

RAPPORT DE GESTION

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

Table des matières

I.	SITUATION DE LA SOCIETE	4
A.	Faits marquants	4
B.	Bilan de l'exploitation	4
1.	Les trafics	4
2.	Les tarifs	4
3.	Aspects commerciaux	5
4.	Gestion du trafic et sécurité	5
5.	Produits annexes	6
C.	Gestions des ressources humaines.....	6
1.	Effectif	6
2.	Les mouvements intervenus en 2025	7
3.	Le recours à l'intérim.....	7
4.	Masse salariale	7
D.	Investissements	8
1.	La construction du second tube	8
2.	Les investissements principaux réalisés pour le tunnel du Fréjus	9
3.	Les investissements principaux réalisés sur l'autoroute	9
E.	Gestion des risques	9
1.	Risques financiers	9
2.	Risques généraux.....	10
F.	Activité particulière en matière de recherche et de développement.....	10
G.	Evolution prévisible de la situation de la société et perspectives d'avenir	10
H.	Évènements post clôture.....	10
I.	Filiales et participations.....	11
1.	Autoroutes Trafic.....	11
2.	SEMICROF	11
3.	GEIE-GEF	11
4.	AXXES	11
5.	SOREA.....	12
6.	ASSOCIATION MOMENTANEE LOMBARDI - SFTRF	12
J.	Actionnariat.....	12
II.	PRESENTATION DES COMPTES DE L'EXERCICE 2025	13
A.	Cadre général de l'arrêté des comptes.....	13
1.	Méthode des actifs par composants	13
2.	Application du règlement 2002-10 du comité de la réglementation comptable	13
3.	Évolution du Plan Comptable Général	13
B.	Présentation des comptes de l'exercice	13
1.	Ventilation du compte de résultat selon les deux concessions	14
2.	Chiffre d'affaires	14
3.	Résultat d'exploitation	14
4.	Dotations et provisions	15
5.	Compensation avec le partenaire italien (SITAF).....	18
6.	Résultat financier.....	18
7.	Résultat exceptionnel, impôts sur les sociétés et participation des salariés	19
8.	Bilan.....	20

C.	Affectation du résultat.....	24
D.	Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices.....	24
E.	Echéances des dettes fournisseurs et créances clients	25
ANNEXES		26
ANNEXE 1 : TRAFIC SUR L'AUTOROUTE EN 2025		27
ANNEXE 2 : TRAFIC DANS LE TUNNEL EN 2025		28

I. SITUATION DE LA SOCIETE

A. Faits marquants

Deux évènements majeurs ont particulièrement marqué l'histoire de l'entreprise en 2025.

La mise en service du second tube du tunnel du Fréjus est intervenue le vendredi 1^{er} août à 6h00. Il s'agit de l'aboutissement d'une opération initiée au début des années 2000 et d'un chantier de plus de 15 ans et de plus de 700 M€ d'investissement.

Le refinancement de la dette a été finalisé le 26 juin, quelques jours avant l'échéance de remboursement d'un emprunt auprès de la CNA de 830 M€. Pour la première fois, la SFTRF a signé un contrat de financement auprès de banques privées. Un plan d'affaires a permis de démontrer sa capacité à rembourser ce nouvel emprunt de 600 M€ d'ici à la fin des concessions, dans des conditions suffisamment rassurantes pour les prêteurs.

A noter que le plan d'affaires a permis de prévoir de ne plus solliciter, à partir de 2026, de subvention du FDPITMA. Cela résulte en partie des fermetures qui seront nécessaires pour la réfection de la voûte du tunnel du Mont-Blanc, comme ce fut le cas à nouveau en 2025 pour une quinzaine de semaines, entre début septembre et mi-décembre. Ainsi, le trafic de l'année 2025 est resté élevé, mais un peu en dessous de celui de l'année 2024 du fait de la réouverture de la bretelle Ivrea – Santhià sur l'itinéraire Milan – Aoste en Italie et de la voie ferrée en mars.

B. Bilan de l'exploitation

1. Les trafics

Au **tunnel du Fréjus**, au cours de l'année 2025, le trafic des **poids lourds** a baissé de **-1,9 %** par rapport à 2024, soit un total de 1 085 000 PL. Comme en 2024, le tunnel du Fréjus a bénéficié en 2025 d'un report de trafic en raison de travaux dans le tunnel du Mont-Blanc. Sur l'ensemble des deux tunnels, le trafic poids lourds a baissé de -0,6 % par rapport à 2023 et le Fréjus a représenté 75 % du trafic.

Le trafic des **bus** connaît une baisse de **-2,1 %** par rapport à 2024 pour un total de 33 209 bus. Sur l'ensemble des deux tunnels, ce trafic augmente de 0,6% et le Fréjus a représenté 68 % du trafic.

En ce qui concerne les **véhicules légers**, on enregistre 1 270 066 passages, soit une **stabilité** par rapport à 2024. Sur l'ensemble des deux tunnels, la hausse est de 1,3%. La part du trafic passé par le Fréjus est de 54 %.

Pour ce qui est de l'**autoroute A43** Maurienne, le trafic (mesuré sur la base de l'intensité kilométrique) est resté **stable** pour l'ensemble des **poids lourds et des autocars**. Ainsi, une augmentation du trafic local a compensé la légère baisse du trafic transfrontalier. Le trafic des **véhicules légers** a augmenté de **1,9%**.

2. Les tarifs

Concernant les tarifs du **tunnel du Fréjus**, il convient de rappeler que les augmentations du péage ont deux motivations :

- suivre la moyenne de l'inflation relevée dans les deux pays,
- assurer le financement du second tube en application des décisions des gouvernements français et italiens.

Au titre du second tube, les augmentations accordées entre 2010 et 2022 se montent au total à près de 25 %.

Au 1^{er} janvier 2025, les tarifs ont subi une augmentation de **1,35 %** correspondant à la moyenne de l'inflation entre la France et l'Italie, la proposition des sociétés concessionnaires pour le complément de financement du second tube n'ayant pas été retenue.

Sur l'**autoroute**, les tarifs ont fait l'objet, au 1^{er} février 2025, d'une augmentation moyenne de **1,04 %** sur la base de l'inflation française.

3. Aspects commerciaux

La clientèle régulière de la SFTRF est essentiellement composée de transporteurs : les poids lourds et autocars représentent en 2025, tunnel et autoroute confondus, 78 % de la recette globale.

En ce qui concerne le **tunnel**, en 2025, le produit des recettes provient à hauteur de 85,8 % des poids lourds et autocars, pour 46,8 % des transits effectués.

Au 31 décembre 2025, 2 444 transporteurs (possédant des cartes actives) sont abonnés par l'intermédiaire de 11 groupements interopérables (c'est-à-dire valables pour les tunnels du Fréjus et du Mont-Blanc), 13 individuels interopérables (plusieurs individuels regroupent des transporteurs) et 1 individuel non interopérable. Ces clients représentent un total de 100 723 cartes en circulation. Ces cartes sont toutes identifiées avec le numéro d'immatriculation du véhicule auquel elles sont rattachées. En 2024, 16763 cartes ont été produites, 51 nouveaux comptes créés pour 223 cartes et 103 résiliations de comptes pour 657 cartes résiliées.

Le dispositif d'abonnement actuel conduit à une remise variant de 2 % à 13 % en fonction du nombre de passages effectués, la très grande majorité des abonnés atteignant le plafond (qui nécessite 3 000 passages annuels).

Pour l'**autoroute**, en 2025, le produit des recettes provient à hauteur de 60,8% des poids lourds et autocars pour 26,1 % des transits effectués.

La plupart des transporteurs ont opté pour le support télépéage poids lourds (TIS SET anciennement TIS PL) et les formules d'abonnement qui y sont liées, proposées par les différents émetteurs agréés. Pour 2025, 97,2 % des transits PL en sortie SFTRF ont été réglés à l'aide de TIS SET.

Le rabais moyen octroyé aux clients TIS PL pour 2025 est de 2,3 % (2,2 % en 2024).

La SFTRF commercialise un abonnement, sur support télépéage, à l'attention de sa clientèle VL : Progressivi-t Maurienne. Cette formule permet au détenteur du badge de bénéficier de 30 % à 50 % de réduction sur un trajet choisi au préalable entre Modane et Aiton, et d'une réduction de 0 à 20 % sur une portion du réseau A43 jusqu'à la limite des 3 gares suivantes du réseau AREA (Chignin Barrière/ Ste Hélène/ Crolles), et enfin de circuler à plein tarif sur l'ensemble des réseaux autoroutiers français. Par ailleurs, les véhicules les moins polluants bénéficient de réductions complémentaires en fonction de la catégorie CRIT'AIR de leur véhicule. Cette remise peut atteindre 20 %.

Au 31 décembre 2025, nous totalisons 742 contrats Progressivi-t, pour un nombre de badges en circulation de 798.

Le produit CITO concerne les réseaux AREA, ATMB et SFTRF. Ce produit permet aux véhicules légers abonnés de bénéficier, au titre des produits commerciaux supportés- régionaux en particulier- d'une remise de l'ordre de 20%.

