

SOCIETE FRANCAISE DU TUNNEL ROUTIER DU FREJUS

Siège social : Plateforme Française du Tunnel du Fréjus – 73500 MODANE
R.C.S. CHAMBERY : 962 504 049

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la **Société Française du Tunnel Routier du Fréjus**,

Opinion sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la Société Française du Tunnel Routier du Fréjus relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Changements des principes comptables » de l'annexe qui expose le changement de méthodes comptables relatif à l'application à compter du 1er janvier 2025, du nouveau règlement ANC N° 2022-06 du 4 novembre 2022.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

L'annexe des comptes annuels (note 4.10.a) indique les circonstances ayant conduit la société à reprendre pour un montant de 250 M€ la provision pour dépréciation des immobilisations concédées au 31 décembre 2025 ainsi que les principales hypothèses retenues pour son évaluation.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles reposent les valeurs actuelles de ces actifs, notamment à vérifier la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues du budget établi sous le contrôle de la direction générale et à revoir les principaux paramètres de détermination du taux d'actualisation.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'Administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- Il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- Il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- Il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

A Lyon, le 22 mai 2026

Pour PYRAMIDE AUDIT
Commissaire aux comptes

22/05/2026

Pierre-Henri Pacaud
Associé

Pour KPMG S.A.
Commissaire aux comptes

**Remi
Vinit-
Dunand**

Signature
numérique de
Remi Vinit-
Dunand
Date :
2026.05.22
16:08:47 +02'00'

Rémi Vinit-Dunand
Associé

ANNEXE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

SOMMAIRE

COMPTE DE RESULTAT	4
BILAN	5
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	7
ANNEXES AUX COMPTES 2025	8
1. ACTIVITE DE LA SFTRF	8
2. CHANGEMENTS DES PRINCIPES COMPTABLES	8
3. PRINCIPES COMPTABLES	8
3.1 Immobilisations incorporelles	8
3.2 Immobilisations concédées	9
3.3 Immobilisations corporelles du domaine propre	10
3.4 Immobilisations financières	10
3.5 Stock de pièces de rechange	10
3.6 Créances	10
3.7 Valeurs mobilières de placement.....	10
3.8 Subventions d'investissement.....	10
3.9 Engagements de retraite et autres avantages assimilés	10
3.10 Emprunts et dettes financières.....	10
3.11 Comptabilisation des swaps de taux d'intérêts	10
4. EXPLICATIONS DES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT ET DU BILAN	12
4.1 Résultat d'exploitation	12
4.1.1 Chiffre d'affaires	12
4.1.2 Autres produits d'exploitation	12
4.1.3 Achats et charges externes	13
4.1.4 Compensation des comptes du tunnel du Fréjus avec le partenaire italien.....	13
4.1.5 Impôts et taxes	15
4.1.6 Charges de personnel.....	15
4.1.7 Amortissements, dépréciations et provisions	15
4.1.8 Valeurs comptables des immobilisations cédées	16
4.1.9 Autres charges d'exploitation	16
4.2 Résultat financier.....	16
4.3 Résultat exceptionnel.....	17
4.4 Participation des salariés.....	17
4.5 Impôt sur les sociétés.....	17
4.6 Immobilisations et amortissements et provision pour dépréciations.....	17
4.7 Stocks.....	20
4.8 Immobilisations financières	20
4.9 Créances clients et autres	22
4.10 Charges constatées d'avance.....	22
4.11 Disponibilités et valeurs mobilières de placement.....	22
4.12 Capitaux propres	22
4.13 Provisions pour risques et charges	26
4.14 Emprunts et dettes financières.....	27

4.15	Dettes fournisseurs et comptes rattachés.....	28
4.16	Autres dettes	28
4.17	Compte courant SITAF.....	28
4.18	Produits constatés d'avance	29
4.19	Perspectives d'avenir et investissements à réaliser	29
4.20	Prévisions financières à long terme	29
4.21	Exposition aux risques	29
4.22	Engagements financiers reçus	30
4.23	Engagements financiers donnés	30
5.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	30
5.1	Litiges.....	30
5.2	Divers	30
5.3	Tableau des filiales et des participations	31
5.4	Principe de continuité d'exploitation.....	31
5.5	Comparabilité des données suite à l'application du nouveau règlement comptable	31
5.6	Evènements postérieurs à la clôture	32

