

Monsieur Pierre CARDO
Président de l'ARAF
57 Bd Demorieux
CS 81915
72019 Le Mans cedex 2

Paris, le 29 juin 2012

Objet : contribution de VEOLIA TRANSDEV à la consultation publique relative au taux de rémunération des capitaux engagés pour les gares de voyageurs

Monsieur le Président,

VEOLIA TRANSDEV vous remercie de la solliciter pour répondre à votre consultation publique sur un des éléments de la tarification de l'accès aux gares de voyageurs, qui fait suite à la saisine, pour avis¹, de votre Autorité par la SNCF et RFF sur leurs projets de décisions relatives à la fixation du taux de rémunération des capitaux engagés pour les gares de voyageurs.

Votre Autorité (ci-après, l'ARAF) a adressé, dans ce cadre, à VEOLIA TRANSDEV, par courrier daté du 7 juin 2012, un document présentant son analyse (ci-après, « *le Document* »).

VEOLIA TRANSDEV se félicite que l'ARAF ait lancé une consultation publique sur ce sujet et tient à rappeler l'importance de la position qui sera adoptée par l'ARAF, l'Autorité de la concurrence ayant elle-même souligné la nécessité d'« *une implication forte du régulateur sur les questions tarifaires* », en raison de « *l'organisation retenue concernant l'accès des entreprises ferroviaires à des infrastructures de services susceptibles d'être qualifiées d'infrastructures essentielles* »².

Il convient, en effet, de rappeler le contexte particulier dans lequel s'inscrit cette consultation.

Les pouvoirs publics ont décidé de ne pas séparer clairement la gestion des gares et les activités de transport du groupe SNCF. En d'autres termes, l'opérateur historique, en proposant la tarification de l'accès aux gares de voyageurs, se retrouve en position de déterminer lui-même, sous réserve de l'avis de l'ARAF, les conditions d'accès des nouveaux entrants au marché.

Ce choix politique est à rebours de la position de l'ARAF et de l'Autorité de la concurrence :

¹ VEOLIA TRANSDEV comprend de l'article L.2133-5 du Code des transports que l'ARAF émet, en la matière, un avis conforme.

² Avis n° 11-A-15 du 29 septembre 2011 sur un projet de décret relatif aux gares de voyageurs et autres infrastructures de services du réseau, § 147.



- (i) L'ARAF a indiqué, dans son avis n° 2011-014 du 15 juin 2011 sur le projet de décret relatif aux gares de voyageurs et aux autres infrastructures de services du réseau ferroviaire, que : « *L'Autorité considère comme nécessaire de revoir en profondeur le cadre de gestion des différentes infrastructures de services. Leur gestion serait plus efficace et plus transparente si elle n'était pas confiée à une entreprise exerçant des activités de transport ferroviaire* » (p. 2).

Elle a précisé que : « *même si le projet de décret prévoit que la direction autonome disposera de règles de gouvernance spécifiques au sein de l'entreprise SNCF, en sus de comptes séparés, l'Autorité estime qu'il s'agit là d'une situation qui n'est pas satisfaisante et qui ne saurait être que transitoire* » (p. 7). Dans ces conditions, l'ARAF « *constat(ait) que le cadre juridique actuel ne permet pas d'assurer la pleine mise en œuvre de l'article L.2122-9 du code des transports qui dispose que « les entreprises ferroviaires autorisées à exploiter des services de transport ont, dans des conditions équitables et sans discrimination un droit d'accès à l'ensemble du réseau ferroviaire, y compris pour l'accès par le réseau aux infrastructures de services, ainsi que, lorsqu'il n'existe pas d'autre possibilité d'accès dans des conditions économiques raisonnables, aux services que ces infrastructures permettent de fournir* ». » (p. 2)

- (ii) L'Autorité de la concurrence a, également, dans son avis n° 09-A-55 du 4 novembre 2009 sur le secteur du transport public terrestre de voyageurs, relevé que « *la seule séparation comptable envisagée par l'opérateur historique ne saurait être suffisante au regard des enjeux induits par la libéralisation prochaine de ce secteur* » (§ 195) et que le choix de la création par la SNCF d'une branche chargée de la gestion et de l'aménagement des gares « *n'apparaît pas pleinement satisfaisant* » (§ 122). Elle a reconnu que la séparation de propriété des gares, c'est-à-dire le transfert de la propriété et de la gestion des gares à une entreprise distincte du groupe SNCF, était la solution la plus efficace (§ 181) et la plus cohérente (§ 182).

