

Endettement

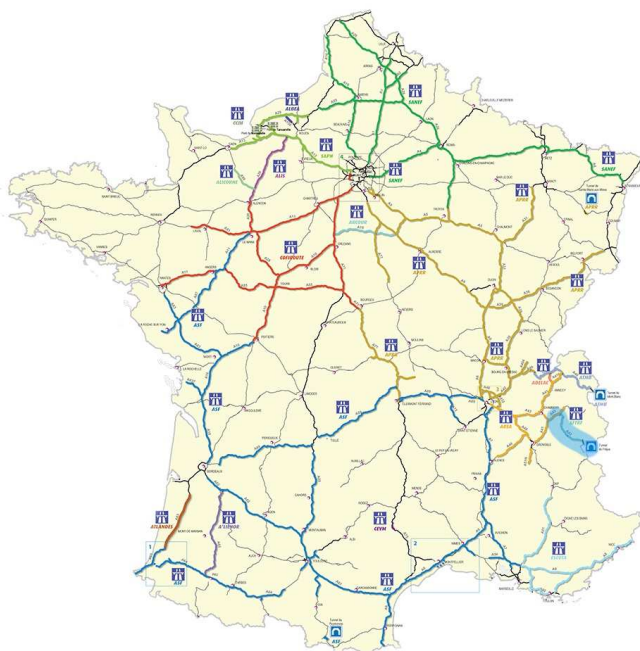
Entre 2014 et 2015, le poste emprunts et dettes financières de SAPN est passé de 852 M€ à 633 M€, il se compose principalement fin 2015 d'emprunt CNA pour 85,6 M€ et d'emprunt BNP pour 524,4 M€. En outre, entre 2014 et 2015 le poste « autre dette » principalement constitué du compte courant (cash pooling) avec la société Sanef (qui finance SAPN) est passé de 169 à 324 M€.

Dividendes

Les dividendes versés par SAPN à Sanef s'élèvent à 78 M€, soit une hausse de 13 M€.



Société Française du Tunnel Routier du Fréjus



Longueur du réseau

73,9 km*

Evolution du trafic 2015

+ 9,3 %

+ 11,1 % + 3,2 %

Effectif salarié

295 ETP

- 0,7 %

Chiffre d'affaires

122,4 M€

+ 6,7 %

Résultat net

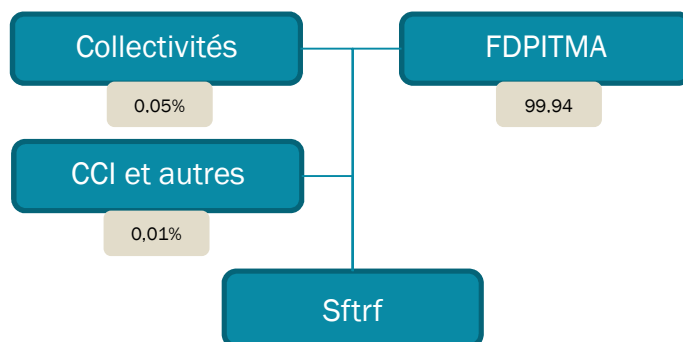
16,1 M€

+ 94,1 %

Dette

1 075 M€

- 7,5 %



* Intégrant le tunnel du Fréjus

SFTRF (en M€ courants)	2014	2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	115	122
Péages	107	114
% Evolution		6,7%
Revenus des activités annexes	8	8
AUTRES REVENUS D'EXPLOITATION	3	1
CHARGES D'EXPLOITATION	-86	-90
Achats et charges externes (yc RD)	-21	-22
Charges de personnel (yc participation et CICE)	-17	-17
Impôts et taxes	-5	-5
Autres charges d'exploitation		
EBITDA	75	79
marge d'Ebitda	65%	64%
Dotations aux amortissements et provisions nettes (y compris reprises de subventions d'investissement)	-43	-46
EBIT	32	33
PRODUITS FINANCIERS	3	5
dont dividendes reçus	0	0
CHARGES FINANCIERES	-43	-39
dont charges financières sur emprunts	-40	-37
RESULTAT FINANCIER	-40	-34
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-8	-1
RESULTAT EXCEPTIONNEL	19	20
Impôt sur les sociétés	-2	-3
RESULTAT NET	8	16
marge nette	7%	13%

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-20	-21
Acquisitions d'immobilisations (non financières)	-20	-21
OPERATIONS DE FINANCEMENT	-42	-87
Dividendes versés	0	0
Subventions d'investissement reçues	0	0
Emission nouveaux emprunts	70	370
Remboursement emprunts	-112	-457
Opérations en capital et autres	0	0