COMPTE DE RESULTAT

Exercice clos le 31 décembre 2025

EXERCICE	Montants en K€	2024	2025	Var en %	Var en K€
CHIFFRE D'AFFAIRES		228 246,5	228 281,6	0,0%	35
PRODUCTION IMMOBILISEE		182,0	106,0	-41,8%	-76
SUBVENTIONS			20 005,7	NS	20 006
QP SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT VIREE RESULTAT			1 833,0	NS	1 833
REPRISES SUR AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS ET PROVISIONS		270,7	250 186,5	NS	249 916
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES			50,6	NS	51
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		3,9	702,7	17871,8%	699
TRANSFERTS DE CHARGES		2 014,0		NS	-2 014
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION		230 717,1	501 166,1	117,2%	270 449
ACHATS ET CHARGES EXTERNES		27 731,0	28 971,4	4,5%	1 240
COMPENSATION SITAF		786,4	2 897,5	268,4%	2 111
IMPÔTS ET TAXES		6 385,5	5 938,6	-7,0%	-447
SALAIRES		15 667,2	15 263,4	-2,6%	-404
COTISATIONS SOCIALES		6 709,2	7 024,2	4,7%	315
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS		52 106,4	63 155,7	21,2%	11 049
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CEDEES			101,7	NS	102
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION		121,2	89,5	-26,2%	-32
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION		109 506,8	123 442,1	12,7%	13 935
RESULTAT D'EXPLOITATION		121 210,3	377 724,0	211,6%	256 514
PRODUITS FINANCIERS D'AUTRES VALEURS MOBILIERES		1 154,9	3 836,8	232,2%	2 682
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES		19 316,3	9 261,8	-52,1%	-10 054
REPRISES SUR DEPRECIATION ET PROVISIONS			1 536,0	NS	1 536
DIFFERENCES POSITIVES DE CHANGE		0,0	0,2	1863,9%	0
PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIERES			5 243,7	NS	5 244
TOTAL PRODUITS FINANCIERS		20 471,1	19 878,6	-2,9%	-593
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS, AUX DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS		204,7	204,5	-0,1%	0
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES		35 530,3	30 398,0	-14,4%	-5 132
DIFFÉRENCES NÉGATIVES DE CHANGE		0,1	0,2	106,3%	0
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CÉDÉES			3 210,0	NS	3 210
TOTAL CHARGES FINANCIERES		35 735,1	33 812,7	-5,4%	-1 922
RESULTAT FINANCIER		-15 263,9	-13 934,2	8,7%	1 330
PRODUITS EXCEPTIONNELS S/ OPERATIONS DE GESTION		703,8		NS	-704
SUBVENTION D'EQUILIBRE		19 995,0		NS	-19 995
PRODUITS EXCEPTIONNELS S/ EXERCICES ANTERIEURS				NS	
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES		59,2		NS	-59
QP SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT VIREE RESULTAT		1 865,0		NS	-1 865
TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS		22 622,9		NS	-22 623
CHARGES EXCEPTIONNELLES S/ OPERATIONS DE GESTION		1 284,6		NS	-1 285
CHARGES EXCEPTIONNELLES S/ EXERCICES ANTERIEURS		-42,6		NS	43
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CEDEES		60,4		NS	-60
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES		1 302,4		NS	-1 302
RESULTAT EXCEPTIONNEL		21 320,5		NS	-21 321
PARTICIPATION DES SALAIRES		999,0	1 151,2	15,2%	152
IMPOTS SUR LES SOCIETES		16 496,0	16 360,0	-0,8%	-136
RESULTAT NET		109 771,8	346 278,6	215,5%	236 507

BILAN

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				
LOGICIELS	16 866,3	-6 835,0	10 031,3	2 777,5
IMMOBILISATIONS EN COURS (1)	876,1		876,1	0,0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	17 742,4	-6 835,0	10 907,4	2 777,5
TERRAINS (2)	162,3		162,3	130,2
CONSTRUCTIONS ET IMPOS CORPORELLES	2 142 438,9	-967 477,6	1 174 961,3	590 973,4
IMMOBILISATIONS EN COURS (1)	36 448,7		36 448,7	426 661,3
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 179 049,9	-967 477,6	1 211 572,3	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
STOCKS ET EN-COURS	1 398,9		1 398,9	1 303,1
CREANCES 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
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	104,1		104,1	
CREANCES	38 098,3	-1,7	38 096,6	39 870,5
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				1 546,7
TOTAL ACTIF CIRCULANT	219 835,3	-1,7	219 833,6	494 817,3
FRAIS D'EMISSIONS DES EMPRUNTS	9 710,9		9 710,9	
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) Les immobilisations en-cours ont été ventilées en 2025 entre immobilisations incorporelles et corporelles

(2) Les terrains non-concédés ont été remontés en Terrains en 2025 et non en Constructions

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

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

SFTRF 2025		
FLUX DE TRESORERIE (en K€)	2025	2024
RESULTAT NET	346 278,6	109 771,8
DOTATIONS AMORTISSEMENTS	63 152,7	51 075,2
DOTATIONS PROV FINANCIERES	204,5	179,0
DOTATIONS PROV RISQUES ET CHARGES	3,1	147,2
REPRISE AMORTISSEMENT		
REPRISE PROVISIONS	-251 722,5	-67,2
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENTS VIREES AU RESULTAT	-1 833,0	-1 865,0
PRODUCTION IMMOBILISEE	-106,0	-182,0
CESSION IMMOBILISATIONS	-1 982,6	-59,2
MARGE BRUTE AUTOFINANCEMENT	153 994,7	158 999,6
VARIATION DU BFR EXPLOITATION		
CREANCES	2 006,9	21 532,6
COMPTE COURANT SITAF		
STOCKS	-160,7	12,0
DETTES EXPLOITATION ET DIVERSES	-9 642,9	-1 884,2
PROV RISQUES ET CHARGES		1 351,1
AUTRES DETTES	4 207,3	-1 526,3
VARIATION DU BFR LIE A L'ACTIVITE	-3 589,4	19 485,2
FLUX DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	150 405,3	178 484,9
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	-14 968,8	-22 825,2
PRODUCTION IMMOBILISEE	106,0	182,0
DETTES IMMOBILISATIONS	-2 428,8	-757,9
PLUS VALUES CESSION IMMOBILISATIONS	50,6	-1,2
VARIATION NETTE DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	5 243,7	
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX INVESTISSEMENTS	-11 997,3	-23 402,3
AUGMENTATION DE CAPITAL		
VERSEMENT SUR AUGMENTATION DE CAPITAL		
EMPRUNTS REMBOURSES	-861 826,5	-45 000,0
EMPRUNTS SOUSCRITS	460 000,0	
SUBVENTIONS INVESTISSEMENT RECUES		
AUTRES VARIATIONS	-8 340,6	-7 593,0
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-410 167,1	-52 593,0
VARIATION DE TRESORERIE	-271 759,1	102 489,5
TRESORERIE D'OUVERTURE	452 097,2	349 607,7
TRESORERIE DE CLOTURE	180 338,1	452 097,2

