

## CRACK du modèle TGV SNCF

La SNCF a jugé que les « actifs » (son patrimoine) et particulièrement ceux de sa branche TGV qui est le fleuron de sa communication avaient perdu de leur valeur par rapport à leur valeur estimée dans son bilan. Valeur estimée qui est l'une des garanties pour ses créanciers. Cette dépréciation se justifie par l'état actuel et à venir du marché français des services à grande vitesse, dont le groupe est très dépendant. En matière d'actifs, les sociétés ont la possibilité d'estimer, une fois par an, l'existence d'éventuelles dépréciations, le but étant de prendre en compte des performances décevantes ou une détérioration du climat économique. Cependant, cette dépréciation qui est la deuxième en deux ans, interpelle car elle apporte la preuve que la SNCF marche à vue pour sa gestion et en s'y reprenant à deux fois, qu'elle n'a pas pris ou pas voulu prendre la mesure de la détérioration de son marché lors de la dépréciation de 700 millions d'euros en 2012. Elle devrait s'y reprendre cette année pour un montant supérieur.. Comment ça marche ? Concrètement, on évalue, à un instant « T », la valeur d'un bien. Prenez par exemple votre maison : vous l'avez achetée 100, mais, au vu de l'évolution du marché de l'immobilier, vous savez que si vous la revendez aujourd'hui, elle vaudrait 150. C'est sa « juste valeur ». La SNCF a fait le même calcul. Cependant, pour une maison, la base du raisonnement est la question suivante : à combien puis-je espérer vendre aujourd'hui ma maison ? Pour les TGV, la réponse est beaucoup plus ambiguë. En effet, les TGV ne sont pas négociables d'occasion et même Alstom qui les fabrique n'a pour ses rames neuves que des commandes anecdotiques. Donc ne disposant pas de prix de marché pour ses TGV, la SNCF estime arbitrairement leur valeur à partir de critères tels que leur durée de vie résiduelle, le coût de leur maintenance lourde et les recettes de leurs exploitations. Pour l'activité TGV, cette dégradation prend en compte le nombre de passagers qui est en recul de 0,9 % depuis janvier 2013 et la baisse du chiffre d'affaires qui est encore plus accentuée (-1,3 %, dont -1,7 % sur le seul troisième trimestre) alors que le prix des billets est jugé globalement trop élevé pour les voyageurs. L'entreprise est d'ailleurs obligée de multiplier les promotions pour séduire les clients, et la clientèle d'affaires prend de plus en plus l'habitude de voyager en seconde classe. Même si la SNCF ne communique pas officiellement sur le sujet, cette baisse de la rentabilité va entraîner inévitablement une nouvelle dépréciation comptable du parc de rames grande vitesse.



Les décisions assez incohérentes et sans feuille de route à long terme semblent démontrer que la SNCF n'a plus de stratégie sur le segment grande vitesse de gare à gare. Dans les années à venir, pour redonner de l'attrait à ses TGV, la SNCF ambitionne de maîtriser l'ensemble des modes de transport utilisés du point de départ du voyageur à son point d'arrivée, avec un seul billet. Pour vendre ces voyages "porte-à-porte", SNCF mise toujours sur la communication et l'information plutôt que sur le chemin de fer. Elle développe de nouvelles applications pour Smartphones et une dématérialisation du titre de transport. "Il y aura forcément une accélération sur le digital", a souligné le président de SNCF Guillaume Pepy. Le groupe s'appuiera également sur les offres à bas coûts, Prem's, IDTGV, Ouigo, qui devraient doubler d'ici 2017, pour atteindre 25%. Au niveau des inerties que va subir le modèle TGV, subsiste un très lourd contrat d'achat par lequel la SNCF est engagé jusqu'en 2020. Ces TGV qui sont d'une conception des années 1985-1990, ne sont même pas des engins grande vitesse de dernière génération. La SNCF paie même à Alstom une prime de vétusté pour intégrer des composants désuets dans ces matériels neufs. Cette rigidité structurelle bride lourdement la SNCF.

Une dépréciation qui ne reste qu'une écriture comptable sans conséquences immédiate sur les liquidités a pourtant des conséquences. Stratégiquement cette mesure pourrait être une manière de préparer les esprits aux mauvais résultats annoncés pour 2013. Cette dépréciation d'actifs pourrait être un outil de communication. Les financiers n'y verront que le début des mauvaises nouvelles et ne pourront décrypter qu'une nouvelle perspective s'ouvre pour la SNCF puisque la page est blanche. Ce jeu d'écriture comptable semble donc destiné à « cadrer le périmètre du tableau », et préparer l'opinion publique sans choquer les salariés du groupe tout en leur faisant avaler la pilule sur de futurs accords sociaux et donc de futurs efforts.

Pourtant de gros soucis s'amoncellent :

- 1- Les nouvelles lignes TGV vont augmenter la productivité des rames sans créer les parts de marché escomptées. Donc les rames feront unitairement plus de kilomètres quotidiens et cela devrait amener à une contraction du parc utile. Or plus de 120 rames sont aujourd'hui excédentaires
- 2- La déconstruction du matériel excédentaire est une lourde charge tant pour les TGV, les locomotives que le parc voyageur. en effet il est amianté et le démantèlement est très onéreux. Aucune provision n'a encore été affichée pour assumer cette charge
- 3- Le rapprochement RFF-SNCF va associer deux branches fortement endettées avec anéantissement des espoirs qu'avaient fait miroiter les bilans de la SNCF pour justifier sa capacité à gérer le ferroviaire Français.

L'Etat ainsi averti, voit donc arriver la réalité du ferroviaire Français comme une charge à assumer car il est caution de RFF et de la SNCF. Il semble urgent de provoquer un audit du risque que les consorts RFF et SNCF font courir à l'Etat.

Ce dispositif ne sera pas neutre sur les critères d'appréciation de la dette souveraine de la France.