ACTIF	1 252	1 229
Actif immobilisé (corporel et incorporel)	1 173	1 149
PASSIF	1 252	1 229
Capitaux propres	33	48
Autres fonds propres	0	0
Provisions pour risques et charges	6	6
Emprunts et dettes financières	1 161	1 075

Principaux ratios		
Δ EBITDA	EBITDA / CA	EBITDA / Frais financiers
+4,7 %	64,2 % (2014 : 65,5%)	2,34 X (2014 : 1,86 X)

SFTRF
Eléments d'éclairage
<i>Chiffre d'affaires</i>
Le chiffre d'affaires de SFTRF enregistre une forte hausse en 2015 (6,7 %). Cette croissance s'explique par le dynamisme des trafics de véhicules légers (+ 9,8 % sur l'A43 ; + 14,3 % sur le Tunnel du Fréjus). Ce dynamisme est exceptionnel et s'explique par des événements ponctuels (fermeture du tunnel du Chambon et exposition universelle de Milan en 2015). Les tarifs ont augmenté de 2,6 % sur le tunnel du Fréjus et de 1,9 % sur l'Autoroute de la Maurienne. L'écart entre la croissance du chiffre d'affaires et la croissance du trafic s'explique par la très forte proportion de poids lourds empruntant ces ouvrages (particulièrement le Tunnel du Fréjus). Or, le trafic poids lourds a été nettement moins dynamique en 2015 (+ 3,0 % sur l'A43, + 1,8 % pour le tunnel du Fréjus).
<i>Charges d'exploitation</i>
Les charges d'exploitation ont progressé de 4,8 %, soit + 4,1 M€ en 2015. Cette évolution s'explique par la croissance des amortissements (2,4 M€) due au volume important d'investissements mis en service en 2015. Les produits diminuent fortement (-2,9 M€), l'année 2014 ayant été caractérisée par la capitalisation de charges financières et charges de personnel immobilisées dans les travaux d'ouverture à la circulation du second tube du tunnel.
<i>Eléments financiers</i>
Le résultat financier s'améliore de 7 M€ (+ 17 %). Cette évolution s'explique par le refinancement effectué par la société en 2015, qui a permis de diminuer de 3 M€ ses intérêts d'emprunts et de comptabiliser 2,4 M€ supplémentaires en produits financiers liés à l'amortissement de primes d'émission. Enfin, une dépréciation des titres que la SFTRF détient dans la SA AXXES avait affecté le résultat financier de 2014, suite à l'abandon du dispositif d'écotaxe poids lourds.
<i>Résultat net</i>
Le résultat net de la société (16,1 M€ en 2015) progresse nettement par rapport à 2014 (8,2 M€) essentiellement sous l'effet de l'évolution exceptionnelle du chiffre d'affaires. Toutefois, la SFTRF dégagerait un résultat net nul sans la subvention d'équilibre de 20 M€ apportée par le FDPITMA dans le cadre du dispositif de recapitalisation pérenne de la société.
<i>Dépenses d'investissement</i>
Les investissements de la société ont crû entre 2014 et 2015 (22 M€ en 2015 contre 16 M€ en 2014) tant sur l'A43 que sur le Tunnel du Fréjus. Presque la moitié des investissements totaux correspondent à l'ouverture à la circulation du second tube du Tunnel (9,8 M€ en 2015).
<i>Endettement</i>
L'endettement de la société a diminué de 7 % en 2015 (- 87 M€) : la SFTRF a procédé au remboursement de 379 M€ d'emprunts contractés auprès de la CNA et levé 294 M€ de dettes supplémentaires. La diminution de l'endettement net est plus modéré (- 3,8 %, soit - 44 M€).
<i>Dividendes</i>
La société n'a pas versé de dividendes en 2015.
Informations complémentaires
Le dispositif de subvention instauré entre le FDPITMA, ATMB et la SFTRF à partir de 2012 permet à la société de stabiliser le niveau de ses capitaux propres et de résorber peu à peu le report à nouveau négatif de la société hérité de la provision de 606 M€ pour dépréciation des actifs, passée en 2005. Toutefois, ce rééquilibrage reste précaire : malgré une année exceptionnelle en termes de trafics, le résultat net serait nul sans l'apport de la subvention du FPITMA.

Ce rapport annuel a été réalisé par la direction du transport routier de voyageurs et des autoroutes et la direction des affaires financières de l'Arafer.