4. Gestion du trafic et sécurité

En 2025, on relève sur l'**autoroute de la Maurienne** :

- 4 incendies : 2 PL (- 2 par rapport à 2024) et 2 VL (idem par rapport 2024), 1 blessé léger ;
- 46 accidents (soit- 13 par rapport à 2024), 16 blessés légers (-3 par rapport à 2024) et 3 décédés (soit +3 par rapport à 2024) ;
- 1270 pannes (soit- 37 pannes par rapport à 2024) qui se répartissent en 827 pannes pour les VL (soit - 39 par rapport à 2024) et 443 pannes pour les PL (+ 2 par rapport à 2024).

86 de ces événements se sont produits en tunnel, dont 57 qui ont nécessité la fermeture des tunnels A43 :

- Tunnel d'Orelle : 49 fermetures (2 accidents, 1 contresens, 13 pannes VL, 5 pannes PL, 2 piétons, 7 obstacles, 19 autres),
- Tunnel des Hurtières : 4 fermetures (1 contresens, 3 autres),
- Tunnel d'Aiguebelle : 4 fermetures (2 contresens, 1 accident, 1 autre).

L'exercice de sécurité du tunnel d'Orelle prévu le 2 octobre 2025 a été remplacé par un exercice cadre le 10 décembre 2025 conjointement avec les services de secours publics et la gendarmerie.

Au **tunnel du Fréjus**, on relève en 2025 (hors plateforme) :

- 6 débuts d'incendies soit le même nombre qu'en 2024 ;
- 1 accident (véhicule contre installation) et un accident véhicules soit 1 accident de plus qu'en 2024 ;
- 102 interventions des équipes de sécurité pour des pannes en tunnel soit 6 de moins qu'en 2024 dont 5 pour pannes de carburants (3 de moins qu'en 2024).

L'exercice binational de 2025 (organisé par les préfectures de Turin et Chambéry) a été réalisé le samedi 21 juin 2025. Quatre exercices inopinés (2 à destination des agents du GEF et 2 à destination des entreprises travaillant les nuits en tunnel et sous alternat) ont eu lieu, à l'initiative du GEF et en présence de l'agent de sécurité. Enfin, chaque mois où il n'y a pas de PSB, des exercices internes inopinés ont été organisés par le GEF pour vérifier les délais d'intervention des équipes de sécurité. A noter que depuis l'ouverture du second tube tout arrêt de véhicule dans le tunnel a été traité comme un PSB.

5. Produits annexes

Le réseau de la SFTRF accueille deux **sous-concessionnaires** pour les carburants (DYNEFF à Saint-Julien-Montdenis, et AGIP à Saint-Michel-de-Maurienne). Les redevances annuelles 2025 s'élèvent à 115,4 K€ avec 16 % pour des redevances carburant, 81 % pour les redevances boutiques et 3 % pour les bornes de recharges électriques.

Les deux sous-concessions sont équipées des bornes de recharges électriques.

Les **opérateurs de fibres optiques** accueillis sur le réseau de la SFTRF ont versé pour l'année des redevances à hauteur de 385,1 K€ HT.

C. Gestions des ressources humaines

1. Effectif

Au 31 décembre 2025, le nombre de salariés est de 309, soit 4 salariés de plus qu'en 2024. Cet effectif physique prend en compte l'ensemble des salariés inscrits aux effectifs (y compris les salariés en suspension de contrat tels que les congés sabbatiques, contrats en alternance et contrats d'avenir...).

Les contrats des personnels présents à la clôture, y compris les CDD, au 31 décembre de l'année se répartissent ainsi :

Effectif	2024	2025
Cadres	40 (*)	41 (*)
Agents de maîtrise	155	156
Employés	103	104
Alternance	6 alternants	8 alternants
Congés sabbatiques (CS)- création entreprise (CCE)	1	
TOTAL	305	309

(*) Dont le président et le directeur général

Effectif	CDI	CDD	Mandataires dirigeants
Cadres	39 (dont 2 détachés)	0	2
Agents de maîtrise	156 (dont 1 détaché)	7 alternants	
Employés	85	20 (dont 1 alternant)	
TOTAL	280	27	2

Il est à noter :

- que le nombre de collaborateurs en CDI est en légère augmentation (278 au 31/12/2024) ;
- 2 salariées de plus en CDD (alternants) (25 au 31/12/2024)

2. Les mouvements intervenus en 2025

- 26 départs (41 en 2024) :
 - 11 fins de contrat à durée déterminée (sans transformation en CDI) dont 2 contrats en alternance,
 - 2 ruptures anticipées de CDD à l'initiative du salarié,
 - 6 départs à la retraite à l'initiative du salarié,
 - 5 démissions,
 - 1 décès,
 - 1 licenciement pour inaptitude ;
- 41 embauches (39 en 2024) :
 - 7 contrats à durée indéterminée (dont un contrat intermittent),
 - 26 contrats à durée déterminée (dont 6 alternants) ;
 - 8 contrats CDD transformés en CDI ;
- 25 changements et/ou évolutions de poste.

3. Le recours à l'intérim

Intérim	2023	2024	2025
Equivalents temps pleins (EQTP)	9,9	9,4	9,5
Coût	481 K€	468 k€	468 k€

Le recours à l'intérim reste stable par rapport à 2024.

Il correspond à 9,5 EQTP, dont 5,2 EQTP recrutés pour le remplacement de personnels absents et 4,3 EQTP pour des accroissements temporaires d'activité (comme les renforts sur le péage tunnel pendant la fermeture du tunnel du Mont-Blanc ou pour des périodes de forte affluence).

Il a concerné essentiellement le service péage et, dans une moindre mesure, le service sécurité viabilité pour lequel il a été préféré le recrutement en CDD pour le renfort hivernal.

4. Masse salariale

Hors charges sociales, le montant 2025 est de **13 998 K€** et de 14 387,2 K€ sur 2024, soit une évolution de -2,8 %.

D. Investissements

Le tableau ci-dessous fournit le détail des investissements réalisés en 2025 (en K€) :

		Réalisé CAPEX 25
Autoroute	Agencement tunnels	4,7K€
	Agencements bâtiments	76,7K€
	Agencements divers	449,6K€
	Agencements électricité - radio - vidéo	92,9K€
	Agencements péages	393,8K€
	Bornes IRVE	136,1K€
	Chaussées	339,4K€
	Divers	94,5K€
	Logiciels supervision et divers	817,0K€
	Matériel de bureau et informatique	125,2K€
	Matériel de transport	698,6K€
	Migration PGI (progiciel de gestion intégré)	14,6K€
	Ouvrages (versants et rampe)	797,8K€
	Reconstruction viaduc du Charmaix	1 013,8K€
Total Autoroute		5 054,7K€
Galerie	Agencements divers	13,0K€
	Second tube	2 040,3K€
Total Galerie		2 053,3K€
Tunnel	Agencements divers	287,9K€
	Agencements électricité - radio - vidéo	150,1K€
	Agencements péages	12,8K€
	Bâtiment Fréjus	646,5K€
	Bornes IRVE	45,6K€
	Compensation ICAS SITAF	2 140,3K€
	Contrôle d'accès	16,4K€
	Divers	46,3K€
	Logiciels supervision et divers	426,7K€
	Matériel de bureau et informatique	243,7K€
	Matériel de transport	119,3K€
	Migration PGI (progiciel de gestion intégré)	35,0K€
	Tunnel tranches optionnelles	3 050,5K€
	Ventilation tunnel	253,0K€
Total Tunnel		7 474,2K€
Total général		14 582,2K€

1. La construction du second tube

L'ouverture à la circulation du second tube est intervenue le 1er août 2025.

Depuis cette ouverture, l'activité est concentrée sur le suivi et la levée des réserves de fonctionnement des équipements, notamment sur le système vidéo. Des évolutions de versions de la supervision ont également été déployées pour permettre d'intégrer des correctifs ainsi que des évolutions demandées par l'exploitant du tunnel.

Enfin, des dossiers de réclamation ont été déposés par tous les titulaires de marchés de travaux (ainsi que par le maître d'œuvre) en raison de l'allongement du planning de l'opération. L'analyse de ces dossiers a démarré en fin d'année 2025 mais l'aboutissement est prévu pour 2026.

2. Les investissements principaux réalisés pour le tunnel du Fréjus

Parmi les investissements majeurs rattachés à la concession du tunnel du Fréjus, l'année 2025 a vu la livraison du bâtiment pour l'exploitation du portique thermographique et pour les douanes. Par ailleurs, dans le cadre du verdissement de notre flotte automobile et dans une démarche RSE, nous avons déployé sur tous les sites de notre réseau des bornes de recharge pour véhicules légers électriques pour notre propre parc.

Le **renouvellement des équipements du premier tube**, dans le cadre de tranches conditionnelles des marchés du second tube, s'est poursuivi tout au long de l'année 2025. La majeure partie de ces nouveaux équipements devrait être mise en service en 2026.

3. Les investissements principaux réalisés sur l'autoroute

Mis en circulation le 26 juin 2023, le **nouveau viaduc du Charmaix** a été inauguré le 29 mai 2024. Les derniers travaux de finitions ont repris à partir de début avril 2025 et ont été finalisés à l'été (achèvement de certains talus, clôtures, engazonnement et reprise des structures de pistes). Cet avancement permet de finaliser la levée des réserves résiduelles et de répondre aux demandes de la décision ministérielle de « mise en service ».