La trésorerie de clôture se décompose comme suit (en K€) :

Valeurs mobilières de placement :	0
Disponibilités :	126 493
Disponibilités DSRA & MRA	53 845
Montants nets	180 338

1. ACTIVITE DE LA SFTRF

La SFTRF est titulaire de la concession, pour la partie française, de la construction et de l'exploitation du tunnel routier du Fréjus, pour une période de 70 ans expirant en 2050. Ce tunnel, d'une longueur de 12,8 kilomètres, est situé pour moitié en France et pour moitié en Italie. Ainsi la société exerce son activité conjointement avec une société italienne, la Società Italiana del Traforo Autostradale del Fréjus (SITAF) qui bénéficie d'une concession comparable pour la partie italienne du tunnel. Les accords entre les deux sociétés prévoient, en application de la convention franco-italienne de 1972, notamment le partage entre elles par moitié du résultat d'exploitation du tunnel et des dépenses d'investissements y afférentes.

La société est par ailleurs titulaire, depuis le 31 décembre 1993 et jusqu'en 2050, de la concession pour la construction et l'exploitation de l'autoroute de la Maurienne (A43). Cette autoroute a une longueur de 67,5 kilomètres.

En 2025, la société a mis en service le 2nd tube permettant d'avoir un unique sens de circulation dans chacun des tubes : le nouveau tube accueille désormais l'unique voie de circulation du sens Italie -> France, une seule voie dans le sens France -> Italie est maintenue dans le premier tube.

Enfin, à la fin du 1er semestre 2025, la SFTRF a procédé au remboursement des emprunts obligataires contractés de 2005 à 2015 au travers de la mise en place d'un nouvel emprunt de 460 M€ sur 20 ans et d'un prélèvement sur notre trésorerie de 368 M€.

2. CHANGEMENTS DES PRINCIPES COMPTABLES

La société n'a procédé à aucun changement de méthodes comptables au cours de l'exercice 2025, à l'exception de la première application du règlement de l'Autorité des Normes Comptables 2022-06 du 4 novembre 2022 relatif à la modernisation des états financiers et à l'évolution 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, désormais supprimés,
- 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 rétrospectif des exercices antérieurs. En conséquence, les données comparatives présentées au titre de l'exercice précédent correspondent aux comptes publiés. Le point 5.5 présente, à titre de de comparaison, les données 2025 selon les règles antérieurement applicables.

3. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels de la SFTRF au 31 décembre 2025 sont établis conformément aux dispositions du code de commerce (articles L.123-12 à L.123-28) et au règlement ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan Comptable Général, tel que modifié.

3.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels qui sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 1 an et 3 ans.

Ces immobilisations sont incluses dans les immobilisations concédées car elles sont considérées comme nécessaires à la gestion du service public. Elles sont comprises dans la base de l'amortissement de caducité.

3.2 Immobilisations concédées

Les immobilisations concédées sont de deux natures :

- Les immobilisations de construction non renouvelables : seul l’amortissement de caducité est pratiqué ;
- Les immobilisations d’exploitation renouvelables : l’amortissement de caducité ainsi qu’un amortissement technique calculé sur la durée d’utilité du bien sont pratiqués.

a. Évaluation des ouvrages concédés au bilan

Les immobilisations concédées représentent les travaux et les acquisitions de toutes natures effectués par la société pour le compte de l’État qui seront remis à l’État, sans indemnité, à la fin des deux contrats de concession en 2050.

Les immobilisations concédées figurent au bilan, à leur coût. Il s’agit, en particulier, des travaux de percement et d’équipement du tunnel du Fréjus et de construction de l’autoroute. Elles comprennent également les frais financiers et les frais généraux supportés par la société jusqu’à la date d’ouverture des ouvrages.

Les dépenses constitutives du coût des ouvrages concédés donnent lieu à la récupération de la taxe sur la valeur ajoutée et figurent pour leur montant hors taxes.

Pour le tunnel du Fréjus, l’essentiel des travaux représente la demi-somme des dépenses engagées par la SFTRF et la SITAF. Les investissements complémentaires sur autoroutes en service (ICAS) font ainsi l’objet de compensation lorsqu’ils sont réalisés.

b. Durée et méthode d’amortissement

L’amortissement de caducité permet de ramener la valeur nette comptable des immobilisations à une valeur nulle, à l’issue des contrats de concession, date de leur retour gratuit au concédant. Ces dotations sont des charges d’exploitation et apparaissent en diminution de l’actif. Cet amortissement est calculé sur la durée des contrats de concession de manière linéaire à compter de la mise en service.

c. Immobilisations renouvelables

Les immobilisations renouvelables représentent les biens nécessaires à l’exploitation du tunnel et de l’autoroute (par exemple : matériels de péage, signalisation, etc.), dont la durée d’utilité est inférieure à la durée des concessions. Ils seront donc renouvelés au moins une fois avant le terme de celles-ci. Les fractions des immobilisations de construction, telles que les chaussées, sont comptabilisées en tant qu’immobilisations renouvelables lorsqu’elles doivent être renouvelées avant le terme des contrats de concessions. Les immobilisations renouvelables sont amorties linéairement sur leur durée d’utilité estimée et font également l’objet de l’amortissement de caducité.

