

METZ — 1, Avenue Foch 57000
PARIS — 15, Rue du Faubourg Montmartre 75009
MARSEILLE — 11, Cours Joseph Thierry 13001

Groupe3e.fr



Jonathan GIRARDIER

**PERFORMANCES DES SOCIÉTÉS D'AUTOROUTES
ET PERSPECTIVES DE SORTIES DE CONTRATS
DE CONCESSION**

DATE

Avril 2026

GROUPE 3E **CONSTRUCTEURS
D'ALTERNATIVES**



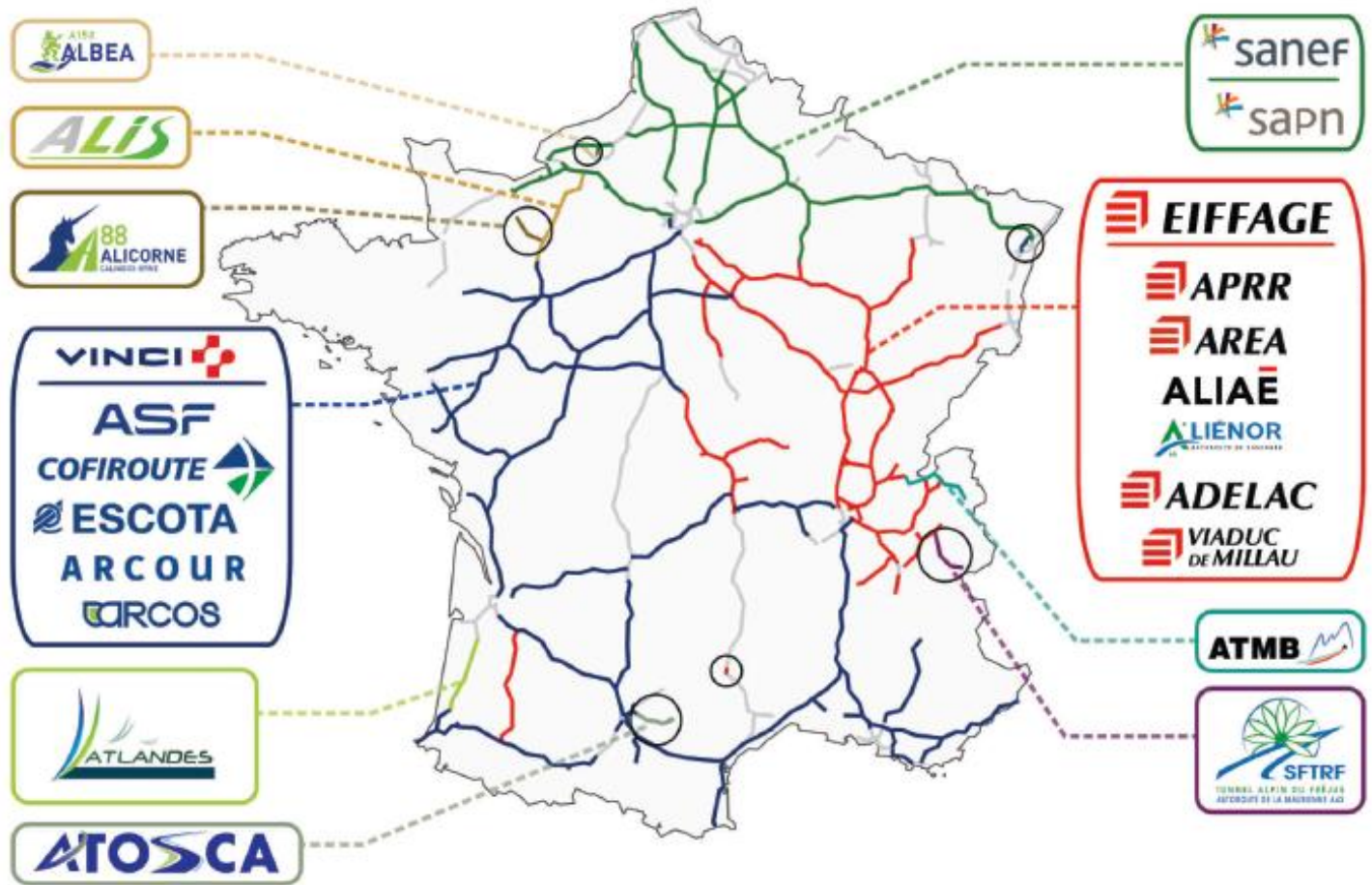
Sources

- Association des sociétés françaises d'autoroutes – chiffres clés 2024
- Rapport d'information sénatorial "sur la préparation de l'échéance des contrats de concessions autoroutières" d'octobre 2024
- ART : Synthèse des comptes des Sociétés de Concession d'Autoroutes – Exercice 2024
- Rapport d'activité 2023 de la DGTIM : Exécution et contrôle des contrats de concession d'autoroutes et d'ouvrages d'art
- Rapport de conférence de financement "Ambition France Transport" de juillet 2025

● Présentation générale du réseau autoroutier concedé

Cartographie et données de synthèse des concessions autoroutières

Carte du réseau autoroutier concédé



 23 contrats de concession

 9 300 km de réseau concédé

 2031-2036
Fin des contrats des SCA historiques

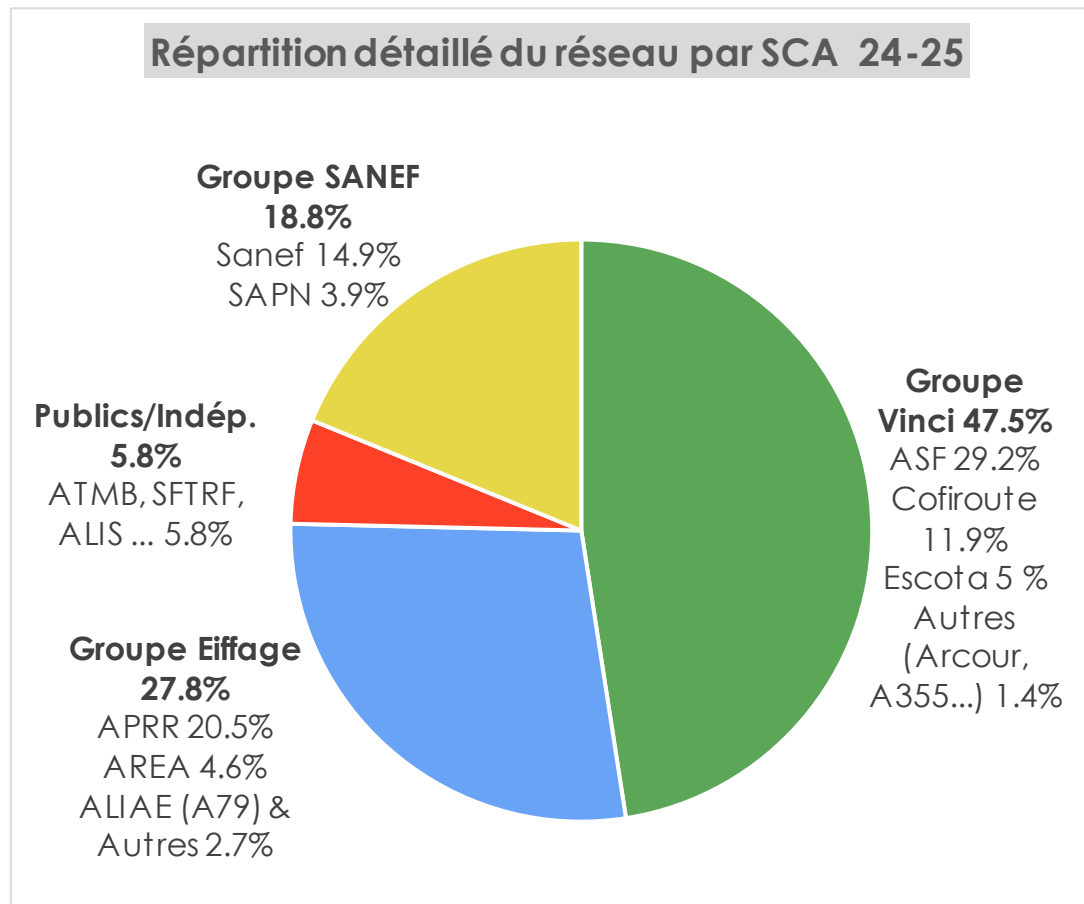
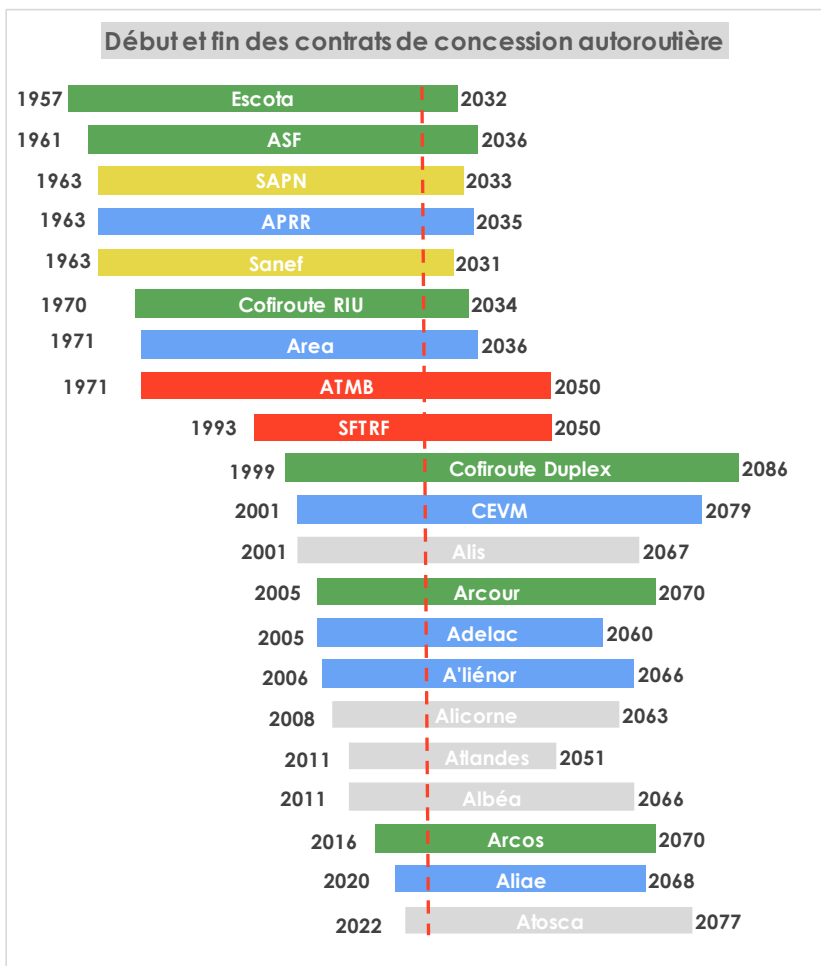
 2050-2086
Fin des contrats des SCA récentes

Données 2024

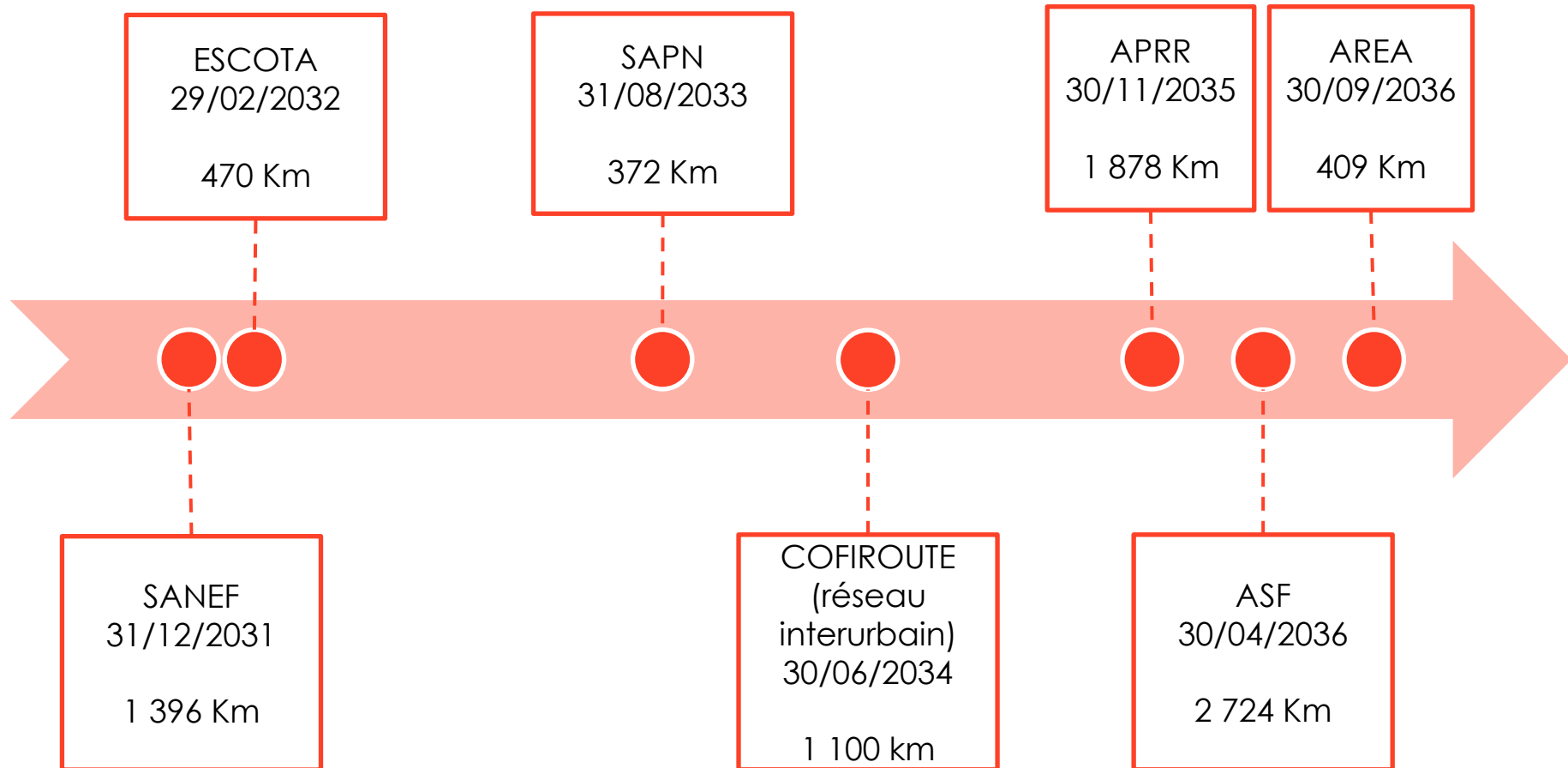
Chiffre d'affaires	Taux EBITDA	Résultat Net	Dividendes	Investissements	Dette nette
12.8 Mds € +4.3 % vs 23	71.3 % -3.8 pts vs 23	4.3 Mds € -3.4 % vs 23	4.4 Mds € +3.4 % vs 23	1.3 Mds € -11.6 % vs 23	23.8 Mds € -3.1 % vs 23