Il ne restera à traiter que le problème de désordre des joints de dilatation (intervention reportée au printemps 2026 du fait de la fermeture du tunnel du Mt Blanc).

Le péage A43 a fait l'objet d'une modernisation, visant à améliorer les outils de travail des Opérateurs Télé-Exploitation Péage (OTEP) et des techniciens de maintenance. Ces travaux, menés dans une logique d'innovation et d'efficacité, ont permis de répondre aux attentes des clients.

Les lecteurs de tickets et de cartes des bornes tout paiement (BTP) ont été modernisés réduisant le risque de panne. L'ajout de lecteurs de document permet désormais de scanner des documents (pièce d'identité, chèque, etc.) en voie si besoin. Cette amélioration vise à réduire le risque de fraude.

Depuis cet été il est possible de payer en sans contact, une avancée majeure pour les usagers comme pour les OTEP. Les automobilistes peuvent désormais régler leur péage en un geste, grâce à leur carte bancaire mais aussi leur smartphone, ou montre connectée. C'est un gain de fluidité pour les clients qui n'ont que ce mode de paiement et du stress en moins pour les OTEP.

Enfin le système de supervision du péage de l'autoroute a entièrement été changé. De nouveaux serveurs, de nouveaux postes avec des écrans plus grands et une interface plus ergonomique, permettent aux OTEP d'interagir avec les clients de manière plus efficiente.

En matière de génie civil, outre la finalisation de l'opération du **viaduc d'Aiton**, le merlon de protection des piles du viaduc des teppes a été réalisé. Sur les chaussées, l'année 2025 a vu la reprise du viaduc du Rocher de l'escalade ainsi que la poursuite de la maîtrise d'œuvre et des investigations liés au renouvellement des chaussées des PR 173 à 192.

En matière d'équipement, les modifications du protocole de communication (profibus/profinet) de la GTC se sont poursuivies, une nouvelle version du superviseur Cesam2 a été implantée et des travaux préparatoires ont été menés en vue du renouvellement du réseau de fibre optique.

Les autres investissements importants ont concerné le renouvellement de **véhicules d'exploitation**.

E. Gestion des risques

1. Risques financiers

La SFTRF opère exclusivement dans les pays de la zone euro et principalement en France. Elle ne supporte donc pas de risque de change sur les transactions qu'elle effectue. Le financement externe de la SFTRF est libellé exclusivement en euros. La société ne supporte donc pas de risque de change du fait de ses dettes.

La dette financière historique de la SFTRF est à taux fixe, de sorte que le risque encouru sur ses charges financières du fait d'une hausse des taux est nul. Pour le refinancement effectué au 30 juin 2025, la partie à taux variable a été couverte par des swaps de taux. Pour ce qui concerne la partie de l'emprunt qui sera activée en 2030, son taux d'intérêt a déjà été fixé.

Le risque de crédit supporté par la SFTRF, constitué par le risque de défaillance financière de ses débiteurs, résulte principalement du crédit accordé aux clients. Ce risque est minime compte tenu des modalités de paiement des recettes de péage, ainsi que des garanties obtenues des clients abonnés.

2. Risques généraux

Les risques généraux sont dorénavant cartographiés dans le cadre de la démarche qualité. Cela fait l'objet d'une procédure finalisée en fin d'année. 16 risques ont été identifiés et évalués en croisant 3 paramètres :

- gravité,
- probabilité,
- niveau de maîtrise.

Il en résulte une classification selon 3 niveaux de criticité.

Les fiches de risques et le plan d'actions d'ici à 2028 ont été validés en cours d'année. Aucun risque ne se trouve dans la catégorie la plus critique (A). 15 risques sont classés en catégorie intermédiaire et 1 dans la catégorie la moins critique.

F. Activité particulière en matière de recherche et de développement

La société n'a engagé aucune dépense en matière de recherche et développement au cours de l'exercice 2025.

En ce qui concerne l'expérimentation de l'autoroute hydrogène alpine pour la décarbonation des transports de marchandises, ce projet a été suspendu compte tenu de l'évolution des perspectives de développement des poids lourds à pile à combustible.

G. Evolution prévisible de la situation de la société et perspectives d'avenir

L'année 2026 sera marquée par la première mise en œuvre du « reporting » auprès des créanciers tel qu'il est prévu dans le contrat de crédit signé mi- 2025, qu'il soit financier ou sociétal (ESG). Le modèle établi dans le cadre du refinancement devra être maintenu comme un outil de travail et de suivi.

En ce qui concerne les suites de la mise en service du second tube du tunnel du Fréjus, les évolutions vont concerner le devenir des mesures temporaires demandées en juillet 2025 par la commission intergouvernementale pour accompagner la mise en service. Les équipements du premier tube seront renouvelés dans le cadre de tranches optionnelles des marchés du second tube.

En matière d'ESG, 2026 verra l'édition du premier rapport de durabilité de la SFTRF, sur la base de la norme VSME car les évolutions survenues courant 2025 ont conduit à sortir l'entreprise du périmètre d'application obligatoire de la CSRD. Suite à ce rapport, une nouvelle « feuille de route RSE » sera établie.

H. Évènements post clôture

Augmentation exceptionnelle du bénéfice

La signature le 3 février 2025, de l'accord collectif d'entreprise n°62 portant sur la définition de l'augmentation exceptionnelle du bénéfice, dans le cadre du déploiement de la loi 2023-1107 du 29 novembre 2023 doit être porté à connaissance en événement postérieur à la clôture.

Cette loi vise à préciser la définition d'une augmentation exceptionnelle du bénéfice tel que pris en compte dans le calcul de la participation et les modalités qui en découlent, de partage de la valeur avec les salariés. Ces modalités prendront la forme, en vertu de l'accord signé, d'un supplément de participation ou bien du versement d'une prime de partage de la valeur.

La signature de cet accord revêt le caractère d'un passif vis-à-vis des salariés et une provision aurait dû être constituée au 31 décembre 2025. En revanche, et dans la mesure où le montant de ce passif ne peut être estimé avec une fiabilité suffisante, les négociations à venir entre la société et les délégués syndicaux sur le montant de ce supplément de participation ou de prime n'ayant pas encore démarré (les parties s'étant

engagées à négocier, dans le mois suivant la publication des résultats financiers), aucune provision n'a été constituée dans les comptes au 31/12/2025, conformément aux règles et principes comptables français.

I. Filiales et participations

1. Autoroutes Trafic

La SFTRF est entrée le 30 juin 2004 dans la SAS Autoroutes-Trafic : et possède actuellement 0,86 % du capital de cette société à hauteur de 3 000 euros. L'activité de la SAS Autoroutes Trafic consiste à traiter et intégrer, dans une base de données à partir de laquelle peuvent être produits différents services, les données de trafic collectées auprès de différentes sources, notamment les sociétés concessionnaires d'autoroutes.

Elle propose une offre commerciale homogène sous forme d'information trafic de qualité adaptée à tous les médias modernes : télévision (service 'clés en main' directement utilisable à l'antenne par FRANCE 2), internet (webtr@fic), wap, I-mode, etc...).

Les dividendes perçus en 2025 sont de 5,7 K€

2. SEMICROF

La SEMICROF est une société d'économie mixte qui a pour objet l'exploitation de l'autoport situé sur la commune du Freney, au pied de la rampe d'accès au tunnel du Fréjus.

À fin décembre 2025, la valeur brute comptable des titres détenus par la SFTRF s'élève à 635,2 K€, pour une participation au capital de 78,63 %.

Les capitaux propres de cette société au 31 décembre 2024 (en milliers d'euros) :

Capital	448
Réserves	1 213
Bénéfice (perte) de l'exercice 2024	2
Subvention d'investissement	68
Total	1 731

La présidence et la direction de la société sont assurées, depuis le 25/06/2024, par Hervé GENON, secrétaire général de la SFTRF.

Pas de dividende perçu en 2025 sur l'exercice clos au 31 décembre 2024.

3. GEIE-GEF

Le groupement d'intérêt économique européen « GEF », Groupement d'exploitation du Fréjus, a été constitué le 1^{er} mai 2007 par les deux sociétés concessionnaires de la construction et de l'exploitation du tunnel routier du Fréjus.

Les résultats de cette structure sont neutres, le principe étant la refacturation mensuelle systématique de l'ensemble des charges aux deux sociétés SITAF et SFTRF, celles-ci étant pour leur part chargées de la mise à disposition de personnels au GEIE GEF.

Dans le cas où un résultat apparaîtrait, il affecterait à parts égales les résultats de la SITAF et de la SFTRF, par une prise en charge comptabilisée en compte courant.

4. AXXES

La participation détenue dans la SAS AXXES à hauteur de 6,8% du capital n'est plus présente dans nos comptes au 31 décembre 2025.