Le coût des immobilisations de cette nature relatives au tunnel est partagé par moitié entre la SFTRF et la SITAF. En pratique, celle-ci prend en charge la moitié des dépenses françaises tandis que la SFTRF supporte la moitié des dépenses de la SITAF. L’effet net de cette compensation est porté au compte de résultat. Les investissements effectués côté France sont inscrits pour leur montant total à l’actif de la SFTRF.

d. Dépréciation des immobilisations concédées

Une dépréciation des immobilisations concédées est enregistrée lorsque la valeur actuelle de ces immobilisations devient inférieure à leur valeur comptable. Pour effectuer cette comparaison, la valeur comptable des immobilisations concédées s’entend sous déduction de la valeur comptable des subventions d’investissement figurant dans les capitaux propres. A défaut de pouvoir évaluer une valeur de vente pour ce type d’actifs, la valeur actuelle est déterminée par rapport à la valeur d’usage des immobilisations concédées. La valeur d’usage des immobilisations concédées est obtenue grâce à une actualisation des estimations de flux d’encaissement et de décaissement résultant des contrats de concession jusqu’à leur terme.

La comparaison entre la valeur d’usage des immobilisations concédées et leur valeur comptable est effectuée globalement pour les immobilisations relatives aux deux contrats de concession. Cette globalisation résulte de la connexion existante entre les flux de recettes provenant des deux contrats de concession. De plus, les deux contrats prennent fin à la même date en 2050.

La valeur d’usage évoluant compte tenu des hypothèses retenues, une dépréciation enregistrée initialement peut donner lieu ultérieurement à des compléments ou à des annulations. Lorsqu’une dépréciation est

comptabilisée, elle se traduit par une réduction de la base amortissable et une diminution des charges d'amortissement futures.

3.3 Immobilisations corporelles du domaine propre

Les immobilisations non concédées représentent les investissements propres de la société, non directement nécessaires à l'exploitation des deux concessions. Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement sur leur durée probable d'utilisation.

3.4 Immobilisations financières

Les titres de participation des filiales – la SEMICROF, SAS Autoroutes Trafics et SOREA – sont inscrits au bilan à leur coût historique. Une dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire, déterminée sur la base de la situation nette comptable, est inférieure au prix de revient.

Cette règle de dépréciation ne s'applique pas en cas de démarrage d'une nouvelle participation pour laquelle la phase de lancement fait apparaître des déficits, avec des perspectives de retour à la rentabilité.

3.5 Stock de pièces de rechange

Les stocks sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré. Ils font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure au prix de revient.

3.6 Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Celles qui présentent des incertitudes de recouvrement font l'objet d'une dépréciation.

3.7 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement ont été cédées en juin 2025 afin de financer une partie du remboursement d'emprunt de 828 M€

3.8 Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues pour contribuer au financement d'immobilisations de construction sont inscrites en capitaux propres. Elles sont reprises en résultat sur la durée de la concession selon un plan de reprise symétrique à celui appliqué pour les amortissements de caducité.

3.9 Engagements de retraite et autres avantages assimilés

La société est tenue envers son personnel au versement d'indemnités de départ à la retraite et à la remise de médailles du travail. Ces engagements font l'objet de provisions aux bilans, évaluées de manière actuarielle. Elle comptabilise également une provision au titre des comptes épargne temps mis en place par la société.

3.10 Emprunts et dettes financières

Les dettes financières figurent au bilan pour leur valeur de remboursement.

Le montant à rembourser des emprunts est généralement différent des montants encaissés lors de leur émission. Les écarts sont inscrits à l'actif ou au passif selon qu'ils sont positifs ou négatifs. Les emprunts obligataires étant remboursables in fine, ces écarts sont amortis linéairement sur la durée des emprunts.

A compter de l'exercice 2025, les frais liés à la mise en place du nouvel emprunt sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de chaque tranche de financement à laquelle ils se rapportent. Les frais afférents à la tranche de 460 M€ débloquée en 2025 sont amortis jusqu'en 2045, tandis que ceux relatifs à la tranche débloquée en 2030 sont amortis à compter de cette date et jusqu'en 2045.

3.11 Comptabilisation des swaps de taux d'intérêts

Les swaps de taux relatifs aux anciens emprunts ont été soldés au cours de l'exercice 2025.

Dans le cadre du refinancement mis en place le 30 juin 2025, la société a souscrit des swaps de taux destinés à couvrir à 100 % le notionnel exposé au risque de taux variable. Ces instruments ont pour objet de fixer le coût de la dette couverte.

Les flux financiers générés par ces instruments sont comptabilisés sur les mêmes périodes que les charges d'intérêt de la dette couverte, en produits ou en charges financières selon leur sens.

À la clôture de l'exercice, la juste valeur des swaps, correspondant à leur valeur de marché, est déterminée sur la base des valorisations communiquées par les établissements bancaires contreparties. Les notionnels correspondants sont suivis en engagements hors bilan.

4. EXPLICATIONS DES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT ET DU BILAN

Sauf indication contraire, les informations chiffrées ci-dessous sont fournies en milliers d'euros.

4.1 Résultat d'exploitation

4.1.1 Chiffre d'affaires

	2024	2025		
	Montant	Montant	Var en %	Var en K€
Péages	218 565	218 728	0,1%	163
1. Péages tunnel, côté France, et autoroute	222 626	225 158	1,1%	2 533
2. Compensation avec la S.I.T.A.F. des péages relatifs au t	-4 061	-6 430	-58,3%	-2 369
Produit des activités annexes	9 682	9 553	-1,3%	-128
1. Redevances des installations commerciales et divers	9 304	9 168	-1,5%	-136
2. Fibres optiques et Télécom	377	385	2,1%	8
Total général	228 246	228 282	0,0%	35

En 2025, les chiffres d'affaires de l'autoroute et du tunnel représentent respectivement 69 270 K€ (30,3%) et 159 011 K€ (69,7%), pour des montants respectivement de 69 270 K€ (30,3%) et 158 977 K€ (69,7%) en 2024.