Dans une fenêtre de seulement 5 ans, la quasi-totalité du réseau historique français (Sanef, SAPN, Cofiroute, APRR, ASF, Escota, AREA) reviendra théoriquement entre les mains de l'état

En février 2026, le ministre des Transports a présenté un projet de loi-cadre visant à ce que les futurs contrats (ceux qui remplaceront les concessions historiques à partir de 2031) soient beaucoup plus courts (environ 15 ans)

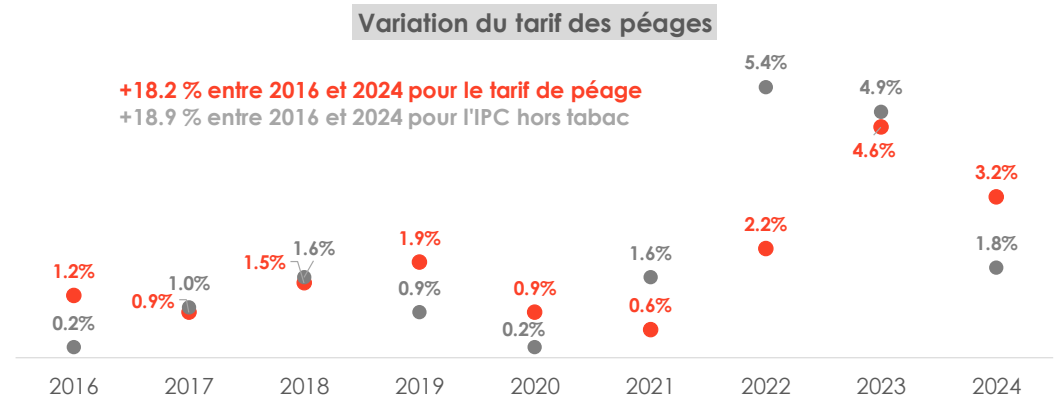
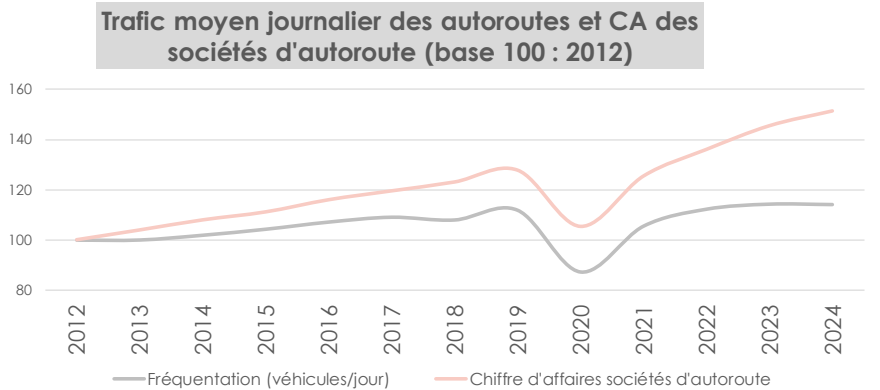
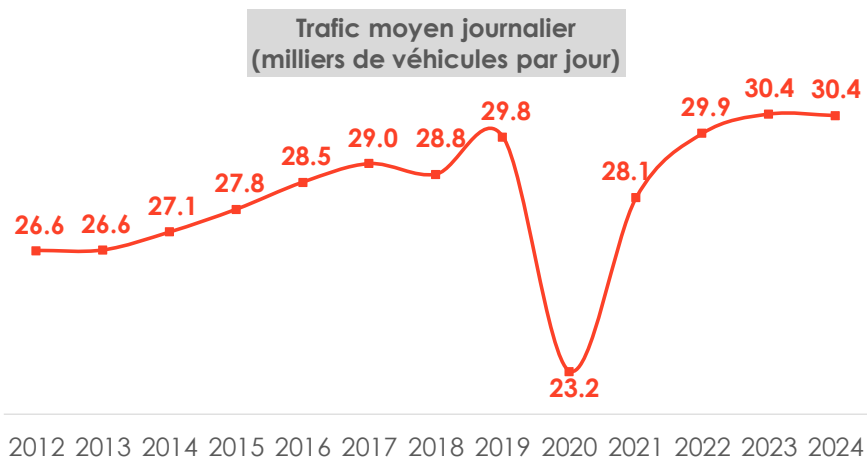


Calendrier de sortie de contrats de concession historiques



● Les performances globales des SCA et les perspectives de sortie des contrats

Hors période de crise sanitaire, le chiffre d'affaires des SCA a progressé continuellement sous l'effet de la hausse des trafics moyens et de l'augmentation de la tarification des péages, très régulièrement supérieure à celle de l'indice des Prix à la Consommation (IPC) hors tabac



Les résultats sont très élevés et leur hausse est quasiment discontinuée. L'impact de la mise en place de la Taxe sur les infrastructures de transport longue distance (TEITLD) est relativement marginal même si elle a neutralisé la progression de CA en 2024 et entraîné un léger repli du résultat net

Très faible progression des frais de personnel sur la période en raison d'une contraction globale des moyens humains déployés

Compte de résultat des sociétés concessionnaires d'autoroute

Mrds d'€	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Var.
Chiffre d'affaires	10.1	10.4	10.8	8.9	10.6	11.5	12.3	12.8	4.1%
Charges externes	-1.0	-1.1	-1.1	-1.2	-1.4	-1.5	-1.4	-1.4	0.0%
Impôts et taxes	-1.0	-1.0	-1.0	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-1.5	50.0%
Valeur ajoutée	8.1	8.3	8.7	6.9	8.3	9.0	9.9	9.9	0.0%
Charges de personnel	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	0.0%
Autres charges d'exploitation	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1	0.0%
EBITDA	7.4	7.6	8.0	6.4	7.9	8.6	9.1	9.1	0.0%
Dotations aux amts et provi.	-1.9	-2.0	-2.0	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.4	4.3%
Résultat d'exploitation	5.5	5.6	6.0	4.3	5.7	6.3	6.8	6.7	-1.5%
Résultat financier	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	0.0%
Impôts sur les sociétés	-1.8	-1.6	-1.8	-1.1	-1.4	-1.5	-1.5	-1.6	6.7%
Résultat net	2.8	3.3	3.6	2.7	3.9	4.2	4.5	4.3	-4.4%

1 Instauration en 2024 de la taxe sur l'exploitation des infrastructures de transport de longue distance (TEITLD). Créée par la loi de finances 2024, cette taxe vise notamment à accroître la contribution des sociétés concessionnaires au financement des infrastructures de transport ; Surcoût d'environ 0.5 Mds €

2 Hausse des taux d'intérêt et indemnité de remboursement anticipé de financement concernant 1 SCA

3 Effet hausse des taux d'intérêt

C'est plus de 29.3 Mds € de résultat net cumulé sur les 8 dernières années

Si les marges en taux restent incroyablement élevées, l'instauration de la TEITLD a dégradé le taux de résultat net qui reste cependant historiquement haut

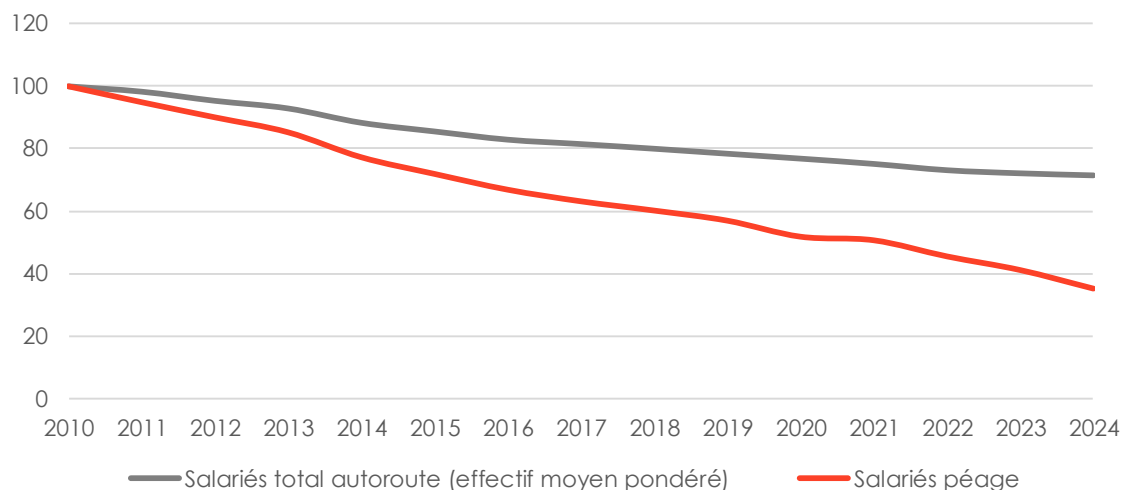
Compte de résultat des sociétés concessionnaires d'autoroute - en structure									
%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Diff.
Chiffre d'affaires	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	+0.0 pts
Charges externes	-9.9%	-10.6%	-10.2%	-13.5%	-13.2%	-13.0%	-11.4%	-10.9%	+0.4 pts
Impôts et taxes	-9.9%	-9.6%	-9.3%	-9.0%	-8.5%	-8.7%	-8.1%	-11.7%	-3.6 pts
Valeur ajoutée	80.2%	79.8%	80.6%	77.5%	78.3%	78.3%	80.5%	77.3%	-3.1 pts
Charges de personnel	-7.9%	-7.7%	-7.4%	-9.0%	-7.5%	-7.0%	-7.3%	-7.0%	+0.3 pts
Autres charges d'exploitation	1.0%	1.0%	0.9%	3.4%	3.8%	3.5%	0.8%	0.8%	-0.0 pts
EBITDA	73.3%	73.1%	74.1%	71.9%	74.5%	74.8%	74.0%	71.1%	-2.9 pts
Dotations aux amts et provi.	-18.8%	-19.2%	-18.5%	-23.6%	-20.8%	-20.0%	-18.7%	-18.8%	-0.1 pts
Résultat d'exploitation	54.5%	53.8%	55.6%	48.3%	53.8%	54.8%	55.3%	52.3%	-2.9 pts
Résultat financier	-8.9%	-6.7%	-5.6%	-5.6%	-3.8%	-5.2%	-6.5%	-6.3%	+0.3 pts
Impôts sur les sociétés	-17.8%	-15.4%	-16.7%	-12.4%	-13.2%	-13.0%	-12.2%	-12.5%	-0.3 pts
Résultat net	27.7%	31.7%	33.3%	30.3%	36.8%	36.5%	36.6%	33.6%	-3.0 pts

Le contraste est saisissant entre les évolutions des effectifs et des résultats. Portés par les suppressions de postes des métiers du péage, les effectifs moyens n'ont cessé de se contracter depuis 2010

Evolution des effectifs moyen des SCA																
En nombre	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 24-10
Salariés péage	6 135	5 823	5 526	5 232	4 742	4 415	4 105	3 877	3 695	3 497	3 182	3 112	2 796	2 528	2 163	-65%
Salariés hors péage	9 792	9 830	9 662	9 566	9 325	9 210	9 101	9 104	9 048	8 992	9 057	8 857	8 852	8 961	9 221	-6%
Salariés total autoroute ¹	15 927	15 653	15 188	14 798	14 067	13 625	13 206	12 981	12 743	12 489	12 239	11 969	11 648	11 489	11 384	-29%