Elle a ensuite réitéré cette position dans son avis n° 11-A-15 du 29 septembre 2011, en indiquant qu'elle « *ne saurait valider la séparation – très peu aboutie – en matière de gares de voyageurs prévue par le projet de décret, si elle n'est pas accompagnée d'une perspective d'évolution à moyen terme et d'un renforcement significatif de garanties minimales à court terme. La séparation fonctionnelle, au sein de l'opérateur historique, entre les activités de transporteur et de gestionnaire de gares nécessite sans attendre une répartition stricte des compétences sur les plans fonctionnel, financier, opérationnel et humain. Or, l'organisation mise en place par la SNCF depuis 2009 et reprise par le projet de décret ne fournit pas de garanties suffisantes : elle laisse trop de latitude à l'opérateur historique, trop peu au gestionnaire des gares et vraiment trop peu au régulateur sectoriel* » (§§ 173-174).

L'Autorité de la concurrence a ainsi considéré que « *l'objectif à atteindre doit être à moyen terme la mise en place d'une séparation juridique entre la SNCF et Gares & Connexions* » (§ 177).



Les projets de décisions de la SNCF et de RFF relatives à la fixation du taux de rémunération des capitaux engagés pour les gares de voyageurs sont l'illustration que l'activité de la gestion des gares et les activités de transport du groupe SNCF devraient être clairement séparées : ce n'est pas à l'opérateur historique de proposer l'évaluation des coûts pris en compte dans la tarification de l'accès aux gares.

Cette absence de séparation retenue par les pouvoirs publics se révèle d'autant plus problématique s'agissant de la détermination du taux de rémunération des capitaux engagés pour les gares de voyageurs que le cadre réglementaire ne fixe pas la méthode d'évaluation du coût des capitaux, alors même que l'Autorité de la concurrence a souligné qu'il convenait « *que les principes entourant la tarification soient fixés ex ante, en principe par voie réglementaire* »³ et « *garantir ex ante que la tarification de l'accès à ces infrastructures et les services qui y sont fournis aux entreprises ferroviaires soit, d'une part, transparente et prévisible, et d'autre part, n'introduise pas d'éléments de discrimination tarifaire injustifiée* »⁴.

Dans le Document, l'ARAF précise ainsi que : « *le cadre réglementaire ne préconise pas, contrairement à d'autres secteurs régulés, de méthode particulière pour l'évaluation des coûts des capitaux* » (point IV 10).

Il s'agit d'une carence que l'on ne retrouve pas dans d'autres secteurs régulés, pour lesquels les textes fixent eux-mêmes la méthodologie ou laissent expressément le soin à l'Autorité sectorielle de les déterminer. Ainsi,

- dans le secteur des télécommunications, le Code des Postes et des Communications électroniques prévoit expressément que l'ARCEP « *détermine le taux de rémunération du capital utilisé. Ce taux tient compte du coût moyen pondéré des capitaux de l'opérateur concerné et de celui que supporterait un investisseur dans les activités de communications électroniques en France* » (article D312 I ; R. 20-37) ; l'ARCEP ayant ensuite précisé sa méthode dans plusieurs décisions⁵ ;
- dans le secteur du gaz, l'article L. 452-1 du Code de l'énergie dispose que « *les tarifs d'utilisation des réseaux de transport et de distribution de gaz naturel et des installations de gaz naturel liquéfié (...) tiennent compte des caractéristiques du service rendu et des coûts liés à ce service, y compris des obligations fixées par la loi et les règlements ainsi que des coûts résultant de l'exécution des missions de service public. Figurent notamment parmi ces coûts les dépenses d'exploitation, de recherche et de développement nécessaires à la sécurité du réseau et à la maîtrise de la qualité* »

³ Avis précité n° 11-A-15, § 108.

⁴ Avis précité n° 11-A-15, § 119.

⁵ Décision n° 2010-0001 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 21 janvier 2010 fixant le taux de rémunération du capital employé pour évaluer les coûts et les tarifs des activités fixes régulées de France Télécom pour les années 2010 et 2011 ; Décision n°2010-0003 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 21 janvier 2010 fixant le taux de rémunération du capital pour la comptabilisation des coûts et le contrôle tarifaire de TDF pour les années 2010 et 2011.