En 2025, la prise en charge partielle de la gratuité par le Département de la Savoie a été reclassée en autres produits d'exploitation et non en chiffre d'affaires comme c'était le cas en 2024.

Les produits des activités annexes proviennent des entreprises exploitant des installations commerciales sur les aires de service, de la location des réseaux de fibres optiques et de télécommunication, ainsi que de la facturation de mise à disposition de personnels, notamment depuis 2007 dans le cadre de la création du GEIE GEF, exploitant unique du tunnel, ainsi que des conventions avec TELT et RTE.

4.1.2 Autres produits d'exploitation

	2024	2025		
	Montant	Montant	Var en %	Var en K€
1. Production immobilisée	182	106	-71,7%	-76
2. Subventions		20 006	NS	20 006
3. Quote part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice		1 833	NS	1 833
4. Reprise sur amortissements, dépréciations et provisions	271	250 187	99,9%	249 916
5. Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		51	NS	51
6. Autres produits d'exploitation	4	703	99,4%	699
7. Transferts de charge	2 014		NS	-2 014
Total général	2 471	272 885	10945,2%	270 414

On note ici l'impact de la modernisation des états financiers et de l'évolution de la définition du résultat exceptionnel dans le compte de résultat avec l'augmentation des subventions, de la quote-part de subvention, virée au résultat ainsi que les produits de cessions d'immobilisations, Ces produits étaient comptabilisés en résultat exceptionnelles en 2024.

Les autres produits d'exploitation augmentent de 699 K€, cette hausse est principalement liée au retraitement de la gratuité indemnisée par le département de la Savoie qui était considérée comme du chiffre d'affaires en 2024.

Les transferts de charge sont désormais comptabilisés en diminution des comptes d'exploitation.

La reprise de provision pour dépréciation des actifs pour 250 M€ suite au test de dépréciation apparait dans les autres produits d'exploitation.

4.1.3 Achats et charges externes

	2024	2025		
	Montant	Montant	Var en %	Var en K€
1. Energie, fournitures et pièces détachées	4 165	4 118	-1,1%	-47
2. Entretien	7 285	7 349	0,9%	64
3. Redevance domaniale	1 593	1 724	8,2%	131
4. Autres charges externes (1)	14 688	15 780	7,4%	1 092
Total général	27 731	28 971	4,5%	1 240

(1) Ce poste intègre la refacturation par le GEIE GEF des charges de personnel pour un montant de 7 676 K€ sur 2025 et 7 108 K€ sur 2024.

4.1.4 Compensation des comptes du tunnel du Fréjus avec le partenaire italien

Conformément aux accords avec la SITAF, l'essentiel des produits et des charges d'exploitation du tunnel est mis en commun par les deux sociétés. Ainsi, lorsqu'une société a dégagé un résultat d'exploitation supérieur à celui de l'autre, elle reverse la moitié de l'excédent à son homologue.

La compensation des produits et des charges est présentée séparément dans le compte de résultat. Dans le tableau ci-dessous, les montants dus sont selon le sens en faveur de la SFTRF ou de la SITAF.

Compensation SFTRF / SITAF	2024	2025
<u>Produits compensables Péages :</u>		
- France	155 238	157 075
- Italie	147 116	144 215
Différence	8 122	12 860
Montant dû par la SFTRF à la SITAF 50%	4 061	6 430
<u>Produits compensables Recettes diverses :</u>		
- France	116	125
- Italie	439	427
Différence	323	302
Montant dû par la SITAF à la SFTRF 50%	161	151
<u>Charges compensables (1) :</u>		
- France	5 793	5 224
- Italie	8 335	10 940
Différence	2 543	5 716
Montant dû par la SFTRF à la SITAF 50%	1 271	2 858
Montant dû par la SITAF à la SFTRF 50%		
<u>Immobilisations corporelles d'exploitation :</u>		
- France	1 640	
- Italie	633	
Différence	1 006	
Montant dû par la SFTRF à la SITAF 50%		
Montant dû par la SITAF à la SFTRF 50%	503	
<u>Investissements (ICAS) (2) :</u>		
- France	3 009	4 270
- Italie	7 737	8 478
Différence	4 728	4 209
Montant dû par la SFTRF à la SITAF 50%	2 364	2 104
Montant dû par la SITAF à la SFTRF 50%		
Récapitulation : montant dû par la SFTRF à la SITAF)	7 032	11 241

(1) détail ventilations comptables des charges compensables :

Autres charges externes	2024	2025
- France	3 901	3 647
- Italie	4 294	4 643
Différence	392	995
Montant dû par la SFTRF	196	498
Montant dû par la SITAF		
Impôts et taxes		
- France	1 892	1 577
- Italie	4 042	6 295
Différence	2 150	4 718
Montant dû par la SFTRF	1 075	2 359
Montant dû par la SITAF		
Charges exceptionnelles		
- France		2
- Italie		
Différence		2
Montant dû par la SFTRF		1
Montant dû par la SITAF		
SOLDE NET DU PAR LA SFTRF (SITAF)	1 271	2 858
SOLDE NET DU PAR LA SITAF (SFTRF)		

L'écart dans le compte provient des régularisations suite aux contrôles croisés effectués par la SITAF et SFTRF après l'arrêté des comptes.

4.1.5 Impôts et taxes

	2024	2025		
	Montant	Montant	Var en %	Var en K€
1. Taxe d'aménagement du territoire	2 285	2 306	1%	21
2. Contrib économique territoriale et autres impôts locaux	3 503	3 077	-12%	-426
3. Impôts, taxes et versements sur rémunération	201	196	-2%	-5
4. Autres impôts et taxes	396	359	-9%	-37
Total général	6 385	5 939	-7%	-446

La taxe d'aménagement du territoire s'élève à 8,08 euros par millier de kilomètres parcourus pour l'exercice 2025. Ce taux est indexé sur 70% de l'inflation.