La SFTRF a procédé, en novembre 2025, à la cession de 100 % des titres de la SAS AXXES au profit de la société BRISA-AUTO ESTRADAS DE Portugal. Le prix de cession s'élève à 5 243,7 K€. Cette opération a dégagé une plus-value de cession de 2 033,7 K€ et a entraîné la reprise d'une provision pour dépréciation antérieurement constatée sur les titres immobilisés pour un montant de 1 536 K€.

La société AXXES reste un partenaire important de la SFTRF pour le télébadge VL Liber-T.

5. SOREA

La société SOREA (SOciété des REgies de l'Arc) est une SAEM créée par des communes de Maurienne et dont les objets sont la distribution d'électricité, la conception et l'exploitation de réseaux câblés et de fibres optiques.

Cette structure présente de nombreux intérêts pour la SFTRF (location de réseaux de fibres optiques, conditions particulières sur l'achat d'électricité, perspectives de distribution de dividendes, ...).

Cette participation a été souscrite en 2008 pour un montant de 50 000 €, ce qui correspondait à 0,625 % du capital.

Les dividendes perçus en 2025 pour l'exercice clos le 31/12/2024 sont de 6,9 K€

6. ASSOCIATION MOMENTANEE LOMBARDI - SFTRF

La SFTRF s'est associée à Lombardi, depuis 2015, pour l'exploitation du centre de gestion de la mobilité de la Région de Bruxelles-Capitale : Mobiris. L'activité principale est la surveillance du trafic, l'information sur les conditions de circulation (vers le grand public, les services de secours et les services de police), le contrôle des installations techniques et l'appel à la maintenance pour les tunnels et des principaux carrefours.

Cette activité va s'achever en 2026.

J. Actionnariat

Il se répartit comme suit :

FDPITMA (État)	99,94%
Collectivités locales	0,05%
Chambres de commerce et d'industrie et groupements d'intérêts privés	0,01%

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article L.225-102 du code de commerce, les salariés de la société ne détiennent, au dernier jour de l'exercice clos, aucune participation dans le capital social.

Aucune option de souscription et/ou d'achat d'actions de la société visées par les articles L. 225-177 à L. 225-186 du code de commerce n'a été attribuée aux salariés.

II. PRESENTATION DES COMPTES DE L'EXERCICE 2025

A. Cadre général de l'arrêté des comptes

La société n'a procédé à aucun changement de méthodes comptables pour l'arrêté des comptes 2025.

1. Méthode des actifs par composants

Cette méthode a été mise en place à compter de l'exercice 2005. De ce fait, la méthode des provisions pour grosses réparations a été abandonnée à compter de ce même exercice.

2. Application du règlement 2002-10 du comité de la réglementation comptable

Dans le cadre de l'application de ce règlement, la société a procédé, sur l'exercice 2005, à la comparaison entre la valeur nette comptable des immobilisations et la valeur actuelle de ces mêmes actifs. Les modalités d'évaluation sont précisées dans l'article 214-15 du plan comptable général :

« L'entité doit apprécier à chaque clôture des comptes et à chaque situation intermédiaire, s'il existe un indice quelconque montrant qu'un actif a pu perdre notablement de sa valeur. »

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est effectué : la valeur nette comptable de l'actif immobilisé est comparée à sa valeur actuelle »

« Article PCG 214-17 : Si la valeur actuelle d'un actif immobilisé devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière, si l'actif continue à être utilisé, est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation »

3. Évolution du Plan Comptable Général

L'exercice 2025 est marqué par l'entrée en vigueur des dispositions issues du règlement de l'Autorité des Normes Comptables relatif à la modernisation des états financiers et à la modification de la définition du résultat exceptionnel dans le compte de résultat.

Conformément à ces nouvelles dispositions, certaines opérations précédemment présentées en résultat exceptionnel sont désormais comptabilisées en résultat d'exploitation.

Sont notamment concernés :

- la valeur nette comptable des immobilisations cédées, notamment lors de cessions immobilières,
- les transferts de charges,
- la quote-part de subventions d'investissement virée au résultat.

Les comptes de l'exercice 2025 ont été établis conformément à ces nouvelles règles de présentation.

La société n'a pas procédé au retraitement des exercices antérieurs, les comparatifs présentés correspondant donc aux comptes publiés au titre de l'exercice précédent.

B. Présentation des comptes de l'exercice

Les comptes annuels au 31 décembre 2025 ont été établis en application des dispositions résultant du plan comptable général.

	Millions d'euros	
	2025	2024
Résultat du tunnel du Fréjus	91,9	95,0
Résultat de l'autoroute de la Maurienne	254,4	14,8
Résultat net de la société	346,3	109,8

1. Ventilation du compte de résultat selon les deux concessions

Le compte de résultat 2025 est ventilé ci-dessous en distinguant les contributions des deux concessions.

DETAIL SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION 2025						
EN K€	MONTANTS			MONTANTS	VARIATION	
	TUNNEL	A43	TOTAL	2024	MONTANTS	%
CHIFFRE AFFAIRES	159 011	69 270	228 282	227 652	629	0,3%
PRODUCTION IMMOBILISEE	106	0	106	182	-76	-41,8%
CONSUMMATION EN PROVENANCE DE TIERS	-15 474	-13 497	-28 971	-27 730	-1 241	4,5%
VALEUR AJOUTEE	143 643	55 773	199 416	200 104	-688	-0,3%
IMPOTS ET TAXES	-1 710	-4 229	-5 939	-6 385	175	-2,7%
CHARGES DE PERSONNEL	-11 280	-11 007	-22 288	-22 376	-1 506	6,7%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	130 653	40 537	171 190	171 342	-2 019	-1,2%
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS NETTES	-4 947	-5 052	-9 999	-8 223	-1 775	21,6%
AMORTISSEMENTS DE CADUCITE	-14 574	-38 583	-53 157	-43 883	-9 274	21,1%
VARIATION PROV DEPRECIATION IMMOBILISATIONS	75	250 112	250 187	270	249 917	
AUTRES CHARGES NETTES EXPLOIT	1 281	21 120	22 401	2 491	19 910	799,3%
COMPENSATION SITAF	-2 898	0	-2 898	-786	-2 111	268,4%
RESULTAT EXPLOITATION	109 590	268 134	377 724	121 210	254 647	210,1%
INTERETS EMPRUNTS	-797	-28 322	-29 119	-32 580	3 461	-10,6%
AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	52	15 133	15 184	17 316	-2 132	-12,3%
RESULTAT FINANCIER	-745	-13 189	-13 934	-15 264	1 330	-8,7%
RESULTAT COURANT	108 845	254 945	363 790	105 946	255 977	241,6%
PRODUITS EXCEPTIONNELS	0	0	0	22 623	-22 623	-100,0%
CHARGES EXCEPTIONNELLES	0	0	0	-1 302	1 302	-100,0%
PARTICIPATION DES SALAIRES	-576	-576	-1 151	-999		
IMPOTS SUR LES SOCIETES	-16 360	0	-16 360	-16 496	136	-0,8%
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-16 936	-576	-17 511	3 825	-21 184	-553,8%
RESULTAT NET	91 910	254 369	346 279	109 772	234 793	213,9%

2. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires total atteint est de **228,3 M€ en 2025**, il était de 227,65 M€ en 2024. Il augmente de 629 K€ soit + 0,3%.

Les recettes se décomposent comme suit :

- Péage Tunnel : 150,8 M€ (-0.34 %) :
 - PL : 129,1 M€
 - VL : 21,7 M€
- Péage A43 Maurienne : 68.08 M€ (+1,9 %) :
 - PL : 41,4 M€
 - VL : 26,7 M€
- Revenus annexes (Fibre optiques sous concessions) : 9,4 M€ (dont 7,8 M€ de refacturation du personnel GEF).

3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est de **+ 377,7 M€ en 2025** (contre 121,2 M€ en 2024). Avec le changement de présentation du PCG 2025, la subvention d'équilibre de 20,0 M€ se retrouve ici alors qu'elle était en Résultat exceptionnel en 2024.

Les produits nets d'exploitation (hors chiffre d'affaires) sont de 149,3 M€ en 2025, alors qu'ils représentaient une charge nette d'exploitation de 106,6 M€ en 2024. Soit une amélioration de 255,9 M€.