¹ Effectif moyen pondéré

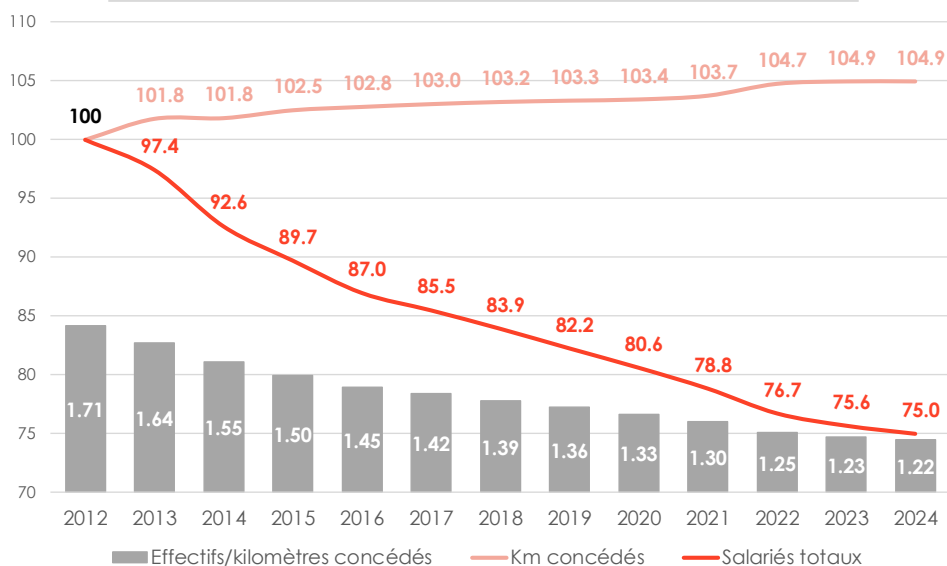
Evolution du nombre de salariés total des autoroutes et des péages (indice base 100 en 2010)



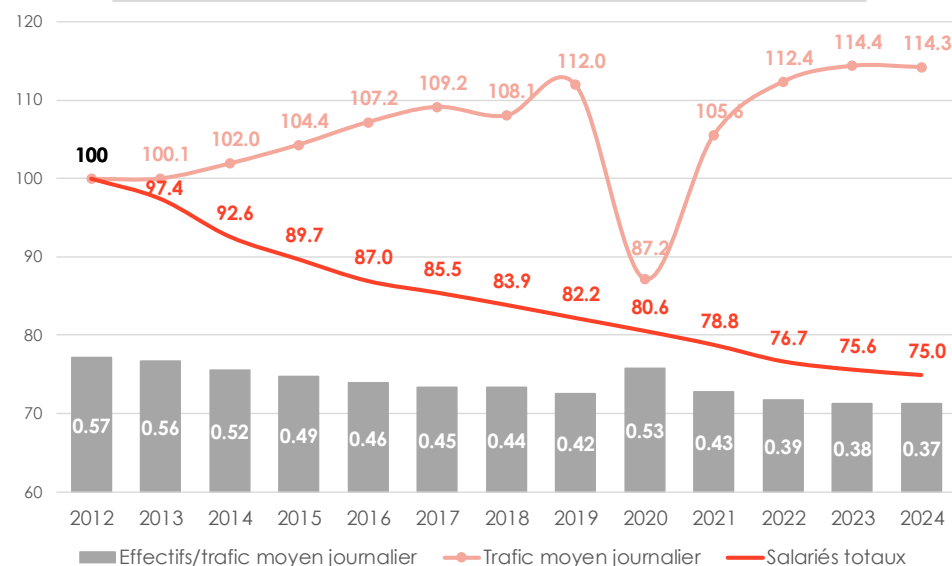
- Entre 2010 et 2024, le nombre de salariés des autoroutes françaises a diminué de 29 % s'établissant à 11 384 en 2024 (vs 15 927 en 2010)
- Les métiers du péage ont été les plus touchés par la baisse des effectifs, avec une chute du nombre de salariés de 65 % entre 2010 et 2024
- Ce fort repli s'explique notamment par l'automatisation des péages entraînant la suppression de nombreux guichets ainsi que des postes attenants

Sous l'effet du repli marqué et constant des effectifs, le ratio d'effectifs par kilomètres concédés de réseau ainsi que celui rapporté au trafic moyen journalier, sont en constante diminution (hors période post crise sanitaire)

Evolution des effectifs et km concédés (base 100 en 2012) et du ratio d'effectifs/km



Evolution des effectifs et du trafic moyen journalier (base 100 en 2012) et du ratio d'effectifs/TMJ

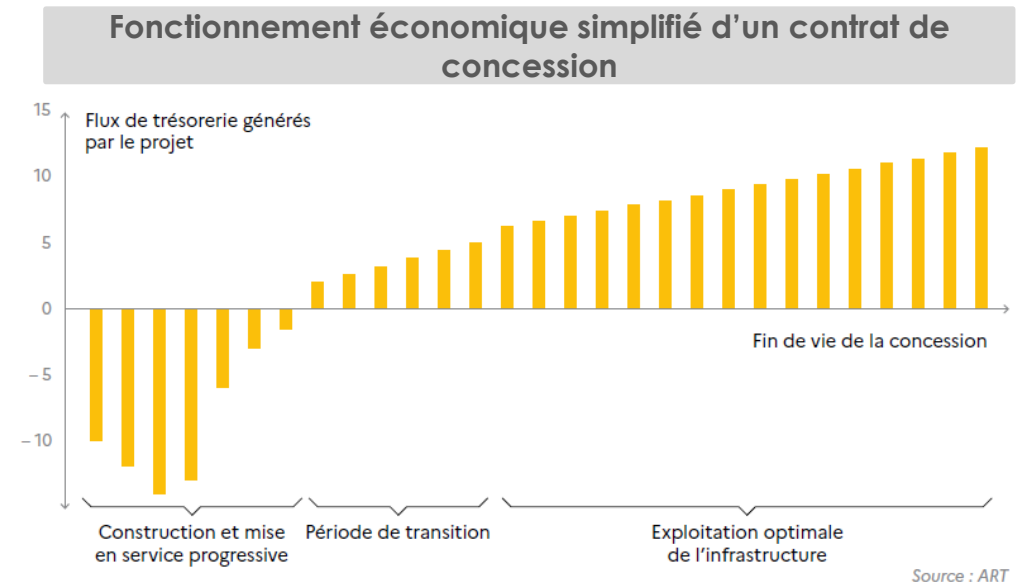


Trajectoire des effectifs, des kilomètres concédés de réseau et du trafic moyen journalier (TMJ en véhicule/jour)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Var. 24-12
Km de réseau concédé	8 891	9 048	9 053	9 112	9 137	9 158	9 174	9 184	9 193	9 221	9 310	9 328	9 328	4.9%
Trafic moyen journalier (véhicules/jour)	26 607	26 621	27 128	27 768	28 531	29 049	28 755	29 799	23 212	28 092	29 904	30 443	30 399	14.3%
Salariés total autoroute	15 188	14 798	14 067	13 625	13 206	12 981	12 743	12 489	12 239	11 969	11 648	11 489	11 384	-25.0%

Rappel du modèle d'affaires des concessions autoroutières selon la Direction Générale des Infrastructures, des Transports et des Mobilités

- Dans son **rapport sur l'exécution et contrôle des contrats de concession d'autoroutes et d'ouvrages d'art**, la **DGTIM** redéfinit le modèle d'affaires des SCA :
 - Durant la phase de construction, les concessionnaires mobilisent des financements externes et des fonds propres (souvent imposés par les établissements bancaires)
 - La rémunération des capitaux se réalise ensuite sur toute la durée du contrat de concession
 - Aucune recette pendant la phase de travaux n'est perçue, seuls les financements et subventions publiques couvrent les dépenses d'investissement et d'exploitation
 - À la mise en service, **la société mobilise les péages pour couvrir les charges d'exploitation, assurer le remboursement de la dette et la rémunération du capital**



Par construction même, l'excédent brut d'exploitation d'une autoroute doit être important pour permettre le remboursement de la dette et la rémunération du capital

DGTIM, rapport sur l'exécution et contrôle des contrats de concession d'autoroutes et d'ouvrages d'art 2023

Si les concessionnaires actuels n'ont pas contribué à la réalisation des travaux au début de concession, ils ont, lors de la privatisation de 2006, récupéré les dettes afférentes

Du fait de ce modèle, l'équilibre entre les recettes et les charges est constaté au moment de l'expiration de la concession ; cet équilibre est estimé selon un indicateur basé sur la projection des flux financiers futurs, permettant de déterminer un taux de rentabilité interne (TRI)

- Il existe deux principales formes de TRI applicables aux SCA :
 - Le **TRI Projet** mesure le **rendement d'un projet disponible pour rémunérer les apporteurs de fonds** permettant de financer le projet (dette et capitaux propres). Si le TRI du projet s'attache bien à mesurer la rentabilité de la concession à partir des flux qu'elle génère, son calcul prend en compte l'ensemble de ces flux "aux bornes de la concession", **ne dépendant ni des modalités de financement de celle-ci, ni de la politique de rémunération des investisseurs**
 - Le **TRI Actionnaire** mesure la rentabilité **du point de vue des actionnaires ou associés**. Il est calculé à partir des flux de trésorerie utilisés pour calculer le TRI Projet, ajustés de flux liés à la dette. **Il dépend donc de la stratégie de financement**, en particulier du niveau d'endettement et de la politique de distribution des résultats décidée par le concessionnaire
- Alors que le TRI "projet" a pour objet de **mesurer la rentabilité intrinsèque de la concession** au sens où **il ne tient pas compte des stratégies de financement**, le **TRI dit "actionnaire" est celui qui reflète réellement la rentabilité financière** que dégagent les sociétés d'autoroutes grâce à l'exploitation de leurs concessions. À ce titre en raison de l'effet de levier (recours à l'emprunt), le TRI actionnaire est supérieur au TRI projet

Par ailleurs, l'écart entre les TRI projets et les TRI actionnaires s'accroît largement témoignant de l'existence d'une "rente autoroutière" pour les acteurs privés concernés (1/2)

- En 2014, dans un avis, l'**Autorité de la Concurrence** souligne que **la marge nette des SCA est importante** et la considère comme **injustifiée**
- En 2015, une **note interministérielle** calcule des taux de rendement interne (TRI) actionnaires (basé sur les capitaux investis par les actionnaires) pour différentes concessions et juge qu'il est **périlleux de conclure du caractère normal de ces niveaux de rentabilité**
- En 2018, **il a été retenu un TRI projet** (basé sur la rentabilité pure du projet quel que soit le mode de financement) **de 5.9 % par la DGITM** pour paramétrer les compensations accordées aux SCA en échange d'investissements nouveaux dans le cadre du plan d'investissement autoroutier (PIA), **alors qu'une note interministérielle** avait pourtant proposé de retenir la valeur de **4 % avec une borne maximale à 5.5 %**. Les **SCA demandaient à quant à elles 8 %**
- En 2020, l'**Autorité de Régulation des Transports (ART)** a effectué ses propres calculs, en aboutissant à un **TRI projet bien supérieur aux estimations initiales**, à savoir **7.8 % pour les concessions historiques et 6.4 % pour les concessions récentes**
- Toujours en 2020, à travers une **analyse réalisée par un indépendant**, un **rapport du Sénat** pointe des **TRI actionnaires très supérieurs à l'attendu pour ASF-Escota (10.9 %) et APRR-Area (11.3 %)**
- En 2021, un **rapport gouvernemental** tire les **mêmes conclusions**, avec un TRI actionnaire élevé pour ASF-Escota (11.8 %) et APRR-Area (12.5 %)

Par ailleurs, l'écart entre les TRI projets et les TRI actionnaires s'accroît largement témoignant de l'existence d'une "rente autoroutière" pour les acteurs privés concernés (2/2)

TRI projets calculés ou postulés par les travaux d'analyse de la rentabilité

Groupe	APE 2006*	OPRO 2006/2010**	DGITM 2018	ART 2020	Rapport gouvernemental 2021
ASF-Escota	6.28 %	6.34 %	5.9 %	7.8 %	7.80 %
APRR-Area	6.35 %	6.80 %			8.69 %
Sanef-SAPN	6.33 %	6.32 %			8.03 %

TRI actionnaires calculés ou postulés par les travaux d'analyse de la rentabilité