- *du gaz naturel injecté ou soutiré ainsi que la partie du coût des extensions de réseaux restant à la charge des distributeurs* », l'article L452-2 dudit Code indiquant que « *les méthodologies utilisées pour établir ces tarifs sont fixées par la Commission de régulation de l'énergie* »⁶ ;
- dans le secteur de l'électricité, l'article L. 341-3 du Code de l'énergie dispose que « *les méthodologies utilisées pour établir les tarifs d'utilisation des réseaux publics de transport et de distribution d'électricité sont fixées par la Commission de régulation de l'énergie* ».

Il faut rappeler ici que les gares constituent des infrastructures essentielles. Or, la tarification d'accès aux facilités essentielles obéit à des principes visant à s'assurer que l'entreprise qui détient l'infrastructure, la met à disposition des tiers, et notamment de ses concurrents, dans des conditions objectives, transparentes et non discriminatoires, et à un tarif permettant l'exercice d'une concurrence effective. Ces tarifs doivent ainsi être orientés vers les coûts, ce qui nécessite de fixer des méthodes d'évaluation des coûts afférents à la mise à disposition de l'infrastructure, qui ne peuvent, par nature, être du ressort de l'opérateur historique détenteur de la facilité essentielle, mais doivent être déterminées par les pouvoirs publics ou les autorités de régulation.

C'est sous ces expresses réserves que VEOLIA TRANSDÉV présentera, ci-après, ses observations sur le Document.

VEOLIA TRANSDÉV précise qu'elle n'a pas eu accès aux projets de décisions de RFF et de la SNCF relatives à la fixation du coût d'immobilisation du capital, mais seulement à la synthèse qui en est faite dans le Document.

1. Les évaluations de la SNCF et de RFF doivent être rejetées en ce que les éléments nécessaires pour apprécier les programmes d'investissements mis en avant n'ont pas communiqué

Le Document (IV.34) indique que « *les gestionnaires de gares ont (...) fait état de programmes d'investissements ambitieux* :

- *Gares & Connexions indique devoir soutenir, sur la période 2012-2016, des investissements de près de 1,8 milliards d'euros, soit sensiblement 360 M€ en moyenne annuelle, dont environ 50% en fonds propres ; ce montant annuel est à comparer aux 181 M€, dont 146 M€ de fonds propres, investis en 2011 ;*
- *RFF prévoit, sur la même période, 1,3 milliard d'euros d'investissement, soit 260 M€ par an, dont environ 30% en fonds propres* ».

⁶ La Commission de régulation de l'énergie a, ainsi, indiqué sur son site Internet que « La méthode retenue pour fixer le taux de rémunération de base des actifs est fondée sur le coût moyen pondéré du capital (CMPC), à structure financière normative. Le niveau de rémunération de l'opérateur doit en effet, d'une part, lui permettre de financer les charges d'intérêt sur sa dette et, d'autre part, lui apporter une rentabilité des fonds propres comparable à celle qu'il pourrait obtenir pour des investissements comportant des niveaux de risque comparables. Ce coût des fonds propres est estimé sur la base de la méthodologie dite du « modèle d'évaluation des actifs financiers » (MEDAF) ».



Ces programmes d'investissements conduisent nécessairement à augmenter l'évaluation des capitaux engagés pour les gares de voyageurs, et ainsi que le reconnaît l'ARAF, c'est en tenant compte de ces investissements qu'« une valeur haute des fourchettes d'évaluation, soit un CMPC avant impôt d'environ 7% » est considérée comme pouvant être retenue (IV.33).

Or, dans le même temps, l'ARAF observe qu'elle « n'a pas été en mesure de s'assurer de l'exactitude de ces volumes d'investissements, ni de leurs priorités (mise aux normes, renouvellement, développement,...). Elle n'a pas eu accès à l'ensemble des éléments permettant d'apprécier l'impact de la rémunération des capitaux sur le modèle économique des gestionnaires de gares » (IV.35).