4.1.6 Charges de personnel

	2024	2025		
	Montant	Montant	Var en %	Var en K€
1. Salaires et traitements	14 387	13 988	-2,8%	-399
2. Charges sociales	6 709	7 024	4,7%	315
3. Intéressement et abondement plan d'épargne	1 280	1 275	-0,4%	-5
Total général	22 376	22 287	-0,4%	-89

Pour mémoire, un rattrapage de prime sur 3 années a été réalisée en 2024 expliquant le niveau plus élevé. Avec la suppression de la technique du transfert de charges, les avantages en nature viennent en diminution du poste salaires et traitements.

Par catégorie, les effectifs (y compris les CDD) de la société au 31 décembre 2025 et 2024 se répartissent de la manière suivante :

Effectif au 31/12	2024	2025
– Cadres	40 (*)	41(*)
– Agents de maitrise	155	156
– Employés	103	104
– Alternance	6	8
– Congés sabbatiques	1	
Total	305	309

(*) Dont le président et le directeur général

4.1.7 Amortissements, dépréciations et provisions

	2024	2025	Var en %	Var en K€
1. Amortissement de caducité	43 883	53 157	21,1%	9 274
2. Amortissement technique des immobilisations	7 192	9 386	30,5%	2 194
3. Provision pour engagements sociaux différés	1 027	609	-40,7%	-418
4. Dépréciation des créances douteuses	4	3	-19,0%	-1
Total général	52 106	63 156	21,2%	11 049

L'augmentation des amortissements technique est principalement liée à la mise en service du viaduc du Freney et du second tube du tunnel du Fréjus pour les composantes qui ne dépassent pas la durée de concession. L'impact de la reprise de provision pour dépréciation des actifs de 250 M€ a un impact sur l'amortissement de caducité qui augmentant la valeur nette des actifs.

4.1.8 Valeurs comptables des immobilisations cédées

	2024 Montant	2025 Montant	Var en %	Var en K€
1. Valeurs comptables des immobilisations cédées		102	NS	102
Total général		102	100,0%	102

Les valeurs comptables des immobilisations cédées étaient comptabilisées en charges exceptionnelles en 2024.

4.1.9 Autres charges d'exploitation

	2024 Montant	2025 Montant	Var en %	Var en K€
2. Autres charges d'exploitation	121	89	-35,5%	-32
Total général	121	89	-35,5%	-32

Les autres charges d'exploitation sont constituées de créances irrécouvrables, de frais divers affectés aux locaux de la police et des douanes ainsi que 27 K€ de complément pour le contrôle fiscal pour les pénalités de retard payées en 2025.

4.2 Résultat financier

	2024	2025	Var en %	Var en K€
1. Dotation provision dépréciation des titres de participation et créances rattachées	-26	-204	694,8%	179
2. Amortissement des primes d'émission (prix d'émission supérieur au pair) sur emprunts	-179		NS	-179
3 .Intérêts et charges assimilées	-35 530	-30 398	-14,4%	-5 132
4 .Différences négatives de change	0	0	NS	0
5. Valeurs comptables des immobilisations cédées		-3 210	NS	3 210
Sous-total charges	-35 735	-33 813	-5,4%	-1 922
6. Revenus VMP	1 155	3 837	232,2%	2 682
7. Autres intérêts et produits assimilés (intérêts, DAT, swaps, dividendes)	19 316	9 262	-52,1%	-10 054
8. Reprise sur dépréciation et provisions		1 536	NS	1 536
9. Différences positives de change	0	0	NS	0
10 . Produits des cessions d'immobilisations financières		5 244	NS	5 244
Sous-total produits	20 471	19 879	-2,9%	-593
Total général	-15 264	-13 934	8,7%	1 330

4.3 Résultat exceptionnel

	2024	2025	Var en %	Var en K€
1. Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-1 285		NS	-1 285
2. Charges sur exercices antérieurs	43		NS	-43
3. Valeurs comptables des immobilisations cédées	-60		NS	-60
Sous-total charges	-1 302		NS	-1 302
4. Produits exceptionnels sur opérations de gestion	704		NS	-704
5. Subvention d'équilibre	19 995		NS	-19 995
6. Produits sur exercices antérieurs			NS	
7. Produits des cessions d'immobilisations	59		NS	-59
8. Quote part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice	1 865		NS	-1 865
Sous-total produits	22 623		NS	-22 623
Total général	21 321		NS	-21 321

On note ici l'impact de la modernisation des états financiers et de l'évolution de la définition du résultat exceptionnel dans le compte de résultat. Les éléments comptabilisés dans ces comptes en 2024 se retrouvent en résultat d'exploitation.

4.4 Participation des salariés

	2024	2025	Var en %	Var en K€
Participation des salariés	- 999	- 1 151	-15,2%	-152
Total général	- 999	- 1 151	-15,2%	-152

4.5 Impôt sur les sociétés

Impôts sur les sociétés	2024	2025	Var en %	Var en K€
Impôts sur les sociétés	- 16 496	- 16 360	0,8%	136
Total général	- 16 496	- 16 360	0,8%	136

4.6 Immobilisations et amortissements et provision pour dépréciations

Les immobilisations, amortissements et dépréciations ont évolué au cours de l'exercice comme suit :