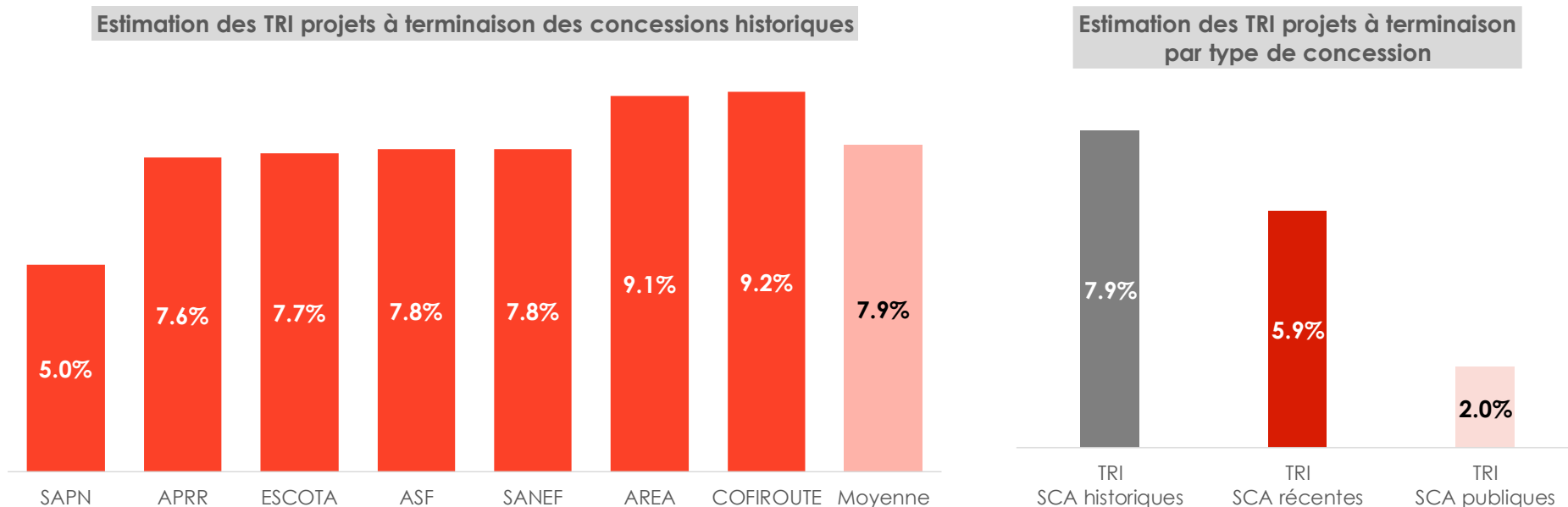
Groupe	APE 2006*	OPRO 2006/2010**	DGITM 2018	ART 2020	Rapport gouvernemental 2021
ASF-Escota	7.67 %	7.25 %	7.7 – 9.1 %	10.9 %	11.8 %
APRR-Area		9.20 %	7.8 – 9.3 %	11.1 %	12.5 %
Sanef-SAPN		8.05 %	3.6 – 4.8 %	7.2 %	7.7 %

* Valorisation par l'Agence des Participations de l'Etat (APE) en vue de la privatisation

** Estimations réalisées dans le cadre des offres publiques de retrait obligatoire (OPRO) émises en 2006 pour ASF-Escota et en 2010 pour APRR-Area

Selon les données publiées par l'ART en décembre 2025, le taux de rentabilité interne projet des 7 concessions historiques s'établissant à 7.9 % n'a que modérément évolué ; les TRI projets affiche une grande disparité selon les concessions historiques

À date le TRI projets à terminaison des SCA récentes apparait nettement inférieur à celui des concessions historiques mais bien supérieur aux TRI des 2 concessions publiques (ATMB et SFTRF)

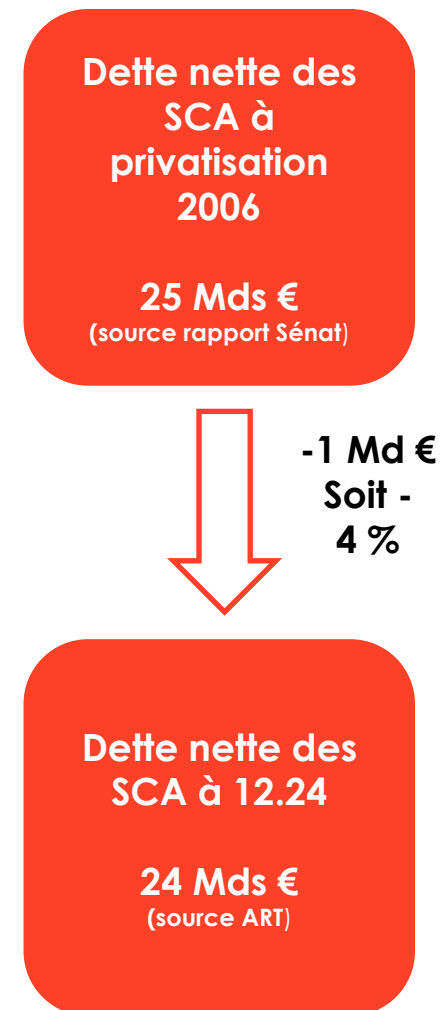


La surperformance de certaines sociétés d'autoroutes s'explique pour partie par des gains réalisés sur le refinancement de leurs dettes financières...

- Lors de la **privatisation en 2006**, les groupes des **SCA historiques ont récupéré les dettes financières** au titre des investissements réalisés par le passé et a été augmenté par des levées dette pour acquérir les titres des précédentes sociétés
- Les SCA ont constitué un passif financier conséquent et sont **devenus des "objets financiers colossaux" pour lesquels la gestion optimisée de la dette constituait un potentiel d'accroissement de rentabilité considérable**
- Après la crise financière mondiale de 2008, **la baisse significative des taux d'intérêt et continue a permis la mise en place de pratiques de gestion active de la dette et de réaliser des gains de refinancement considérables**
- Selon le rapport d'information du Sénat sur la préparation de l'échéance des contrats de concession autoroutières de 2024, l'amélioration de la rentabilité prévisionnelle des SCA s'explique très largement par ces gains de refinancement :
 - *"la structuration de la dette initiale peut être modifiée dans la durée en fonction des l'évolution des taux d'intérêt. Lorsque ceux-ci baissent, et compte tenu des conditions des prêts qui ont financé cette dette, **celle-ci peut alors être refinancée à un coût inférieur au coût initial tandis que l'endettement de la SCA, dont les intérêts sont fiscalement déductibles, est maintenue à un niveau élevé, ce qui lui permet de verser des dividendes importants à la société mère**, y compris grâce à un endettement supplémentaire, afin de rembourser la dette d'acquisition"*

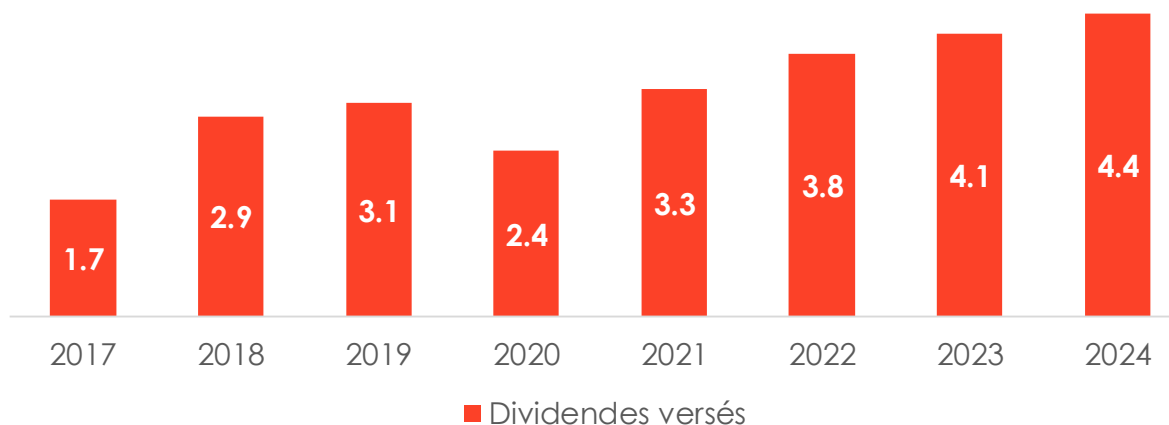
... qui combiné à l'optimisation de leur modèle économique par le maintien d'un endettement élevé, permet d'accroître le rendement des actionnaires

- L'**effet de levier** consiste à augmenter la rentabilité associée à un actif augmentant le risque à travers une dette accrue ; si la rentabilité du projet est supérieure au coût de la dette (taux d'intérêt), l'actionnaire a tout intérêt à financer son projet par de la dette, ce qui lui permet d'afficher des hauts niveaux de rendement sans mobiliser de fonds propres
- Le principal désavantage concerne le risque pris : si la rentabilité du projet devient inférieure au coût de la dette, le levier n'est plus activé
- Le poids de la dette dans le modèle d'affaires étant important, maximiser l'effet de levier permet de bénéficier d'un coût moyen pondéré de la ressource plus bas, le coût de l'endettement étant inférieur à celui des fonds propres :
 - **Les SCA ont donc privilégié le versement de dividendes par rapport au désendettement**
- **Une dette nette des SCA proche de celle de 2006 alors même que la fin des contrats de concession historique approche**

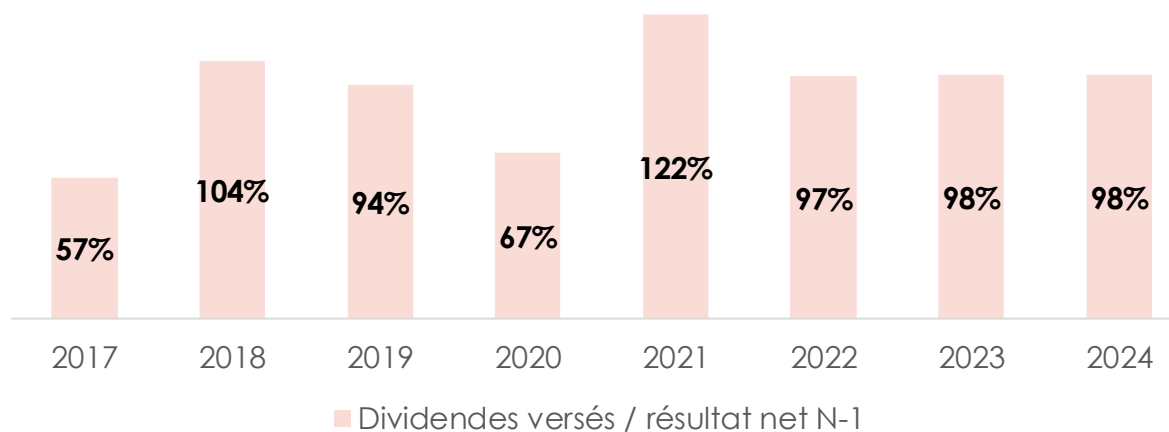


Hors 2020 ,année de crise sanitaire, le dividende versé est en progression continue ; d'une manière générale, la politique de distribution consiste à verser à l'actionnaire 100 % du résultat net de l'exercice précédent

Trajectoire du dividendes versés (en Mds €)



Trajectoire du taux de versement

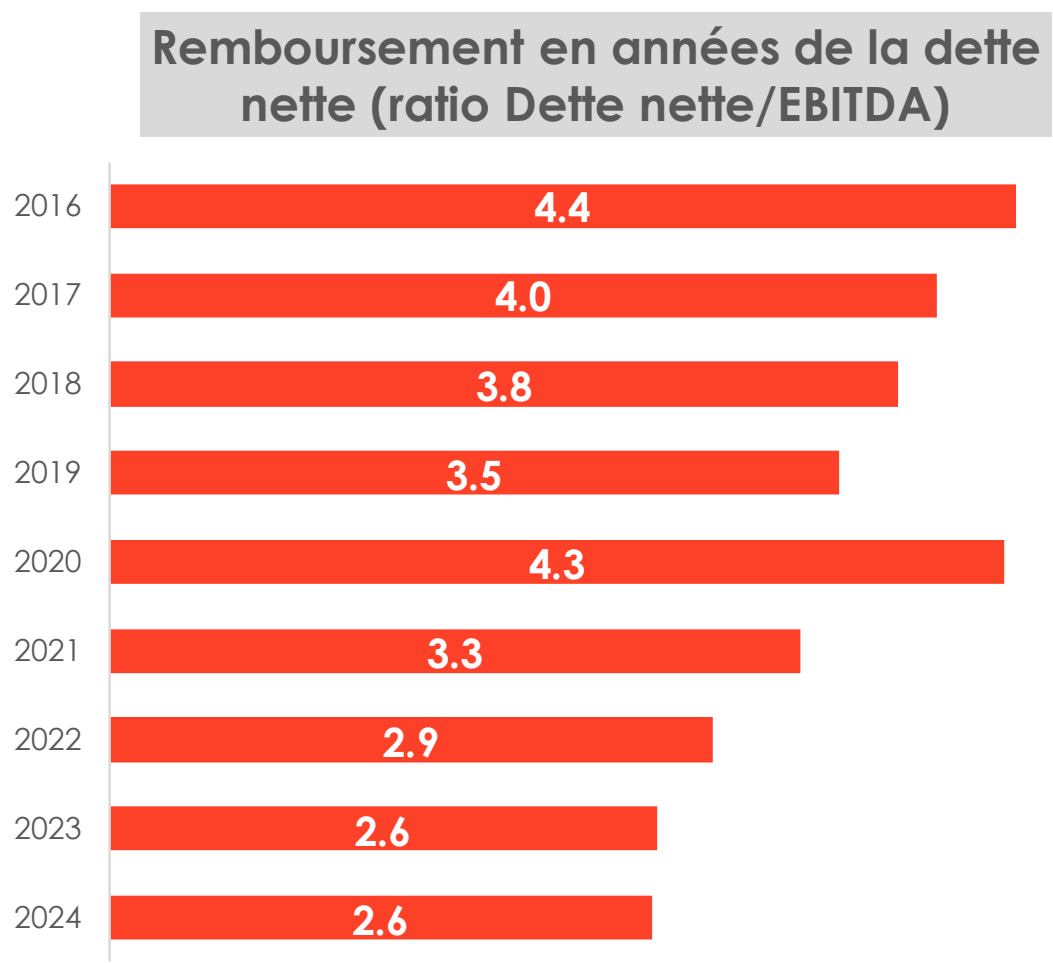


L'amélioration quasi continue des flux de trésorerie opérationnels sur la période permet de couvrir un niveau d'investissement annuel globalement stable, d'accroître structurellement le dividende versé, tout en réduisant l'endettement financier net