VEOLIA TRANSDEV observe que, pour cette raison, l'ARAF n'étant pas en mesure d'apprécier les évaluations de la SNCF et de RFF, elle doit les rejeter et exiger de celles-ci la communication de l'ensemble des éléments lui permettant d'apprécier les programmes d'investissements dans les gares.

2. Les évaluations de la SNCF et de RFF doivent être rejetées en ce que la méthode MEDAF retenue n'est pas la plus pertinente

La SNCF et RFF construisent leurs propositions sur le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) aujourd'hui largement utilisé dans le secteur privé, particulièrement par des sociétés cotées et ce malgré ses limites théoriques reconnues.

L'une des faiblesses du MEDAF est de reposer en grande partie sur le choix, toujours discutable, des sociétés servant de référence pour le calcul du risque systématique, noté β . Cela entraîne dans le cas présent des différences notables entre les évaluations du coût du capital menées par la SNCF et RFF.

Les gestionnaires d'aéroports auxquels la SNCF fait référence évoluent dans un environnement concurrentiel sensiblement différent de celui des gares ferroviaires de voyageurs pour ce qui concerne aujourd'hui les prestations de services régulées. L'échantillon retenu par RFF est quant à lui davantage diversifié. Outre des entreprises ferroviaires, il inclut quelques sociétés autoroutières.

VEOLIA TRANSDEV considère, par ailleurs, que le risque de perte du statut d'EPIC de la SNCF avancé par la division GARES & CONNEXIONS de la SNCF pour justifier une prime spécifique de risque de 0.3 % est inexistant, cette évolution du statut de la SNCF étant irréaliste à court terme.

La proposition de RFF d'une prime de risque liée à la longue durée du retour sur investissement nécessite quant à elle d'être étudiée plus précisément à partir d'éléments qui n'ont pas été communiqués lors de cette consultation.

Aussi VEOLIA TRANSDEV estime qu'il convient de tenir compte des réflexions antérieurement menées sur le sujet par le Commissariat Général du Plan dans le cadre de la commission LEBEGUE puis par le Conseil d'Analyse Stratégique dans le cadre de la

commission GOLLIER. Ces travaux conduisent en effet à intégrer au calcul du taux d'actualisation des investissements publics la notion de risque, ici limité.

Sur cette base, un taux de rémunération de 6.4% serait à retenir en considérant les éléments suivants :

- un coefficient β de 0.42 déterminé à partir des données disponibles dans des secteurs comparables ;
- le taux d'actualisation de 4 % préconisé par le rapport LEBEGUE ;
- le taux d'inflation de 2% annoncé par l'INSEE.

3. Le niveau de la rémunération incluse dans la tarification des gares doit être cohérent

Le taux de rémunération des capitaux est un outil devant inciter le gestionnaire des gares à une répartition optimale de ses efforts d'investissements afin de ne pas induire un niveau de tarification des prestations qui viendrait pénaliser l'activité des opérateurs ou, dans le cas des services de transports conventionnés, accroître encore davantage l'effort financier consenti par les autorités organisatrices.

VEOLIA TRANSDDEV estime par ailleurs que les dispositions du nouveau dispositif légal et réglementaire prévoyant, d'une part, le financement du périmètre régulé par une partie des ressources tirées du périmètre commercial et, d'autre part, des mécanismes de concertation pour les gares d'intérêt national, ne sont pas de nature à se substituer à un fonctionnement économique rigoureux. Celui-ci doit se baser sur un taux de rémunération des capitaux aussi bas que possible pour le rendre durablement soutenable par les entreprises ferroviaires et les collectivités sans pour autant risquer d'obérer la qualité des services fournis en gares.

La rémunération des capitaux engagés pour les gares de voyageurs est en effet un élément central de l'économie du système ferroviaire. Les gares sont aujourd'hui principalement financées, directement ou non, par les opérateurs ferroviaires et les collectivités territoriales qui subissent une pression financière sans cesse croissante. L'enjeu pour l'avenir et la pérennité du transport ferroviaire repose donc moins sur le choix d'une méthode de détermination d'un taux de rémunération des capitaux que sur la promotion d'un niveau vertueux de rémunération des capitaux.

Nous espérons que cet avis vous sera utile et nous vous autorisons à en faire état.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Francis GRASS
Directeur Délégué

A blue ink signature of Francis GRASS, consisting of a stylized 'F' and 'G' followed by a horizontal line.