

# Comment la SNCF va limiter son endettement

- Le groupe va mener deux opérations pour anticiper des rentrées financières.
- Les 330 millions d'euros mobilisés devraient servir à maîtriser la dette.

## FERROVIAIRE

Lionel Steinmann  
lsteinmann@lesechos.fr

L'expertise de la SNCF ne se limite pas à la circulation des trains : le groupe a également un savoir-faire certain en ingénierie financière. Selon nos informations, le conseil d'administration vient d'avaliser deux opérations qui devraient lui permettre, pour limiter son endettement, d'encaisser dans les semaines qui viennent 330 millions d'euros, alors que ces sommes auraient dû être perçues de manière étalée sur plusieurs années.

La première opération est une réédition – de moindre ampleur – de « Cézembre », menée l'an dernier (« Les Echos » du 31 décembre 2012). Ce nom de code digne d'un roman d'espionnage désigne une opération de titrisation des subventions d'investissement pluriannuelles que la SNCF touche du Syndicat des transports d'Ile-de-France (STIF) pour acheter de nouveaux trains.

Concrètement, la SNCF a émis des titres sur les créances que le STIF lui doit dans les années à venir, et les a placés sur les marchés financiers. Elle a perçu ainsi en une seule fois des revenus qui auraient dû être étalés sur les huit prochaines années. Cette première opération portait sur les trains livrés jusqu'à la fin 2011, ce qui représentait 1 milliard de créances titrisées. Cézembre 2 sera plus modeste, car portant uniquement sur les rames livrées en 2012. Le groupe devrait tout de même lever par ce biais 150 millions

d'euros. Les banques-conseils devraient, elles, récupérer 10 millions, selon le syndicat SUD-rail.

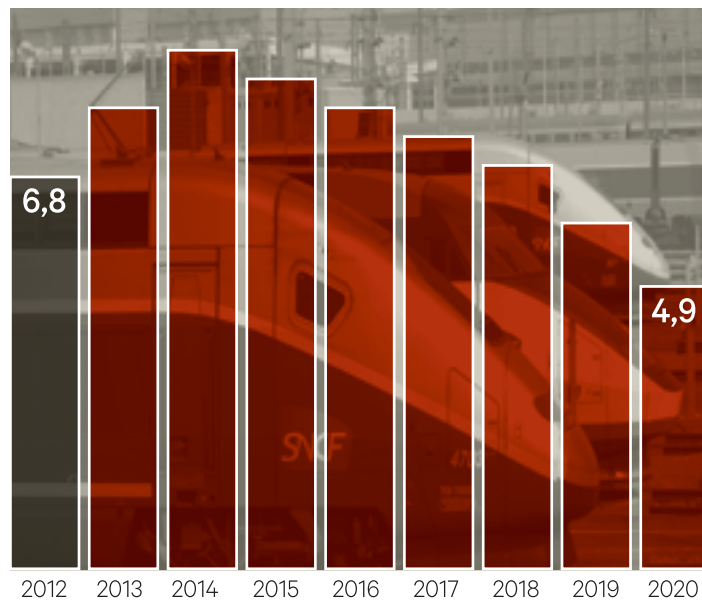
La seconde opération va amener le groupe public à faire appel de la même manière aux investisseurs, cette fois pour anticiper le bénéfice du crédit d'impôt compétitivité emploi (Cice), la mesure de baisse du coût du travail mise en place l'an dernier par le gouvernement. Cette annonce a suscité de l'étonnement chez certains membres du conseil d'administration. Pourtant, elle correspond à un mécanisme prévu par

## Guillaume Pepy prévoit « 6 ou 7 trains sur 10 » jeudi

Le président de la SNCF, Guillaume Pepy, a estimé hier sur Europe 1 que « 6 ou 7 trains sur 10 » devraient circuler jeudi, jour où les trois principaux syndicats de cheminots appellent à la grève pour protester contre le projet de réforme ferroviaire. « Tous les trains qui circulent seront connus la veille. Il n'y aura pas d'annulation à la dernière minute et le trafic reprendra normalement vendredi matin pour les départs de fin de semaine », a-t-il précisé, se disant aussi confiant sur le fait que, par la suite, les syndicats respecteraient Noël : « Cela a toujours été le cas. »

## Un objectif de désendettement à long terme

En milliards d'euros



« LES ÉCHOS » / SOURCE : SNCF / PHOTO : RÉA

la loi, le préfinancement. Comme son nom l'indique, le Cice correspond à un abattement d'impôt à faire valoir sur l'imposition payée l'année suivante. L'opération de préfinancement va porter sur le Cice que l'établissement public et sa filiale de transport de proximité Keolis sont éligibles à recevoir pour l'année 2013, soit près de 180 millions d'euros. La SNCF aurait dû en bénéficier en 2014. Au lieu de cela, elle va se faire avancer dès maintenant cette somme par une banque, qui, moyennant des frais financiers, acceptera de patienter à sa place jusqu'à l'année prochaine.