Tableau de flux de trésorerie

Mrds d'€	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Cumul
Résultat net	2.8	3.3	3.6	2.7	3.9	4.2	4.5	4.3	32.3
Dotations aux amts et provi.	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2	2.3	2.3	2.4	18.9
Autres	-0.2	-0.3	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.2	-0.2	-1.2
Flux de trésorerie liés à l'activité	4.5	5.0	5.5	4.4	6.1	6.6	7.0	6.5	50.0
Flux de trésorerie liés à l'investissement	-1.3	-1.5	-1.7	-1.5	-1.5	-1.9	-1.4	-1.3	-13.3
Free cash flow	3.2	3.5	3.8	2.9	4.6	4.7	5.6	5.2	36.7
Dividendes versés	-1.7	-2.9	-3.1	-2.4	-3.3	-3.8	-4.1	-4.4	-30.4
Autres variations	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.2	-0.2	-0.3	0.5	-0.1
Variation de la trésorerie nette	1.5	0.6	0.7	0.4	1.5	0.7	1.2	1.3	6.2
Variation de l'endettement net	-1.5	-0.6	-0.7	-0.4	-1.5	-0.7	-1.2	-1.3	-6.2
Investissements / EBITDA	17.6%	19.7%	21.3%	23.4%	19.0%	22.1%	15.4%	14.3%	18.7%
Investissements / CA	12.9%	14.4%	15.7%	16.9%	14.2%	16.5%	11.4%	10.2%	13.7%
Dividendes versés / résultat net N-1	56.7%	103.6%	93.9%	66.7%	122.2%	97.4%	97.6%	97.8%	91.8%
Dividendes versés / EBITDA	23.0%	38.2%	38.8%	37.5%	41.8%	44.2%	45.1%	48.4%	42.7%
Endettement net (dont instrum. dérivés)	29.5	28.9	28.1	27.6	26.3	25.0	24.0	23.8	-23.2%

Le recul constant du ratio dette nette/EBITDA témoigne de l'amélioration de la capacité des SCA à faire face à leurs engagements financiers ; ainsi le remboursement complet de la dette est passé de 4.4 années d'EBITDA en 2016 à 2.6 années en 2024



Une résiliation anticipée des contrats de concession est possible mais non recommandée par le rapport sénatorial et l'Inspection Générale de Finances, qui préconise "d'aller au bout des contrats historiques" (1/2)

- **L'article 38** des contrats de concession historiques (Article 38 – Rachat de la concession) permet à l'Etat concédant de **résilier de façon unilatérale la concession pour un motif d'intérêt général**.
- L'application de l'article 38 suppose cependant une indemnisation pour le concessionnaire *"correspondant au préjudice subi du fait de la résiliation et dont le montant net d'impôt dû au titre de sa perception et après prise en compte de toutes charges déductibles sera égal à la juste valeur de la concession reprise, estimée selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles"* (Article 38-1 du contrat de concession APRR)
- Selon les dernières estimations du Ministère de l'Economie et des Finances, le montant d'une **résiliation immédiate de l'ensemble des contrats historiques avoisinerait les 40 à 50 Mds €**
- **La jurisprudence administrative prévoit une seconde hypothèse permettant une résiliation anticipée unilatérale sans droit à indemnisation du concessionnaire**
- En effet selon la jurisprudence Olivet, le Conseil d'Etat considère que *"si l'autorité concédante estime que l'exploitation dégage des bénéfices excédant de façon anormale les dépenses de la concession à couvrir, il lui appartient, sur le fondement des dispositions relatives à la commande publique, de réduire la durée de la concession, dès lors qu'eu égard aux conditions d'exploitation de la concession, la durée normale d'amortissement des investissements peut être regardée comme dépassée"*

Une résiliation anticipée des contrats de concession est possible mais non recommandée par le rapport sénatorial et l'Inspection Générale de Finances, qui préconise "d'aller au bout des contrats historiques" (2/2)

- Dans son rapport "Le modèle économique des sociétés concessionnaires d'autoroutes", **l'application de cette jurisprudence** a cependant été **déconseillée par l'Inspection Générale des Finances** aux motifs :
 - Que cette jurisprudence reste ambiguë et que le juge pourrait considérer la rentabilité des concessions comme raisonnable et leur résiliation anticipée comme donnant droit à une indemnité
 - Que cela nécessite "**une volonté politique forte**" car l'utilisation de cette jurisprudence aurait pour **conséquence "une détérioration des relations entre l'Etat et les SCA susceptible de compromettre la bonne fin des concessions"**

- L'Inspection Générale des Finances conclut en indiquant que le **risque juridique est trop élevé** et **recommande de concentrer les efforts sur les procédures de fin des concessions historiques**. Cet avis a été partagé par le conseil d'Etat dans son avis du 8 juin 2023 qui ajoute que d'un point de vue pratique et compte tenu de l'impréparation de l'Etat, une résiliation anticipée serait extrêmement compliquée à mettre en œuvre

Si des solutions de sortie anticipée sont existantes et connues, les instances publiques estiment plus "raisonnable" d'aller au bout des contrats historiques

Si les pouvoirs publics reconnaissent de nombreux défauts aux contrats historiques, ils ne remettent pas en cause le modèle concessif et recommandent le renouvellement des concessions selon un modèle profondément réformé et rééquilibré...

- Bien que les contrats historiques soient fondés sur des paramétrages économiques et financiers défavorables à l'Etat comme aux usagers et qu'aucun encadrement véritable de la rentabilité des concessions autoroutières historiques n'a été mis en œuvre, qui se traduira par des taux de rentabilité bien supérieurs aux taux de rémunération raisonnables estimés par l'administration en 2026, le rapport du Sénat souligne que **les défauts des concessions historiques ne disqualifient par le modèle concessif pour les concessions futures.**
- Justifiant la recommandation de poursuivre l'exploitation du réseau autoroutier selon un modèle concessif, le rapporteur met en avant qu'il :
 - Permet le **transfert de risque d'exploitation** au concessionnaire et de ses conséquences financières inhérentes
 - Permet de **mobiliser des financements privés** pour réaliser des investissements d'intérêt général (= dette non consolidée dans les comptes publics), et de construire des infrastructures remises gratuitement à l'Etat en fin de concession
 - Permet l'**application du principe d'utilisateur-payeur** : une concession supposant le transfert au concessionnaire du risque d'exploitation ne pourrait fonctionner sans un système de tarification des usages ; l'application de ce principe ne serait cependant pas exclusive au modèle concessif mais par rapport à la régie, il permet selon le rapport de "légitimer" le paiement des péages à l'usager
 - Permet de **sanctuariser les investissements nécessaires sans être soumis aux aléas budgétaires**

... se basant sur les contrats des nouvelles concessions autoroutières

- À la différence des contrats de concessions historiques, les nouveaux contrats se présenteraient comme plus protecteurs des intérêts du concédant et usagers, intégrant :
 - plusieurs **mécanismes d'encadrement de la rentabilité** des concessionnaires
 - des **objectifs en termes de qualité de service** avec application de pénalités en cas de non atteinte des objectifs
 - les **enjeux relatifs à l'échéance des concessions** dès mise en place des contrats

- Les clauses visant à encadrer la rentabilité des concessionnaires sont de 4 types :
 - Des clauses de partage des gains d'exploitation dites "**partage des fruits de la concession**", qui peuvent conduire à un reversement dans l'hypothèse de dépassement de seuils de chiffre d'affaires
 - Des clauses de "**partage des gains de refinancement**" qui prévoient un partage des gains de refinancement de la dette entre l'Etat et le concessionnaire
 - Des clauses de modération tarifaire dites "**péages endogènes**" qui peuvent se substituer aux clauses de partage des gains d'exploitation et de refinancement, et sont activées dans les mêmes conditions pour des effets équivalents **au bénéfice des utilisateurs**
 - Des clauses de **réduction de la durée de la concession** : cette clause permettrait de mettre de façon anticipée à une concession si le chiffre d'affaires effectif cumulé dépassait un certain seuil



Des clauses "visant à encadrer la rentabilité" fonction de l'évolution du CA des SCA et non d'un critère de marge opérationnelle

Listes des recommandations émises par le rapport sénatorial pour une modification profonde du modèle concessif autoroutier

- Le rapport sénatorial sur la préparation de l'échéance des contrats de concessions autoroutières publié en octobre 2024 avance **les recommandations** suivantes :
 - Au terme des contrats historiques, instaurer un **modèle concessif réformé et rééquilibré** au profit des usagers et des intérêts patrimoniaux de l'Etat
 - Signature de contrat à **durée plus courte (15/20 ans)** et faisant l'objet d'un réexamen tous les 5 ans
 - Définir précisément les paramètres économiques et financiers et **assurer un suivi continu approfondi afin de prévenir les phénomènes de surentabilité**
 - De faire réaliser et publier par l'ART une étude visant à objectiver les critères susceptibles d'éclairer une éventuelle révision du périmètre géographique des concessions actuelles
 - À travers une **nouvelle gouvernance intégrant les services des ministères économiques et financiers**, en amont du lancement des appels d'offres et des négociations d'avenants puis tout au long des procédures, renforcer le rôle de l'État par une approche interministérielle de la négociation et du suivi juridique, économique et financier des contrats de concessions d'autoroutes.

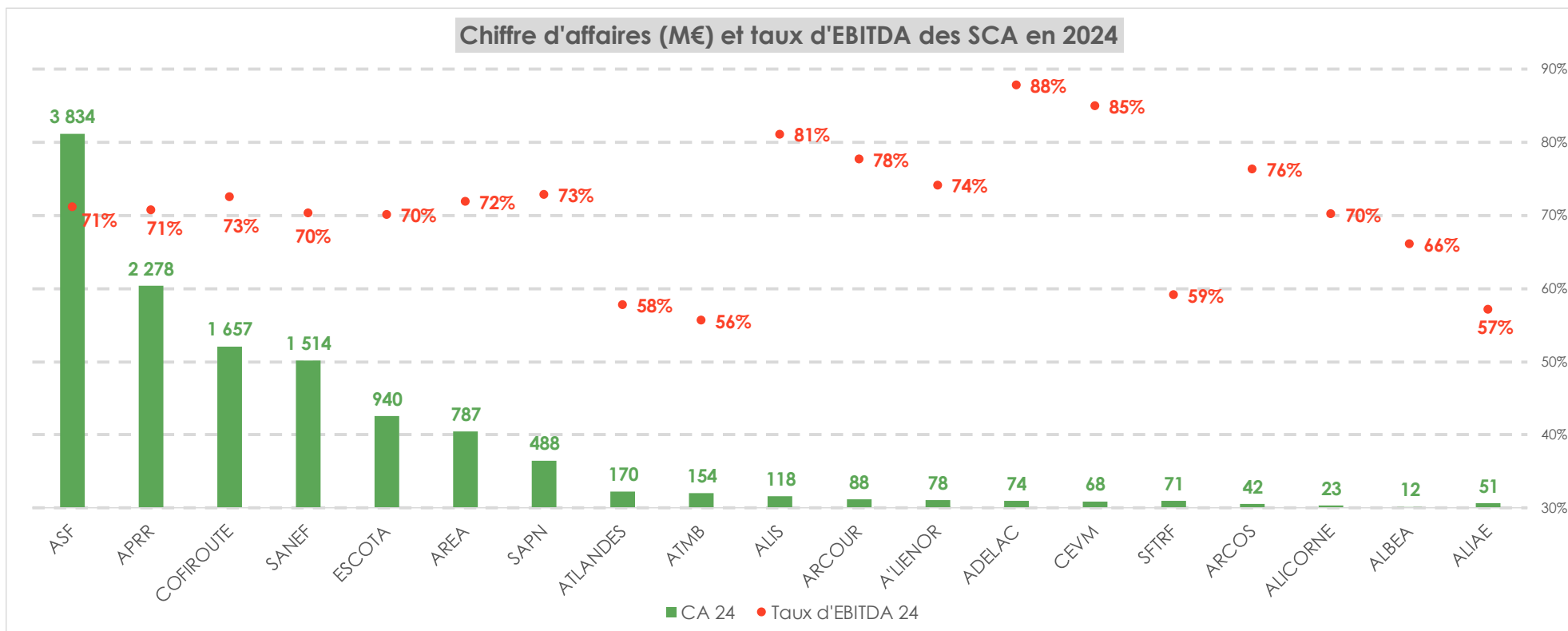
Le rapport de la conférence de financement "Ambition France Transport" de juillet 2025 n'apporte que peu d'éclaircissement supplémentaire sur le mode de gestion à venir des concessions historiques