Les principales variations sont :

- A. Consommation en provenance de tiers : + 1 241,3 K€ soit +4,5 % dont :
- a) Energie, fournitures et pièces détachées : - 46,5 K€ avec principalement :
 - i) Energie : + 94,7 K€ sur l'électricité avec la mise en service du 2nd tube,
 - ii) Fournitures :
 - (1) - 154 K€ sur les stocks et fournitures de ventilation,
 - (2) - 35,5 K€ sur vêtements de protection
 - b) Entretien + 63,8 K€ soit +0,88 % décomposé sur les postes significatifs :
 - i) Versants :- 711,8 K€ avec principalement l'impact de la contribution de la SFTRF sur les travaux de consolidation de la falaise de la Praz avec une nouvelle contribution de 1 M€ en 2025, en 2024 la somme de 1,5 M€ a été réalisée,
 - ii) Espaces verts :- 89,5 K€ chantier de déboisement et entretien des murs acoustiques non reconduit en 2025
 - iii) Rampes :- 184,7 K€ liée à la baisse du surcoût du Nouvel ouvrage d'art Charmaix (NOAC) effectué en 2024,
 - iv) Entretien chaussée A43 : + 369 K€ principalement lié aux travaux d'enrobés réalisés en plus en 2025,
 - v) Drainage : + 183 K€ travaux de curage des bassins et réfection des chambres de tirage des réseaux : maçonneries réalisées en 2025.
 - vi) Tunnel via le GEF :- 163 K€ ;
 - vii) Maintenance : +136 K€ concerne principalement la maintenance administrative et technique
 - viii) Maintenance extraordinaire : + 117 K€ dont garantie particulière tunnel
 - ix) Ouvrage : + 275,4 K€ travaux de réfection des murs de l'A43
 - x) Entretien des gares et voies de péage : +58,9K€
 - xi) Entretien sécurité routière : + 56 K€
 - c) Redevance domaniale : Augmentation de 130 K€,
 - d) Autres charges externes : + 1 092 K€ soit + 6,9 % avec + 568 K€ pour la mise à disposition du personnel du GEF, + 358 K€ sur les frais bancaires liés au remboursement de l'emprunt de 828 M€ et du changement d'enregistrement comptable des commissions Ducroire (en – des produits des activités annexes), +75 K€ location des véhicules de tourisme.
 - e) Charges de personnel : -88K€ soit + 315K€ pour les charges sociales et -403 K€ salaires et traitements, cette diminution est due au changement d'enregistrement comptable des avantages en nature comptabilisés en transfert de charges en 2024 et de l'effet de rattrapage de différentes primes en 2024.
 - f) Autres charges : diminution des frais bancaires de 5 K€ majoritairement frais de CNA (-10 %) compensée par la hausse des frais de commissions TIS PL et SP (+15 %)
 - g) La quote-part d'amortissement des subventions d'investissement s'élève à 1 833 K€ (contre 1 865 K€ en 2024), ce montant était en exceptionnel jusqu'à présent. La durée de cet amortissement est identique à celui pratiqué pour les immobilisations qu'elles concernent. Le détail est le suivant :

A43	595,9 K€
Tunnel du Fréjus	10,2 K€
Second tube	1 227,0 K€

- h) Les plus-values de cessions d'immobilisations s'élèvent à 51,1 K€. Ce montant était traité en exceptionnel auparavant.

4. Dotations et provisions

- **Amortissement d'exploitation** : 9 386,3 K€ (+23.38 % par rapport à 2024), par ailleurs, la reprise de la provision pour dépréciation des actifs immobilisés pour 250 M€ vient diminuer le solde net des amortissements de l'A43.

- **Amortissement de caducité** : 53,1 M€ (+21,13% par rapport à 2024).

Cette variation correspond aux investissements faits au cours de l'exercice 2025 compensés par une sortie d'immobilisations remplacées. Par ailleurs, la reprise de la provision de dépréciation de 250 M€ a eu un impact de l'ordre de 9.6 M€ de dotation complémentaire.

- **Dotation pour indemnités de fin de carrière et médailles du travail** : une dotation de 0,9 K€ (médaille du travail) et une reprise de 176,5 K€ soit +175,6 K€.

Ces engagements ont été externalisés depuis 2018 à hauteur de 2,2 M€ au moyen de contrats d'assurance collective.

Ils sont évalués de manière actuarielle, sur la base d'un taux d'actualisation de 3,6 % (le taux était de 3,4 % sur 2024), selon la méthode dite des Unités de Crédit Projetées, en tenant compte des mesures d'allongement de la durée de vie active prévues dans la loi, l'âge de départ à la retraite étant à 63 ans pour les non cadres et 65 ans pour les cadres nés à partir du 1^{er} janvier 1968, et 62 ans pour les non cadres et 64 ans pour les cadres nés avant cette date.

- **Dotation pour créances douteuses** : 3,1 K€ et une reprise de 10,1 K€
- **Dotation complémentaire de la provision pour dépréciation des immobilisations**

Rappel :

Les concessions de l'A43 et du tunnel du Fréjus, compte tenu de l'imbrication des deux réseaux, ont été assimilées à une seule et unique concession, pour l'estimation de ces différentes valeurs.

Il a donc été procédé au début 2006 à la comparaison entre la valeur nette comptable des immobilisations et la somme actualisée des flux de trésorerie générés jusqu'en 2050, date de la fin de la concession. La comparaison entre ces 2 valeurs fait ressortir la nécessité de constituer une provision d'un montant de 606 000 K€.

Cette provision a été comptabilisée en date du 1^{er} janvier 2005, avec imputation sur les capitaux propres. Elle a ensuite évolué certaines années pour tenir compte du contexte macroéconomique et du calendrier possible pour un report modal vers l'autoroute ferroviaire alpine ou la nouvelle liaison ferroviaire Lyon-Turin.

Date	Provision
2005	606 000 K€
2007	317 000 K€
2008	455 000 K€
2010	490 000 K€

Compte tenu des problèmes récurrents de la société à maintenir un niveau de capitaux propres positifs, l'actionnaire majoritaire, l'APE, a décidé de mettre en place, à partir de l'exercice 2012, un dispositif assurant une recapitalisation pérenne de la société. L'État ayant transféré au Fonds pour le développement d'une politique intermodale des transports dans le massif alpin (FDPITMA) ses titres dans les sociétés SFTRF et ATMB (décret n°2012-692 du 7 mai 2012), les dividendes perçus de la société ATMB sont reversés par le FDPITMA à la SFTRF, sous la forme d'une subvention annuelle et sur la durée restante de la concession. Une convention a été signée le 20 juin 2012 entre les deux sociétés et le FDPITMA.

À fin 2011, le montant annuel de subvention a été évalué à 17 500 K€ afin de permettre à la société de reconstituer un niveau de fonds propres suffisant. La prise en compte de ces éléments a conduit à une reprise de provision d'un montant de 240 000 K€.

Les simulations faites annuellement ont ensuite conduit à faire varier le couple provision/subvention comme indiqué ci-dessous :

Date	Provision	Subvention
2012	250 000 K€	17 477 K€
2013	250 000 K€	17 805 K€

Date	Provision	Subvention
2014	250 000 K€	17 960 K€
2015	250 000 K€	19 925 K€
2016	250 000 K€	19 921 K€
2017	250 000 K€	19 931 K€
2018	250 000 K€	19 928 K€
2019	250 000 K€	19 429 K€
2020	250 000 K€	20 965 K€
2021	250 000 K€	20 937 K€
2022	250 000 K€	20 946 K€
2023	250 000 K€	20 086 K€
2024	250 000 K€	19 995 K€

a) Estimation de la dépréciation à la clôture de l'exercice 2025

Les principales hypothèses retenues sont les suivantes :

- Côté recettes :
 - L'évolution du chiffre d'affaires de l'A43 a été réévaluée à concurrence de 70% de l'inflation pour les tarifs (cf. contrat de concession) et en corrélant la croissance des kilomètres parcourus avec l'évolution du trafic du tunnel.
 - Pour ce qui concerne les trafics, les prévisions se basent sur :
 - Les chiffres constatés en 2025 pour les années avec la fermeture de 3,5 mois du tunnel du Mont-Blanc (1 085 413 PL et 1 270 066 VL)
 - les chiffres inscrits au budget 2026 pour les années sans fermeture du tunnel du Mont-Blanc (901 813 PL et 1 197 316 VL)
 - l'intégration de la fermeture pour travaux du tunnel du Mont-Blanc en cohérence avec les prévisions d'ATMB, à savoir : fermeture en 2027, 2028, puis de 2030 jusqu'en 2042).
 - on retient une croissance macroéconomique du trafic de 1,3% par an (sachant que l'élasticité trafic/PIB constatée sur la période 2014-2024 était de 1,4)
 - prise en compte d'un effet report modal vers le Lyon-Turin de 180 000 PL en continuité avec les hypothèses antérieures, mais avec un « ramp-up » tel que de plus réaliste de 5 ans au lieu de 3.
 - Absorption de la croissance du trafic voyageur par le Lyon-Turin après son ouverture
 - Décalage de l'ouverture du tunnel de base du Lyon Turin en fin d'année 2036 sur la base de la date annoncée pour la fin des travaux de génie civil (fin 2031) et du délai constaté sur le projet comparable du tunnel de base du Saint Gothard pour l'installation des équipements et les tests avant mise en service (5 ans).
- Fixation des dépenses de fonctionnement sur les données du budget 2026 validé.
- Extrapolation des données futures à partir des données 2026 « inflatées » conformément aux prévisions communiquées par la DGTIM dans le projet d'avenant discuté aujourd'hui avec SFTRF soit +1,70%. Il a été tenu compte de l'indexation de la taxe d'aménagement du territoire à hauteur de 70 % de l'inflation.
- Pour ce qui est relatif aux investissements : les prévisions ont été ajustées à partir de 2027 conformément au rapport de due diligence du conseil technique Artelia avec l'inflation retenue ci-dessus pour leur revalorisation. La ventilation entre années a cependant été reprise par les services pour tenir compte de leur faisabilité par opérations sur le court terme.