Tableau des immobilisations						
	Augmentations			Diminutions		
	Valeur brute au début de l'exercice	Acquisitions	Virement de poste à poste	Cessions et mises au rebut	Virement de poste à poste	Valeur brute à la fin de l'exercice
- Frais d'établissement et de développement						
- Autres postes d'immobilisations incorporelles et en cours	20 684		9 162	12 103		17 742
Immobilisations incorporelles	20 684	0	9 162	12 103	0	17 742
						0
-Terrain	162					162
- Constructions sur sol propre	52					52
- Installations générales, agencements, aménagements des constructions	402		67			470
						0
- Installations techniques, matériel et outillage industriels	4 864		124	45		4 943
- Autres immobilisations corporelles	1 752 735		395 442	11 202		2 136 974
- Immobilisations corporelles en cours	426 661	14 572	-876		403 908	36 449
- Avances et acomptes						0
Immobilisations corporelles	2 184 876	14 572	394 757	11 247	403 908	2 179 050
						0
- Autres participations	3 898			3 210		688
- Prêts et autres immobilisations financières	64					64
Immobilisations financières	3 962	0	0	3 210	0	752
						0
Total	2 209 523	14 572	403 919	26 560	403 908	2 197 545

Tableau des amortissements et provisions				
	Valeur brute au début de l'exercice	Acquisitions	Cessions et mises au rebut	Valeur brute à la fin de l'exercice
- Frais d'établissement et de développement				
- Autres postes d'immobilisations incorporelles	17 906	1 011	12 083	6 835
Immobilisations incorporelles	17 906	1 011	12 083	6 835
-Terrain				
- Constructions sur sol propre	52			52
- Installations générales, agencements, aménagements des constructions				0
- Installations techniques, matériel et outillage industriels	3 611	295	44	3 862
- Autres immobilisations corporelles	913 449	60 925	10 810	963 563
Dépréciation concession	250 000		250 000	
Immobilisations corporelles	1 167 111	61 220	260 854	967 478
Dépréciation participations	1 536		1 536	0
Immobilisations financières	1 536	0	1 536	0
Total	1 186 554	62 231	272 936	974 313

Les reprises d'amortissement sont liées à la sortie des immobilisations renouvelables lorsqu'elles sont renouvelées.

Les ressauts dans les dotations aux amortissements de caducité ci-dessus résultent des modifications de base d'amortissement consécutives aux dotations et aux reprises de dépréciations (250 M€).

a. Dépréciations

Lorsqu'une dépréciation est comptabilisée, elle se traduit par une réduction de la base amortissable et une diminution des charges d'amortissement futures. En cas de reprise de dépréciation, la base amortissable est augmentée et engendre donc une augmentation des charges d'amortissement futures.

Estimation de la dépréciation des immobilisations à la clôture de l'exercice 2025

Art 214.17 du plan comptable général : « 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. Si l'actif considéré est amortissable, la comptabilisation d'une dépréciation modifie de manière prospective la base amortissable ».

L'entité doit apprécier à chaque clôture des comptes s'il existe un indice montrant qu'un actif a pu perdre 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 est comparée à sa valeur actuelle.

Les hypothèses retenues sont les suivantes :

a) Estimation de la provision d'exploitation

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% pour l'ensemble des charges de fonctionnement. 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 DGTIM, 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%

b) Analyse de sensibilité au WACC

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 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%.

c) Mise en place d'une procédure pérenne de recapitalisation

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.

La nouvelle simulation conduit à l'absence de besoin de cette subvention pour 2026 et à la reprise de provision pour dépréciation d'actif de 250 M€ au 31 décembre 2025.

La reprise de provision pour dépréciation constatée sur la participation de la société AXXES a été effectuée suite à la cession de celle-ci.

4.7 Stocks

Stocks	2024	2025	Var en %	Var en K€
Tunnel	23	24	4,7%	1
Autoroute	1 178	1 338	13,5%	160
Total	1 201	1 361	13,4%	161

Les stocks sont constitués par des fournitures et des pièces de rechange nécessaires à l'entretien du tunnel et de l'autoroute.

4.8 Immobilisations financières

Immobilisations financières	2024	2025	Var en %	Var en K€
Titres de participation	2 362	688	-70,9%	-1 674
Créances rattachées				
Autres immobilisations financières	64	64		
Total	2 427	752	-69,0%	-1 674

Les titres de participation s'analysent comme suit :

Détail des titres de participation	2024	2025	Var en %	Var en K€
SEMICROF	635	635		
AXXES	1 674		-100,0%	-1 674
AUTOROUTES TRAFIC	3	3		
SOREA	50	50		
Total	2 362	688	-70,9%	-1 674

a. SEMICROF

Les titres SEMICROF représentent une participation de 78,63 % dans le capital de cette société d'économie mixte. Les capitaux propres de cette société au 31 décembre 2024 sont les suivants en milliers d'euros :

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

Malgré la détention de cette participation, la SFTRF n'établit pas de comptes consolidés. En effet cette participation ne représente qu'un intérêt négligeable par rapport à l'objectif d'image fidèle (article L 233-21 c.com : article L 233-19-4 et article 212-1 du règlement 2020-01).

La SFTRF a souhaité porter sa participation au-delà de 50%. Le conseil d'administration du 1^{er} octobre 2015 a autorisé l'achat de la participation détenue par la Banque de Savoie. L'achat des 500 titres a été effectué pour un montant de 102,6 K€. La participation de la SFTRF a été portée de 36,0% à 44,9%.

Le conseil d'administration du 17 décembre 2015 a autorisé le rachat de titres complémentaires permettant de dépasser le seuil de 50%. Sur 2016, 302 titres ont été rachetés à plusieurs petits porteurs pour un montant de 61,9 K€.

A la suite de la dissolution du SICROF du 31/12/2021, Le conseil d'administration du 31/03/2022 a autorisé le rachat des titres des communes actionnaires pour la somme de 317 K€ et atteint donc une participation de 78,63% fin 2024.