- Le rapport présente les enjeux concernant la gestion des autoroutes et le renouvellement des concessions :
 - meilleur partage des risques entre la personne publique et les acteurs privés : transfert de risque de construction, exploitation et recherche d'un **meilleur équilibre entre transfert de risques et gains financiers**
 - maximisation de la recette publique issue des péages autoroutiers tout en garantissant son acceptabilité : transparence sur la gouvernance, fléchage des investissements et affectation des recettes dont péréquation géographique et entre modes
- Compte tenu des enjeux plusieurs scénarios ont été écartés :
 - La prolongation des concessions actuelles en l'état (défaut d'équilibre entre transfert de risque et rémunération de celui-ci)
 - La régie, qui selon le rapport pourrait conduire à des sous-investissements en période de contrainte budgétaire
 - La mise en place de sociétés régionales de gestion des autoroutes qui aboutirait à revenir à une situation semblable à celle pré privatisation
- Si **deux scénarios ont été retenus**, à savoir **conserver et améliorer le système actuel** de concession ou **mettre en place un établissement public** (qui gèrerait le réseau concédé et éventuellement non concédé, percevrait les péages en y associant les acteurs privés soit par des marchés publics ou des concessions), **le rapport exprime sa préférence pour le maintien du système actuel** dans lequel **"les nouvelles concessions mieux régulées réserveraient une part de leur actionariat à la puissance publique"**

● Quelques données financières par SCA

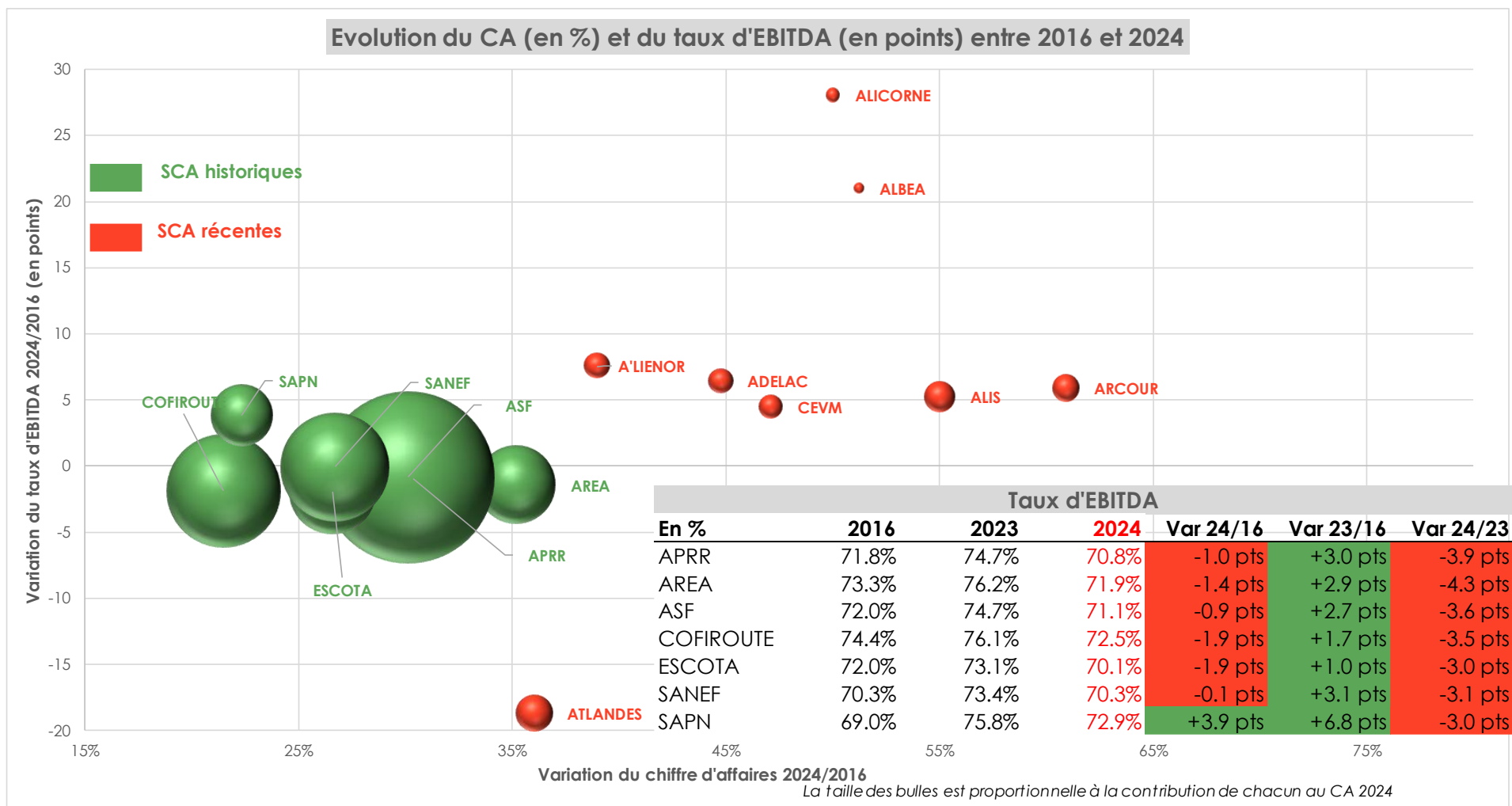
Les SCA historiques représentant un peu plus de 90 % du réseau sous concession, représente + de 92 % du CA total de SCA ; les taux d'EBITDA des plus importantes SCA sont assez proches, entre 70/73%

Les deux plus grosses SCA représentent quasiment la moitié du CA total en 2024 (49 %)

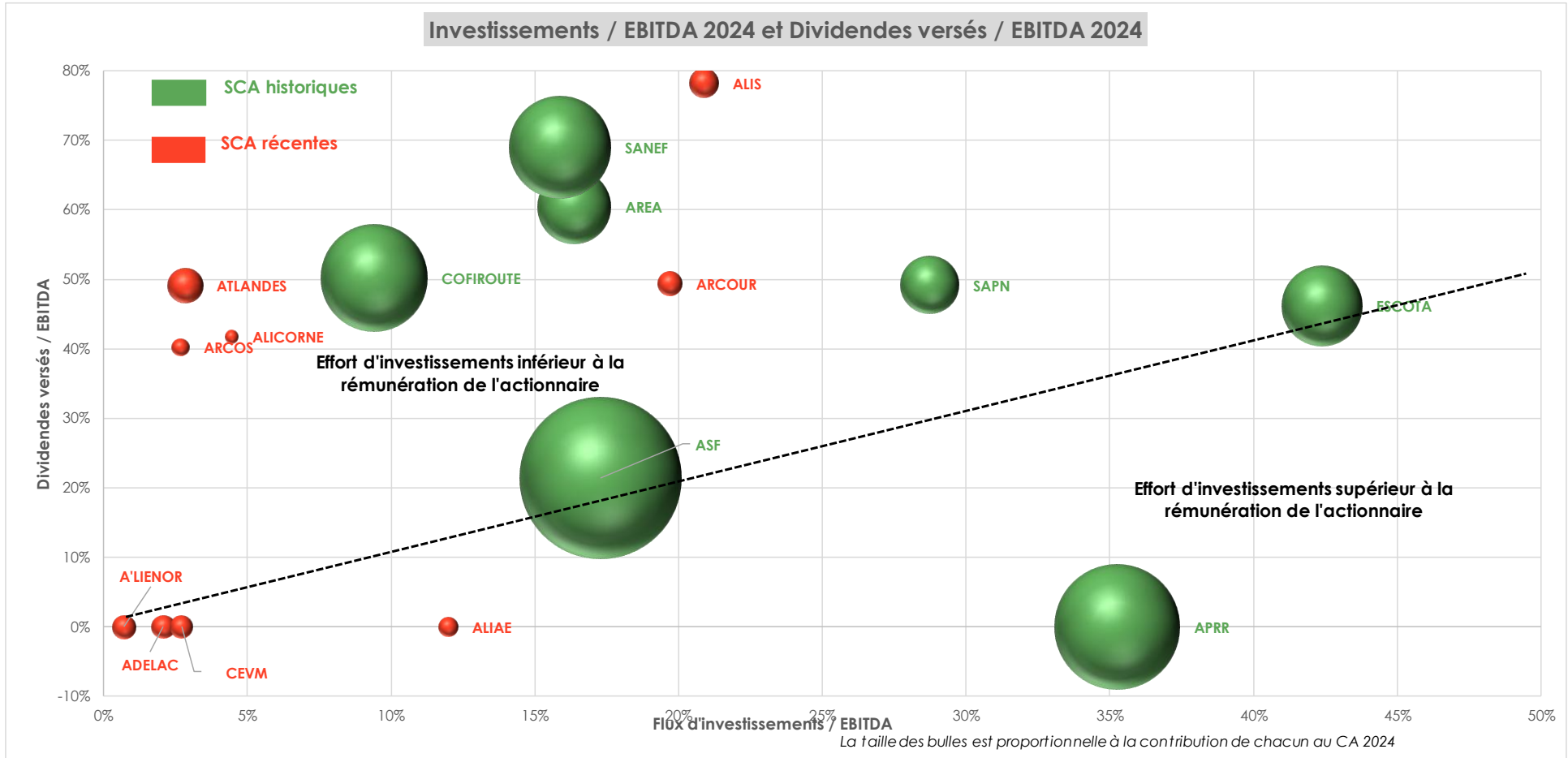


Si l'intégralité des concessionnaires présente des progressions de CA sur la période 2016-2024, le taux d'EBITDA des SCA historiques s'est réduit sous l'effet de la hausse des impôts et taxes en 2024 en lien la mise en place de la Taxe sur les infrastructures de transport longue distance (TEITLD)

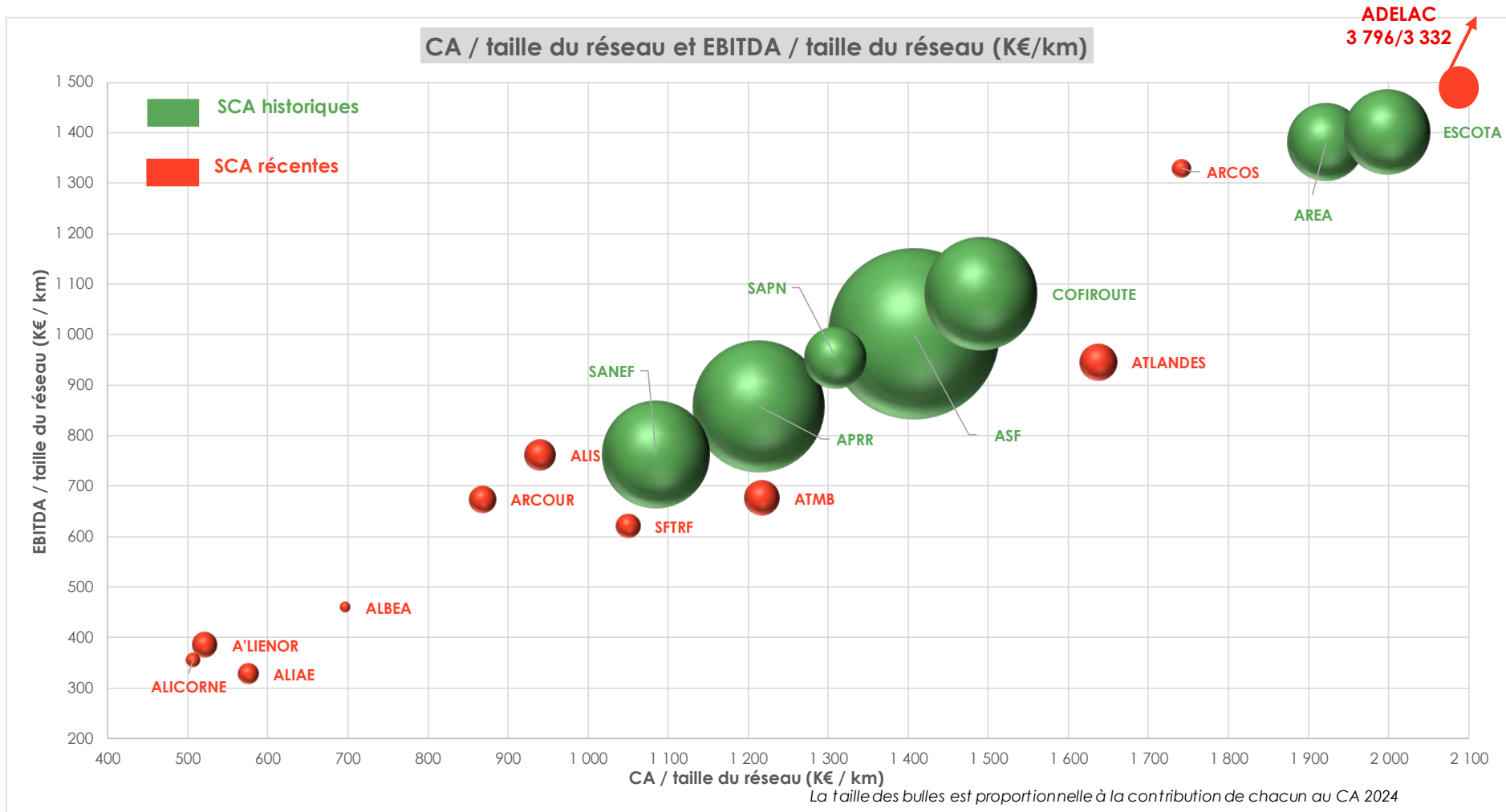
Seul SAPN a maintenu un taux de marge opérationnel supérieur à 2016, bien que son poste impôts et taxes ait progressé de +31 % en 2024 et que son taux d'EBITDA se soit contracté de 3.1 pts entre 2023 et 2024