## Des investissements élevés en 2013-2014

Au total, la SNCF devrait ainsi mobiliser de manière anticipée 330 millions d'euros. Cette somme devrait, comme ce fut le cas avec le milliard levé en 2012, être utilisée pour limiter l'endettement du groupe.

Celui-ci s'est en effet fixé un objectif ambitieux de recul de sa dette (-1,9 milliard d'ici à 2020), mais le niveau des investissements en 2013 et 2014, très élevé, doit temporairement amener au résultat contraire. Avec Cézembre 2 et le pré-financement de son Cice, la SNCF entend contenir cette hausse de la dette.

Mais si ces opérations contribuent à assainir le bilan, elles vont à l'inverse tirer les résultats vers le bas dans les années à venir. Les subventions du STIF encaissées aujourd'hui ne pourront plus améliorer les comptes de la branche proximités. Par ailleurs, la SNCF ne peut conserver pour elle l'intégralité du bénéfice du Cice : en fonction des contrats passés avec ses clients, elle va devoir répercuter à certains d'entre eux la baisse du coût du travail résultant de ce crédit d'impôt, ce qui représenterait environ 90 millions, que le groupe devra payer... courant 2014. ■

# La compagnie se prépare à affronter les grands froids de l'hiver

Le dispositif déployé en prévision des intempéries hivernales prévoit de ralentir, voire de supprimer des trains si besoin.

Neige sur les voies, accumulation de glace sur les caténaires... Quand il devient rigoureux, l'hiver peut être particulièrement pénible pour la circulation des trains, et la SNCF en fait régulièrement l'expérience. La compagnie ferroviaire est restée marquée par les tribulations du train Strasbourg-Port-Bou, le 26 décembre 2010, qui avait accusé 14 heures de retard. Tirant les leçons d'un épisode désastreux pour son image, la SNCF a mis au point un dispositif « grand froid », qu'elle vient de réactiver cette année.

Pour faire face à des chutes de neige abondantes, l'établissement public dispose de 69 engins chasse-neige, qui vont être « prépositionnés aux endroits à risques ». Autre source de perturbations, les blocs de neige glacée qui se détachent lorsque deux TGV se croisent à 300 km/h : leur vitesse d'impact est de 600 km/h, ce qui occasionne cha-



En cas d'intempéries, les TGV ralentiront, ce qui rallongera mécaniquement les temps de trajet. Photo SNCF

que année plusieurs centaines de vitres fissurées, provoque l'immobilisation des rames et perturbe le plan de circulation. La SNCF a mis

en place pour cela une série de mesures pour accélérer les réparations.

Les voyageurs, de leur côté, sont

prévenus : « Pour garantir un niveau de sécurité optimal, l'entreprise peut être amenée à réduire la vitesse des trains », annonce la

SNCF. Les TGV ralentiront ainsi à 220 ou 160 km/h, au lieu de 300 à 320 km/h en période normale, ce qui rallongera mécaniquement les temps de trajet. La SNCF prévient également qu'elle préférera, « en cas de grosses perturbations », ne pas faire partir un train.

C'est une leçon tirée du Strasbourg-Port-Bou : auparavant la fierté cheminote poussait à l'acheminement coûte que coûte des voyageurs, même avec des heures de retard. Cette doctrine est toutefois difficile à appliquer pour les trains de banlieue de l'Ile-de-France, dont dépendent des millions d'usagers. Le 12 mars dernier, un épisode neigeux avait semé la pagaille au petit matin en Ile-de-France, mais la SNCF avait attendu 8 h 30 pour déconseiller aux usagers de se rendre dans les gares.



**À NOTER**  
Sur un TGV Paris-Lyon, 200 kilomètres de ralentissement à 220 km/h créent un décalage à l'arrivée de quinze minutes.