En ce qui concerne le taux d'actualisation, compte tenu de la situation des marchés et de la complexité de détermination du coût moyen pondéré du capital (WACC), une mission d'étude et de mise en place de méthode de calcul de ce taux a été confiée au cabinet spécialisé Finance Consult en 2019. Par ailleurs, dans le cadre de l'avenant négocié avec la DGITM, un WACC a été utilisé. Nous avons repris certaines données pour effectuer la mise à jour. L'actualisation de cette méthode nous amène à retenir un taux de 8,57%

L'analyse de sensibilité menée sur le WACC nous permet de constater un impact direct et sensible sur la provision nécessaire, ainsi avec la valeur du WACC testée entre 8,3% et 8,9%.

Il ressort de ce test que la subvention (voir b) ne sera pas sollicitée pour 2026 et que la provision pour dépréciation d'actif n'est plus nécessaire au 31/12/2025 avec les valeurs testées de 8,3% à 8,9%.

b) Procédure pérenne de recapitalisation

La nouvelle simulation au 31 décembre 2025 conduit à l'arrêt de la subvention FDPITMA en 2026 et la reprise de provision existante pour dépréciation de 250 M€.

Synthèse : Compte tenu de ces éléments, le conseil d'administration propose à l'assemblée générale de reprendre la provision pour dépréciation d'actif pour son montant total soit 250 M€.

5. Compensation avec le partenaire italien (SITAF)

La compensation avec la SITAF se décompose en deux parties : les charges et les produits d'exploitation d'une part et les investissements d'autre part.

La charge nette globale sur l'exploitation représente une charge de 9 136,6 K€ en 2025 et les investissements une charge de 2 104,3 K€.

6. Résultat financier

Le résultat financier est de- **13 934,2 K€ en 2025** ; il était de-15 263,9 K€ en 2024. L'évolution des différents postes est la suivante :

a) Intérêts des emprunts

Le montant est de **-27 565,8 K€ en 2025**. La charge diminue de – 5 014,2 K€ par rapport à 2024 et correspond au remboursement des intérêts de l'emprunt de 828 M€ sur 6 mois ainsi qu'à ceux du nouvel emprunt de 460 M€ sur la période de juillet à décembre.

b) Étalement de la soulte versée lors de la restructuration de la dette effectuée en 2005

Le montant est de **1 263,9 K€ en 2025** et de 2 315,5 K€ en 2024. L'amortissement de la partie étalable est effectué sur la durée du nouvel emprunt émis en 2005, soit 20 ans. Cet amortissement s'est terminé au mois de juin 2025.

c) Dépréciation des titres de participation

En 2025 la SFTRF a cédé à la société BRISA-AUTO ESTRADAS DE PORTUGAL la totalité de ses titres de participations, une reprise pour dépréciation des titres immobilisés a été effectuée pour un montant total de 1 536 K€

d) Autres charges et produits financiers

Le montant est de **15 116,9 K€ en 2025** contre 20 456.1 K€ en 2024.

– Opérations des swaps de taux 338,7 K€

Opération retournée : dans le cadre de la restructuration de dette de 2005, il a été procédé en juillet 2005 au rachat total de l'emprunt de 60 M€ (taux 5,80 % et échéance 20/12/2012). L'opération de swap, ayant pour sous-jacent cet emprunt, a été retournée et a été négociée 12 614,0 K€.

Compte tenu de l'étalement du produit de cette opération sur la durée du nouvel emprunt obligataire émis, le produit effectivement rattaché à l'exercice 2024 est de 338,7 K€.

– **Reprises de primes d’émission** **3 882,9 K€**

Le montant 2024 était de 7 171,9 K€. Ce montant correspond à l’amortissement des primes d’émission perçues lors des dernières émissions obligataires sur des lignes existantes.

– **Produits financiers court terme** **8 864,5 K€**

Ce montant est constitué de produits financiers résultant des placements à court terme, qui sont de 3 natures :

Comptes à terme	3 730,6 K€
Sicav de trésorerie	3 836,8 K€
Comptes courants rémunérés	1 297,1 K€

L’encours moyen de trésorerie placée 2025 a été inférieur de 116,1 M€ à celui de 2024 (216,2 M€ sur 2025, pour 382,3 M€ sur 2024). Les placements n’ont été réalisés que sur le 1^{er} semestre sauf pour les comptes courants rémunérés.

Cependant le taux moyen de rémunération de 2025 s’est élevé à 4,10 %, pour un taux EURIBOR 3 mois moyen de 2,18 %.

Pour mémoire, un emprunt de 828,3 M€ a été remboursé en 2025 en mobilisant 368 M€ de trésorerie diminuant l’encours placé.

La diminution de ce poste est de -3 749,9 K€ par rapport à 2024.

– **Dividendes** **12,6 K€**

Ceci correspond au versement des dividendes de SOREA (6,9 K€) et d’AUTOROUTE TRAFIC (5,7 K€), pour 2025 pas de dividendes versés par SEMICROF.

7. Résultat exceptionnel, impôts sur les sociétés et participation des salariés

Le montant est de - **20 184,9 K€ en 2025** contre 3 825,5 K€ en 2024. Pour la majorité des comptes ici, la variation vient de la modification du plan comptable en France en 2025, qui a eu comme impact la comptabilisation non pas en exceptionnel mais en exploitation.

– **Subvention d’équilibre** **- 19 994,8 K€**

Ce montant correspond à la subvention annuelle versée par le FDPITMA dans le cadre de la convention tripartite signée le 20 juin 2012. Ce montant est identique à celui de 2024 mais n’a pas été comptabilisé ici.

– **Plus et moins-values sur sorties d’immobilisations** **1,2 K€**

Impact du changement de plan comptable.

– **Amortissement des subventions d’équipement** **- 1 865,0 K€**

Ceci correspond à l’amortissement des subventions perçues. A l’identique ces opérations sont traitées en exploitation.

– **Participation des salariés** **(1 151.2 K€)**

Le montant de la participation 2025 est en augmentation de 152.2 K€ compte-tenu de la participation sur le bénéfice exceptionnel 2024 versé et négocié en 2025, conformément aux éléments post-clôture décrits en 2024.

– **Impôts sur les sociétés** **(16 360 K€)**

Ce montant correspond à l’impôt sur les résultats calculé au taux de 25,00 %. Ces montants sont majorés des éventuelles contributions additionnelles. Cet impôt résulte des nouvelles dispositions applicables en matière d’imputation des déficits reportables, dont le montant résiduel a été complètement affecté sur cet exercice.

– Charges et produits exceptionnels divers

Aucune opération n'a été comptabilisée en 2025 dans ces comptes pour tenir compte du changement du plan comptable en 2025.

8. Bilan

a) Actif

ACTIF				
INTITULES EN K€	EXERCICE 2025			EXERCICE 2024
	BRUT	AMORTISS / PROVISION	NET	MONTANTS NETS
CAPITAL SOUSCRIT NON APPELE	0,0		0,0	0,0
ACTIF IMMOBILISE				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	16 866,3	-6 835,0	10 031,3	2 777,5
TERRAINS	130,2		130,2	130,2
CONSTRUCTIONS ET IMMOS CORPORELLES	2 142 471,0	-967 477,6	1 174 993,4	590 973,4
IMMOBILISATIONS EN COURS	37 324,8		37 324,8	426 661,3
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 179 926,1	-967 477,6	1 212 448,4	1 017 764,9
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	752,5		752,5	2 426,5
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	2 197 544,8	-974 312,6	1 223 232,2	1 022 969,0
ACTIF CIRCULANT				
STOCKS	1 361,5		1 361,5	1 200,8
AVANCES ET ACOMPTES VERSES	37,4		37,4	102,3
CLIENTS	31 235,0	-0,7	31 234,3	27 522,0
AUTRES CREANCES	6 759,2	-1,0	6 758,2	12 348,4
VALEURS MOB DE PLACEMENT	0,0		0,0	419 063,5
DISPONIBILITES	180 338,1		180 338,1	33 033,7
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	9 815,0		9 815,0	1 546,7
TOTAL ACTIF CIRCULANT	229 546,3	-1,7	229 544,6	494 817,3
PRIMES REMBOURSEMENT OBLIGATIONS	0,0		0,0	13,9
TOTAL ACTIF	2 427 091,1	-974 314,3	1 452 776,8	1 517 800,3

(1) Actif immobilisé

Le montant total de l'actif net immobilisé est de **1 223 232.2 K€ en 2025** et représente 84.2 % du total de l'actif. Il était de 1 022 969 K€ en 2024.

(2) Actif circulant

(a) Stocks

Le montant total de ce poste s'élève à **1 361,5 K€ en 2025**, pour un total de 1 200,80 K€ en 2024.

(b) Créances clients et autres

Le montant total de ce poste s'élève à **37 992.5 K€ en 2025**, pour un total de 39 870,5 K€ en 2024.

Le délai de règlement clients s'échelonne entre 20 et 60 jours pour environ 99 % du chiffre d'affaires, le solde correspondant à des recettes perçues au comptant. Au 31/12/25, 1 % du chiffre d'affaires est en dépassement de la date d'échéance de facture.