La grande majorité des SCA rémunère davantage l'actionnaire qu'ils ne financent la gestion de l'infrastructure



La majorité des concessions récentes présente des ratios de recettes par kilomètre et EBITDA par kilomètre, inférieurs aux SCA historiques

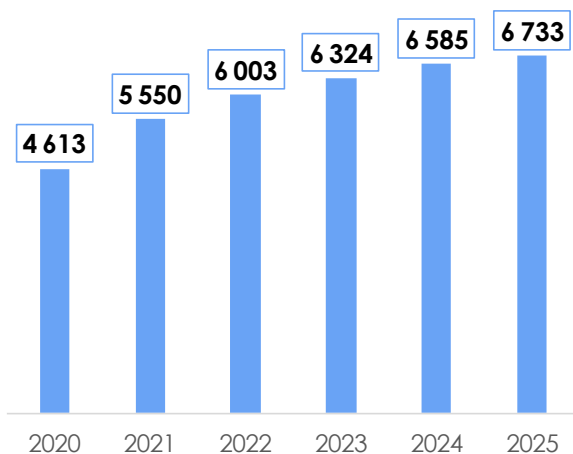


- Les données financières par SCA

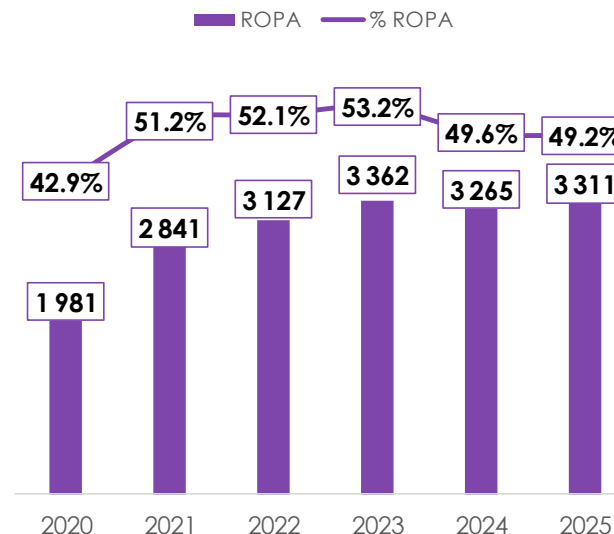
Vinci Autoroutes

Vinci autoroutes agit comme le moteur de trésorerie du groupe tout en augmentant sa génération de cash disponible et en réduisant sa dette propre (1/2)

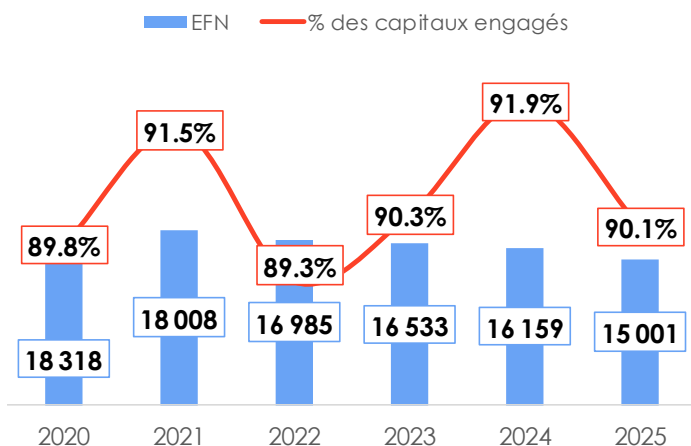
Chiffre d'affaires Vinci Autoroutes (M€)



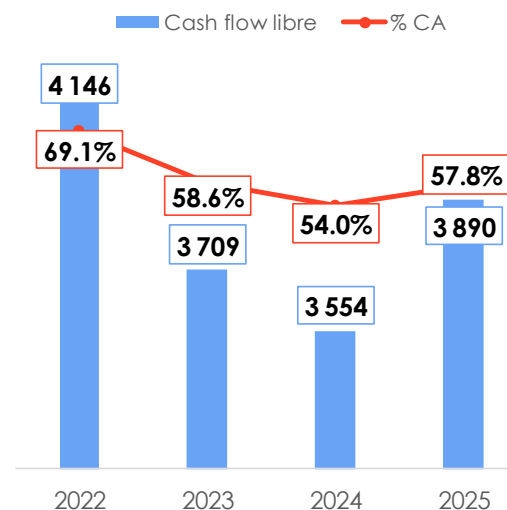
ROPA Vinci Autoroutes (M€)



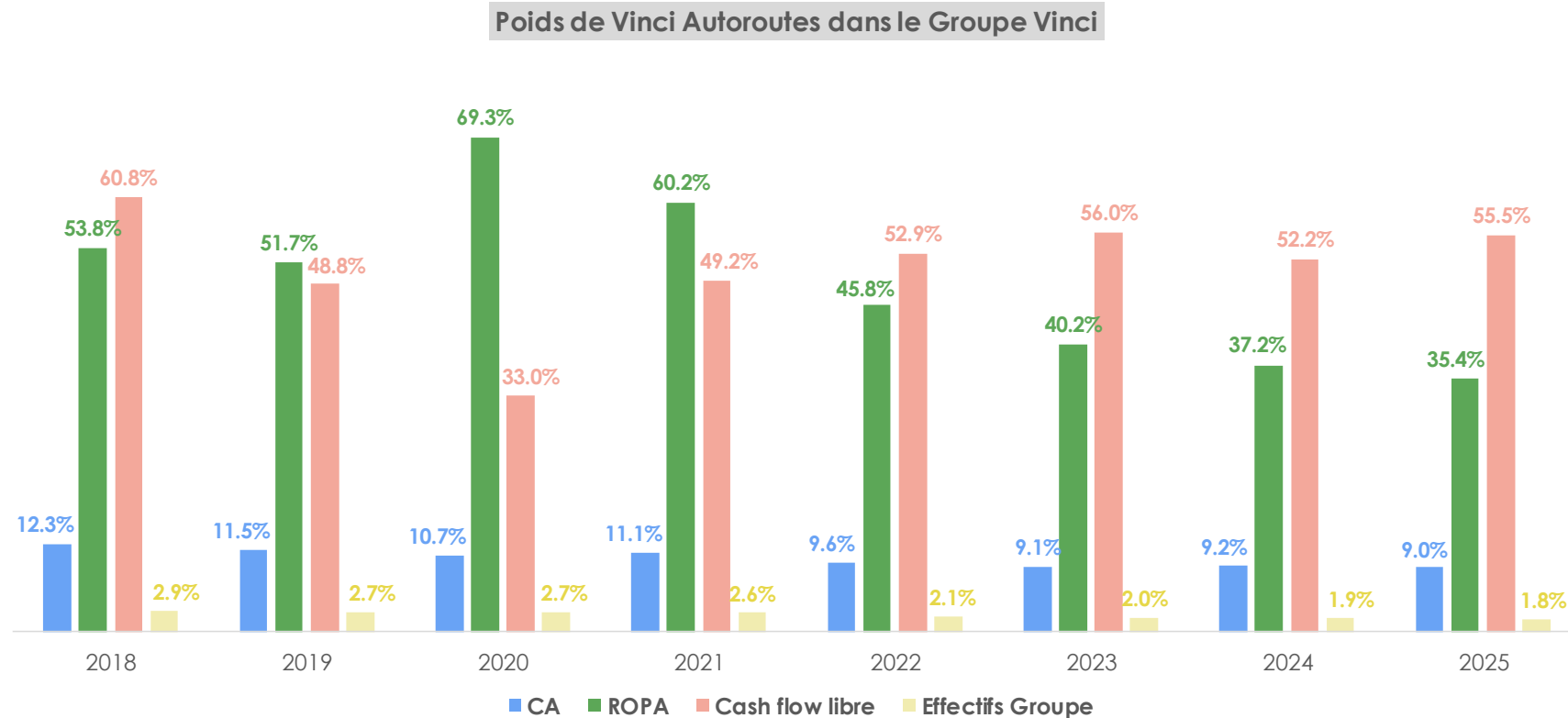
Endettement financier net Vinci Autoroutes (M€ et % des capitaux engagés)



Cash Flow Libre (M€)



Vinci autoroutes agit comme le moteur de trésorerie du groupe tout en augmentant sa génération de cash disponible et en réduisant sa dette propre (2/2)



Les effectifs reculent à nouveau sur 2025 (-3.7 %). En 5 ans, le CA généré par employé a bondi, passant de 780k€ à 1 303 k€. Vinci autoroutes est devenu une "vache à lait" ultra efficiente, moins de personnel, plus de technologie et des marges opérationnelles records

La taxe sur l'exploitation des infrastructures de transport de longue distance (TEITLD) vient impacter le résultat net de Vinci autoroutes

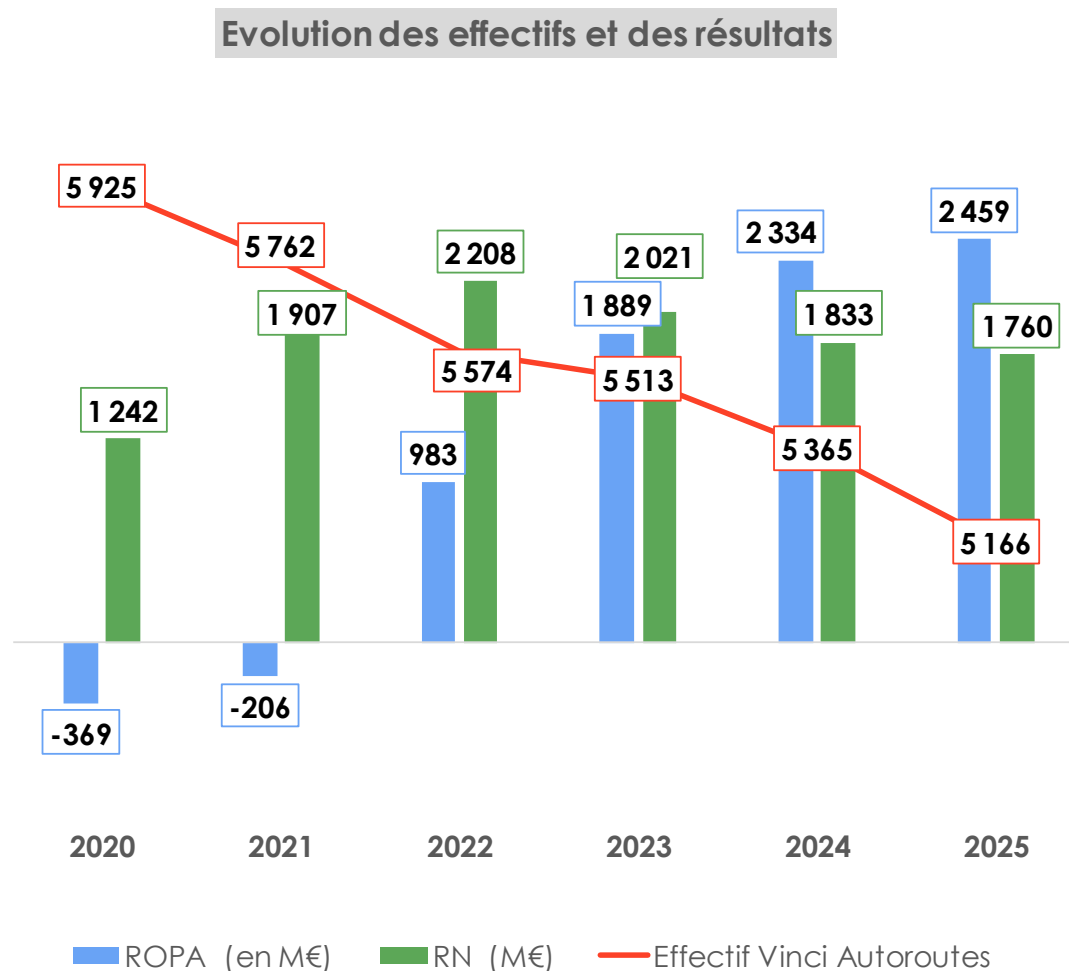
VINCI Autoroutes : effectifs au 31 décembre							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var.
Effectif Vinci Autoroutes	5 925	5 762	5 574	5 513	5 365	5 166	-3.7%

VINCI Autoroutes : ratios sur les effectifs							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var.
CA/effectif (en € par salarié)	778 565	963 207	1 076 964	1 147 107	1 227 400	1 303 329	6.2%
ROPA/Effectif (en € par salarié)	-62 278	-35 751	176 355	342 645	435 042	475 997	9.4%
RN/Effectif (en € par salarié)	209 620	330 961	396 125	366 588	341 659	340 689	-0.3%

Focus VINCI Autoroutes : ROPA							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var.
ROPA (en M€)	-369	-206	983	1 889	2 334	2 459	5.4%
RN (M€)	1 242	1 907	2 208	2 021	1 833	1 760	-4.0%

Focus VINCI Autoroutes : chiffre d'affaires							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var.
Chiffre d'affaires	4 613	5 550	6 003	6 324	6 585	6 733	2.2%

Vinci Autoroutes génère plus de 2.4 milliards d'euros de résultat opérationnel avec un effectif réduit au plus bas historiquement sur la période

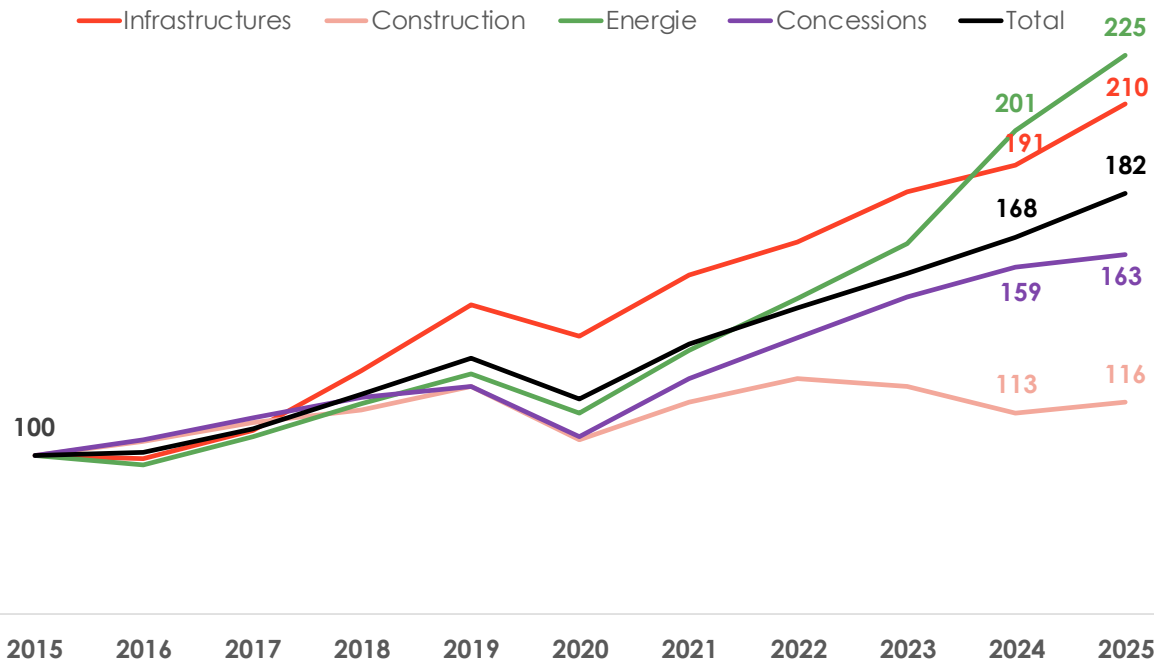


- Les données financières par SCA

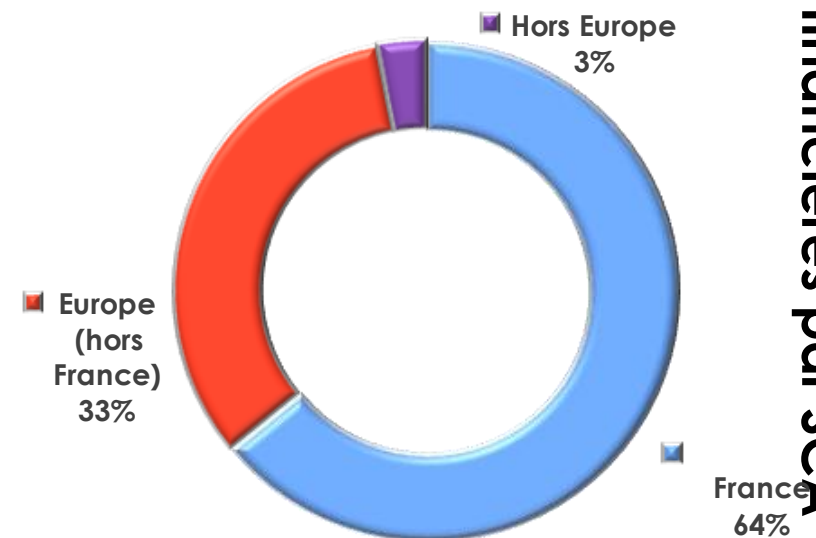
Groupe Eiffage

Le chiffre d'affaires progresse, notamment par les pôles infrastructures et Energie, avec une activité en Europe (hors France) qui bondit de 16.6 % grâce à des acquisitions stratégiques et une forte présence en Allemagne (2.8 Milliards d'euros de CA)

Groupe Eiffage - Evolution du chiffre d'affaires par branche (base 100 en 2015)



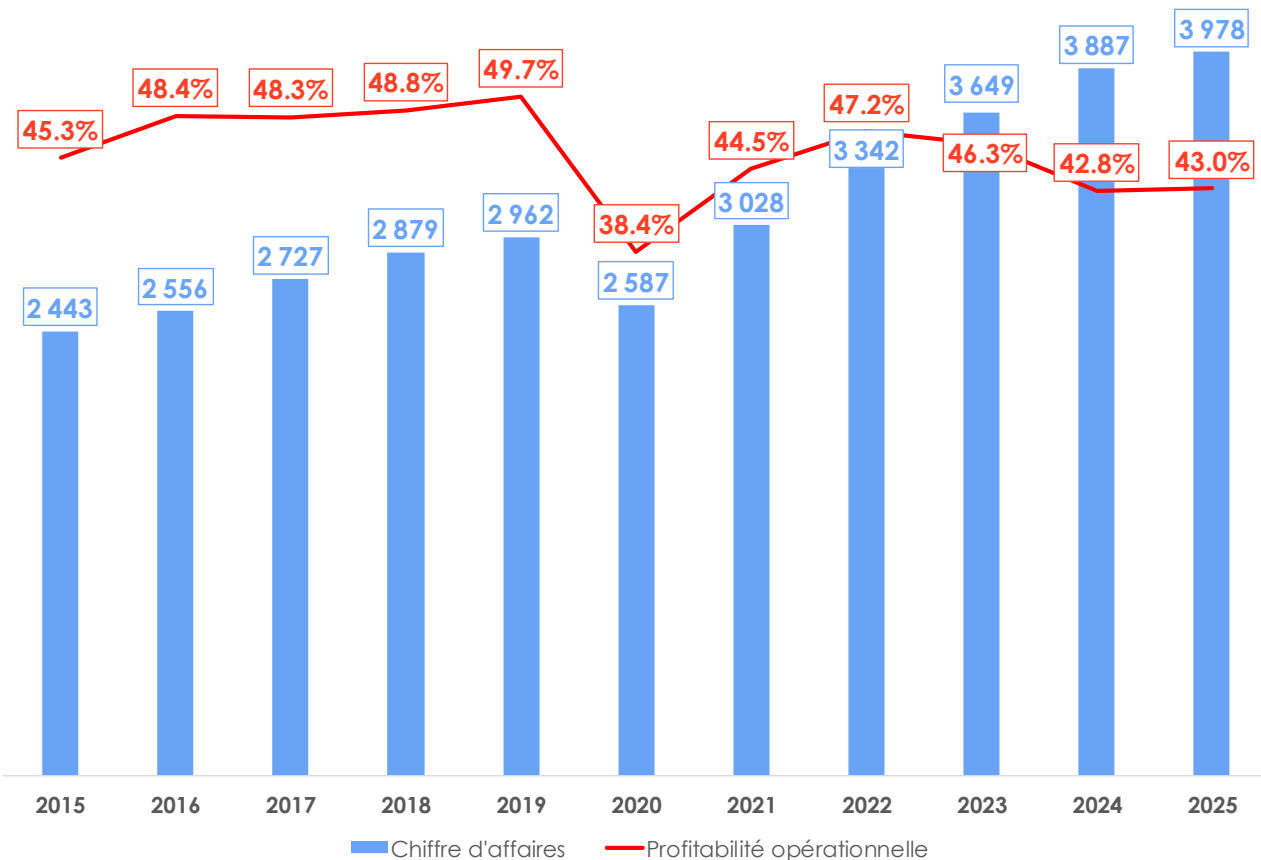
Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique 2025



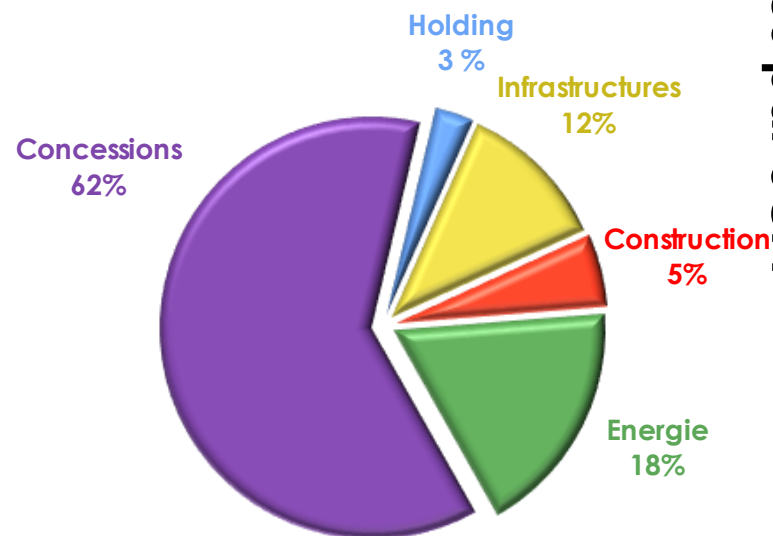
Chiffres clés - Groupe Eiffage												
M€	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var.
Chiffre d'affaires	13 909	14 008	15 081	16 577	18 143	16 321	18 721	20 319	21 832	23 429	25 313	8.0%
Résultat opérationnel courant	1 431	1 597	1 732	1 857	2 005	1 263	1 919	2 212	2 403	2 476	2 603	5.1%
En % CA	10.3%	11.4%	11.5%	11.2%	11.1%	7.7%	10.3%	10.9%	11.0%	10.6%	10.3%	-0.3 pts
Résultat opérationnel	1 337	1 526	1 676	1 806	1 937	1 213	1 868	2 160	2 352	2 419	2 545	5.2%
Résultat net part du Groupe	312	416	515	629	725	375	777	896	1 013	1 041	1 022	-1.8%
Capitaux propres élargis	4 053	4 848	5 137	5 635	6 231	6 473	6 796	7 424	7 941	8 153	8 890	9.0%
Endettement net	11 591	11 213	10 375	10 544	10 218	9 888	9 332	10 166	9 916	9 414	8 548	-9.2%
Endettement net/ capitaux propres	285.99	231.29	201.97	187.12	163.99	152.76	137.32	136.93	124.87	115.47	96.15	-16.7%

Le résultat net recule légèrement, impacté par la taxe sur les infrastructures de transport de longue distance en France. La branche concessions reste génératrice de cash, maintenant sa marge à plus de 43 % tout en investissant massivement dans Getlink (stratégie de réinvestissement des profits autoroutiers vers des infrastructures de transport décarbonées)

Chiffre d'affaires Concessions et profitabilité opérationnelle



Contribution au résultat opérationnel courant 2025 par métier - Groupe Eiffage



- Les données financières par SCA

SANEF

L'augmentation du chiffre d'affaires "péages" se traduit par une diminution du trafic, mais une augmentation de 3 % des tarifs. La progression des impôts et taxes provient de la nouvelle taxe TEILD (taxe sur l'exploitation des infrastructures de transport de longue distance)

Compte de résultat consolidé SANEF					
en M€	2021	2022	2023	2024	Var.
CA Total	1 240.1	1 378.5	1 463.0	1 514.0	3.5%
<i>dont Péage</i>	<i>1 197.5</i>	<i>1 331.1</i>	<i>1 413.8</i>	<i>1 458.8</i>	<i>3.2%</i>
<i>dont Autres</i>	<i>42.6</i>	<i>47.4</i>	<i>49.2</i>	<i>55.2</i>	<i>12.2%</i>
Consommations	15.1	15.3	18.2	18.0	-1.1%
Entretien et maintenance	25.5	26.5	26.8	26.5	-1.1%
Autres charges externes	48.3	55.9	55.1	55.5	0.7%
S/Total achats et charges externes	88.9	97.7	100.1	100.0	-0.1%
Charges de personnel	113.2	109.9	119.6	125.2	4.7%
Autres produits et charges	29.8	28.9	31.6	47.0	48.7%
Impôts et taxes	164.6	179.1	186.8	257.1	37.6%
Dotation aux amortissements et provisions	272.2	277.1	288.5	281.7	-2.4%
Résultat opérationnel	631.0	743.6	799.6	797.0	-0.3%
Résultat financier	80.0	43.1	150.0	179.6	19.7%
Résultat exceptionnel	134.3	11.5	6.0	20.3	x 3.4
Participation des salariés	10.9	13.3	14.1	14.8	5.0%
Impôts sur les sociétés	168.6	171.5	207.3	223.4	7.8%
Résultat net comptable	665.8	613.4	734.2	758.7	3.3%



GROUPE 3E **CONSTRUCTEURS D'ALTERNATIVES**



www.groupe3e.fr

03 87 17 32 60