– **Créances clients** **31 234,30 K€**

En hausse par rapport à 2024 (+3 712,3K€). Une créance client de 1793,4K€ réglée 60 jours après l'échéance impacte le montant dû à la clôture.

– **Créances sur cessions d'immobilisations** **0.7 K€**

Ce compte est composé de refacturations de petit matériel au personnel.

– **État** **3 164.3 K€**

Il s'agit pour l'essentiel de comptes de TVA et d'IVA récupérables, et d'une créance relative à la contribution économique territoriale, à la suite du plafonnement à la valeur ajoutée.

– **Débiteurs divers** **3 593,7 K€**

En baisse par rapport à 2024 (- 6 098,3 K€) Ce compte est composé de refacturations aux compagnies d'assurance (+482,7 K€), de produits à recevoir (en diminution de 6 582,3 K€ due aux produits latents des comptes à terme qui ont été soldés en juin 2025) et d'encours TIS VL

– **Avances et acomptes** **37,4 K€**

– **Primes d'émission d'emprunts** **0 K€**

Le montant au 31/12/2024 correspondait au dernier amortissement des primes de l'emprunt de 828 M€ remboursé au 30/06/2025.

(c) Charges constatées d'avance

Le montant est de **9 815 K€ en 2025**, pour un montant de 1 546,7 K€ en 2024.

Il est constitué pour l'essentiel des frais d'émission des nouveaux emprunts contractés en juin 2025 de (9 710,9 K€).

Ces charges font l'objet d'un étalement sur la durée du nouvel emprunt jusqu'en 2045.

Le solde est constitué de charges diverses d'exploitation pour l'essentiel des postes d'assurances.

(d) Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Le montant des valeurs mobilières de placement, comptes rémunérés et comptes à vue ressort à **180 338,1 K€ en 2025**, pour un montant de 452 097,2 K€ en 2024. La trésorerie de la société a diminué de 271 759,1 K€ au cours de l'exercice 2025 avec un remboursement d'emprunt de 828 M€ partiellement refinancé.

b) Passif

PASSIF		
INTITULES	MONTANT	MONTANT
EN K€	2025	2024
CAPITAUX PROPRES		
CAPITAL SOCIAL	5 938,6	5 938,6
RESERVES REGLEMENTEES	643,5	643,5
REPORT A NOUVEAU	395 275,0	285 503,2
RESULTAT DE L'EXERCICE	346 278,6	109 771,8
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT	51 222,1	53 055,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES	799 357,8	454 912,2
PROVISIONS		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	8 955,8	8 725,9
DETTES		
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	141 182,3	983 827,4
EMPRUNTS ETABLISSEMENTS DE CREDIT	455 263,4	14 444,8
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES DIVERSES	72,3	80,4
DETTES FOURNISSEURS	7 437,5	7 227,9
DETTES FISCALES ET SOCIALES	23 517,4	29 143,5
DETTES SUR IMMOBILISATIONS	3 819,5	6 248,2
AUTRES DETTES	8 322,3	4 115,0
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	4 848,6	9 075,0
TOTAL DETTES	644 463,2	1 054 162,1
TOTAL PASSIF	1 452 776,8	1 517 800,3

(1) Capitaux propres

Les capitaux propres de la société sont positifs à hauteur de **799 358 K€** au 31 décembre 2025, pour un montant de 454 912,2 K€ au 31 décembre 2024. L'évolution s'explique comme suit :

Variation au cours de l'exercice (en K€)	Capital	Réserve légale	Réserves indispo	Report à nouveau	Subventions d'investissement	Résultat	Total
1 ^{er} janvier 2025	5 939	594	50	285 503	53 055	109 772	454 912
Affectation des résultats				109 772		-109 772	
Subventions reçues							
Subventions reprises en résultat					-1 833		-1 833
Résultat 2025						346 279	346 279
31 décembre 2025	5 939	594	50	395 275	51 222	346 279	799 358

(2) Provisions pour risques et charges

Le total apparaît à **8 955,8 K€ en 2025**. Dans le détail :

- **Indemnités de fin de carrière et médailles du travail** **1 492,2 K€**

En 2024, le montant était de 1 585,8 K€, cette baisse résulte de la reprise de provision liée à la liquidation de droits à la retraite de salariés partis, supérieure à la hausse du taux d'actualisation, qui passe de 3,40 % à 3,60 %.

La partie des engagements de fin de carrière externalisés par le moyen de contrats d'assurance collective est valorisée au 31/12/2025 à hauteur de 2 328,3 K€.

- **Autres engagements sociaux** **7 112,7 K€**

(3) Dettes

(a) Emprunts obligataires

Le montant s'élève à **141 182,3 K€ en 2025** contre 983 827,4 K€ en 2024. Cette baisse s'explique par le remboursement en juin 2025 de l'emprunt de 828 263,9 K€. Le solde correspond à la dette obligataire souscrite auprès de la CNA, pour le financement de l'autoroute et du second tube, incluant 1 182,3 K€ d'intérêts à payer. Cet emprunt est remboursable in fine en avril 2030.

(b) Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit

Il s'agit des emprunts contractés auprès de différents établissements bancaires :

- auprès de la BEI, pour le financement du second tube avec un solde à fin 2025 à hauteur de **8 168,3 K€**.
- auprès d'un pool bancaire constitué de 5 banques, le remboursement de l'emprunt obligataire de 828 M€ a été réalisé lors de la restructuration de la dette en juin 2025 par la souscription d'un nouvel emprunt d'un montant de 460 M€ (sur une durée de 20 ans). Le solde au 31 décembre 2025 de ce nouvel emprunt s'élève à 447 095,1 K€.

(c) Emprunts et dettes financières diverses

Ce poste de **72,3 K€ en 2025** concerne des dépôts et cautionnements reçus.

(d) Fournisseurs

Ce poste représente un montant de **7 437,5 K€ en 2025** pour un montant de 7 227,9 K€ en 2024. Les délais de règlement appliqués aux fournisseurs s'échelonnent entre 30 jours et 45 jours.

(e) Dettes fiscales et sociales

Le montant total représente **23 517,4 K€ en 2025** pour un montant de 29 143,5 K€ en 2024. Dans le détail :

- **Personnel et organismes sociaux** **6 793,1 K€**

Ce poste est en hausse en raison de l'évolution des postes intéressement et participation des salariés.

- **TVA** **13 603,4 K€**
- **Autres impôts et taxes (IRAP et Redevance domaniale)** **3 120,8 K€**

(f) Dettes sur immobilisations

Le montant s'élève à **3 819,5 K€ en 2025**, pour 6 248,2 K€ en 2024.

(g) Autres dettes

Ce poste s'élève **8 322,3 K€** il est composé pour l'essentiel :

- de l'engagement envers le Département de la Savoie pour les travaux de la falaise de la Praz pour un montant de 2 275 K€ (dont 1 275 K€ au titre de 2024),
- du solde de la compensation avec la SITAF pour un montant de 6 034,4 K€.

(h) Compte courant SITAF

Le montant s'élève à **1,5 K€** en 2025.

(i) Produits constatés d'avance

Le montant est de **4 848,6 K€ au 31 décembre 2025**, pour 9 075, K€ au 31 décembre 2024. Il est composé pour l'essentiel :

- d'une avance sur la location de fibres optiques, également amortie annuellement (solde de 1 985,8 K€)
- de produits divers d'exploitation pour un montant de 2 862,8 K€ (pour l'essentiel des abonnements tunnel).
- au 31/12/2024, il restait dans cette catégorie :
 - l'étalement du produit de retournement d'une opération de swap : cession du dernier swap CNA (dans le cadre de l'opération de restructuration de la dette) en juillet 2005 pour un montant de 12 614,0 K€, (soldé en 2025 pour 338,7 K€)
 - la prime d'émission d'obligations qui étaient amorties annuellement (soldé en 2025 pour 3 882,9 K€)

C. Affectation du résultat

Compte tenu de ce qui précède, l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé a conduit à réaliser un **bénéfice de 346 278 635,26 euros** affecté en totalité au compte de report à nouveau. Le solde du report à nouveau passe ainsi de 395 275,0 K€ à 741 553,6 K€.

Nous vous rappelons qu'il n'a été distribué aucun dividende au cours des trois derniers exercices.

D. Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

Suivant les dispositions de l'article 148 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, le tableau fait apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices sociaux

Nature des indications	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1. Capital en fin d'exercice						
. Capital social	5938606	5 938 606	5 938 606	5 938 606	5 938 606	5 938 606
. Nombre d'actions ordinaires existantes	59386060	59 386 060	59 386 060	59 386 060	59 386 060	59 386 060
2. Opérations et résultats de l'exercice						
. Chiffre d'affaires corrigé de la quote-part revenant à la Société italienne	125746454,9	144 236 744	169 367 032	186 406 741	227 652 262	228 281 557
. Chiffre d'affaires côté France (1)	123242252,1	142 916 088	170 924 225	189 724 149	231 551 777	234 560 334
. Résultat avant impôt, dotations aux amortissements et provisions et transferts de charges	78331376	95 230 308	117 197 598	133 674 804	176 294 206	173 872 038
. Impôt sur les bénéfices	4212758	6 390 327	8 853 795	10 932 856	16 496 039	16 359 985
. Résultat après impôt, dotations aux amortissements et provisions	24934207,15	38 611 397	58 935 540	71 758 718	109 771 782	346 278 635
3. Personnel						
. Effectif au 31/12 des salariés	295	297	298	307	305	309
. Montant de la masse salariale de l'exercice	11865551	12 181 408	12 738 859	13 331 071	14 387 179	13 988 035
. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	5 325 951	5 676 365	5 959 818	6 699 613	6 709 161	7 024 227

(1) Avant compensation avec le partenaire italien

E. Échéances des dettes fournisseurs et créances clients

Conformément aux dispositions des articles L 441-6-1 et D 441-4 du code de commerce, le solde des dettes et créances de notre société, par date d'échéance, est la suivante :

2025

FACTURES FOURNISSEURS RECUES NON REGLEES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

MONTANTS EN K€	Terme échu de			
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	+ de 90 jours
MONTANT TTC DES FACTURES	4 305,7	2473,7	-8,8	386,9
% DES ACHATS TTC	13,1%	7,5%	0,0%	1,2%

FACTURES CLIENTS EMISES NON REGLEES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

MONTANTS EN K€	Terme échu de			
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	+ de 90 jours
MONTANT TTC DES FACTURES	16 063,9	14 907,6	11,2	157,1
% DES VENTES TTC	5,9%	5,4%	0,0%	0,1%

ANNEXES

Annexe 1 : Trafic sur l'autoroute	p. 28
Annexe 2 : Trafic dans le tunnel	p. 29

ANNEXE 1 : TRAFIC SUR L'AUTOROUTE EN 2025

Date	Transits	Kilomètres	IKT	Ecart
	VL	VL	VL	2025/2024
Janvier 25	474 987	18 048 976	9 242	6,00%
Février 25	505 346	19 382 712	10 988	5,07%
Mars 25	501 677	19 007 970	9 733	-1,26%
Avril 25	393 067	14 448 790	7 645	5,33%
Mai 25	302 755	12 431 298	6 365	-5,27%
Juin 25	327 215	14 018 532	7 417	2,63%
Juillet 25	433 674	19 543 867	10 007	-4,30%
Août 25	533 453	25 330 902	12 970	-3,84%
Septembre 25	340 085	15 274 097	8 082	-7,48%
Octobre 25	347 795	14 556 073	7 453	-3,98%
Novembre 25	286 846	12 354 991	6 537	-8,66%
Décembre 25	381 079	16 701 668	8 552	-3,59%
Total	4 827 979	201 099 876	8 745	-1,61%

Date	Transits	Kilomètres	IKT	Ecart
	PL	PL	PL	2025/2024
Janvier 25	110 765	5 487 430	2 810	5,72%
Février 25	118 539	5 966 417	3 382	8,27%
Mars 25	122 845	6 130 449	3 139	2,22%
Avril 25	117 195	5 804 466	3 071	-3,95%
Mai 25	110 125	5 468 739	2 800	-13,02%
Juin 25	118 833	5 921 341	3 133	-8,17%
Juillet 25	135 801	6 739 583	3 451	3,35%
Août 25	95 313	4 745 328	2 430	4,27%
Septembre 25	166 779	8 704 772	4 606	3,08%
Octobre 25	181 834	9 391 910	4 809	-0,03%
Novembre 25	161 123	8 398 665	4 444	1,17%
Décembre 25	125 903	6 475 516	3 316	-0,61%
Total	1 565 055	79 234 616	3 446	0,08%

Date	Transits	Kilomètres	IKT	Ecart
	VL + PL	VL + PL	VL + PL	2025/2024
Janvier 25	585 752	23 536 406	12 051	5,93%
Février 25	623 885	25 349 129	14 370	5,81%
Mars 25	624 522	25 138 419	12 872	-0,43%
Avril 25	510 262	20 253 255	10 716	2,49%
Mai 25	412 880	17 900 037	9 165	-7,78%
Juin 25	446 048	19 939 873	10 550	-0,84%
Juillet 25	569 475	26 283 450	13 458	-2,45%
Août 25	628 766	30 076 230	15 400	-2,64%
Septembre 25	506 864	23 978 870	12 687	-3,91%
Octobre 25	529 629	23 947 983	12 262	-2,47%
Novembre 25	447 969	20 753 655	10 981	-4,92%
Décembre 25	506 982	23 177 184	11 867	-2,79%
Total	6 393 034	280 334 491	12 191	-1,14%

ANNEXE 2 : TRAFIC DANS LE TUNNEL EN 2025

Date	France-Italie	Italie-France	Deux sens	Moyenne / jour	Evolution 2025/2024	Valeurs 2024
	VL + Moto	VL + Moto				
Janvier 25	41 392	44 244	85 636	2 762	14,99%	74 472
Février 25	41 025	37 616	78 641	2 712	-3,19%	81 231
Mars 25	41 123	43 456	84 579	2 728	-3,45%	87 604
Avril 25	54 799	46 220	101 019	3 367	6,30%	95 028
Mai 25	45 147	46 520	91 667	2 957	-7,75%	99 366
Juin 25	42 726	43 101	85 827	2 861	3,82%	82 667
Juillet 25	80 553	51 580	132 133	4 262	-1,68%	134 384
Août 25	85 217	102 817	188 034	6 066	-1,70%	191 277
Septembre 25	56 904	65 146	122 050	4 068	-2,85%	125 633
Octobre 25	55 204	56 382	111 586	3 600	5,91%	105 359
Novembre 25	41 541	46 001	87 542	2 918	-4,30%	91 476
Décembre 25	52 643	48 710	101 353	3 269	0,14%	101 209
Total	638 274	631 793	1 270 067	41 571	0,03%	1 269 706

Date	France-Italie	Italie-France	Deux sens	Moyenne / jour	Evolution 2025/2024	Valeurs 2024
	BUS	BUS				
Janvier 25	1 237	1 183	2 420	78	14,15%	2 120
Février 25	1 504	1 453	2 957	102	7,96%	2 739
Mars 25	1 582	1 571	3 153	102	1,58%	3 104
Avril 25	1 390	1 333	2 723	91	-8,07%	2 962
Mai 25	1 431	1 332	2 763	89	-11,95%	3 138
Juin 25	1 181	1 152	2 333	78	-11,46%	2 635
Juillet 25	1 499	1 263	2 762	89	15,95%	2 382
Août 25	1 329	1 411	2 740	88	11,16%	2 465
Septembre 25	1 510	1 479	2 989	100	-12,50%	3 416
Octobre 25	1 545	1 637	3 182	103	-7,37%	3 435
Novembre 25	1 275	1 203	2 478	83	-8,59%	2 711
Décembre 25	1 404	1 305	2 709	87	-3,94%	2 820
Total	16 887	16 322	33 209	1 089	-2,12%	33 927

Date	France-Italie	Italie-France	Deux sens	Moyenne / jour	Evolution 2025/2024	Valeurs 2024
	PL	PL				
Janvier 25	34 054	40 186	74 240	2 395	3,24%	71 911
Février 25	37 677	44 649	82 326	2 839	4,21%	79 002
Mars 25	38 069	44 931	83 000	2 677	0,35%	82 708
Avril 25	37 142	41 214	78 356	2 612	-7,31%	84 537
Mai 25	33 467	39 440	72 907	2 352	-17,23%	88 080
Juin 25	35 844	41 597	77 441	2 581	-12,44%	88 444
Juillet 25	42 846	46 092	88 938	2 869	-1,23%	90 048
Août 25	28 760	31 763	60 523	1 952	3,87%	58 268
Septembre 25	56 990	65 894	122 884	4 096	3,07%	119 228
Octobre 25	63 198	70 743	133 941	4 321	0,57%	133 182
Novembre 25	56 812	63 575	120 387	4 013	0,66%	119 600
Décembre 25	43 738	46 732	90 470	2 918	-1,23%	91 593
Total	508 597	576 816	1 085 413	35 626	-1,91%	1 106 601

Date	France-Italie	Italie-France	Deux sens	Moyenne / jour	Evolution 2025/2024	Valeurs 2024
	TOTAL	TOTAL				
Janvier 25	76 683	85 613	162 296	5 235	9,29%	148 503
Février 25	80 206	83 718	163 924	5 653	0,58%	162 972
Mars 25	80 774	89 958	170 732	5 507	-1,55%	173 416
Avril 25	93 331	88 767	182 098	6 070	-0,24%	182 527
Mai 25	80 045	87 292	167 337	5 398	-12,20%	190 584
Juin 25	79 751	85 850	165 601	5 520	-4,69%	173 746
Juillet 25	124 898	98 935	223 833	7 220	-1,31%	226 814
Août 25	115 306	135 991	251 297	8 106	-0,28%	252 010
Septembre 25	115 404	132 519	247 923	8 264	-0,14%	248 277
Octobre 25	119 947	128 762	248 709	8 023	2,78%	241 976
Novembre 25	99 628	110 779	210 407	7 014	-1,58%	213 787
Décembre 25	97 785	96 747	194 532	6 275	-0,56%	195 622
Total	1 163 758	1 224 931	2 388 689	78 286	-0,89%	2 410 234