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

b. SAS 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, a procédé 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€.

c. SAS Autoroutes Trafic

La SFTRF détient une participation au capital de la SNC Autoroutes Trafic, pour un montant de 3 K€. Cette participation correspond à 0,86% du capital.

d. SAEM SOREA

Une participation a été souscrite en 2008 au capital de la SAEM SOREA, pour un montant de 50 000 €. Cette participation représentait 0,625% du capital.

Les principaux actionnaires de cette structure sont les communes de la vallée de la Maurienne, dont les activités de distribution d'électricité, de conception et d'exploitation des réseaux câblés et de fibres optiques exercées antérieurement par les régies municipales de ces communes ont été transférées à SOREA au cours de l'été 2007. Cette nouvelle organisation apporte un nouveau mode d'administration mieux adapté aux exigences du marché et permet d'engager un partenariat industriel à vocation essentiellement régionale.

e. GEIE GEF

Conjointement avec la SITAF, la SFTRF a créé en 2007 un Groupement Européen d'Intérêt Économique "Groupement d'exploitation du Fréjus" ou GEIE GEF, dont l'objet est la gestion commune du tunnel par les deux sociétés. Ce GEIE engage les principales charges nécessaires à la gestion du tunnel et refacture ces charges mensuellement aux deux sociétés. Il n'a pas de capital et n'a pas vocation à réaliser des bénéfices ou des pertes. À la clôture de l'exercice, la position de la SFTRF à l'égard du GEIE était la suivante :

Comptes de bilan	2025
Fournisseurs	1 795
Clients	2 660
Comptes de produits	2025
Mises à disposition facturées par SFTRF	7 829
Produits divers	154
Produits financiers	0
Produits exceptionnels	
Total des produits	7 983
Comptes de charges	2025
Mises à disposition facturées par GEIE GEF	7 676
Achats et charges externes	3 115
Autres charges nettes d'exploitation	-1
Impôts et taxes	9
Charges exceptionnelles	
Total des charges	10 99

4.9 Créances clients et autres

Créances clients et autres	2024	2025
Créances clients	27 530	31 235
Dépréciation des créances clients	-8	-1
Taxe sur la valeur ajoutée et divers fiscal	2 566	3 164
Créances sur cessions d'immobilisations (1)	16	1
Autres créances	9 766	3 594
Dépréciation des autres créances	-1	-1
Primes d'émission d'emprunts	14	
Total	39 869	37 993

Le poste « autres créances » a diminué de 6 172 M€, en raison des intérêts liés aux produits latents des comptes à terme, qui ont été soldées en 2025 pour effectuer le remboursement de l'emprunt obligataire de 828 M€.

Toutes les autres créances ont des échéances inférieures à un an.

4.10 Charges constatées d'avance

Charges constatées d'avance	2024	2025
Soulte résultant de la restructuration de la dette	1 264	
Frais d'émission d'emprunts (obligataires)	115	9 711
Autres charges constatées d'avance	168	104
	1 547	9 815

Il est composé principalement des frais d'émission relatifs au nouvel emprunt (460 M€) contracté en juin 2025, pour un montant de 9 710,9 K€.

Ces charges font l'objet d'un étalement sur la durée de cet emprunt (et à partir de 2030 pour la partie de ces charges relatives à la tranche qui sera débloquée en 2030).

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

4.11 Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Disponibilités et valeurs mobilières de placement	2024	2025
Valeurs mobilières de placement	419 063	
Disponibilités	33 034	126 493
Disponibilités DSRA & MRA		53 845
	452 097	180 338

4.12 Capitaux propres

a. Variation au cours de l'exercice

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

b. Capital social

- Une reconstitution des capitaux propres a été réalisée en date du 22 mai 2008 de la manière suivante :
 - Augmentation de capital d'un montant de 446 600 K€, par la création de 58 000 000 nouvelles actions au nominal de 7,70 euros.
 - Cette augmentation de capital en numéraire a été libérée en totalité, le solde de 165 M€ ayant été versé sur l'exercice 2011.
 - Réduction de la valeur nominale des actions de 7,70 euros à 0,10 euros, ce qui correspond à une réduction de capital de 451 334 K€. Cette réduction a permis de passer le montant du report à nouveau débiteur de (476 032 K€) à (24 698 K€).
 - Le capital social est désormais formé de 59 386 060 actions de 0,10 euros de nominal au 31 décembre 2008, pour un montant total de 5 938 606 euros, contre 1 386 060 actions de 7,70 euros de nominal au 31 décembre 2007.
- Les actionnaires sont répartis en trois catégories. La première, l'État français, qui possède 99,94% des actions par l'intermédiaire du Fonds pour le développement d'une politique intermodale des transports dans le massif alpin (FDPITMA). La seconde, qui détient 0,05% des actions, est formée de collectivités locales : départements et communes. La troisième, représentant 0,02% des actions, comprend des personnes morales diverses implantées localement, telles que des Chambres de Commerce et d'Industrie, des banques, des entreprises industrielles et quelques particuliers.

c. Report à nouveau

Le report à nouveau s'explique comme suit :

Reports à nouveau	Résultat	Réduction de capital	Changements de méthode	Total
1980	-178 -	-	-	-178
1981	-2 584 -	-	-	-2 584
1997	-32 309 -	-	-	-32 309
1998	-56 531	23 994 -	-	-32 537
1999	-33 324 -	-	-	-33 324
2000	-11 317 -	-	95 110	83 793
2001	-22 094 -	-	-1 513	-23 607
2002	-18 918	-	-337	-19 255
2003	-24 939	-	-	-24 939
2004	-	55 165	-	55 165
2005	-36 651	-	-595 477	-632 128
2006	-48 403	-	-	-48 403
2007	-26 671	-	-	-26 671
2008	260 945	451 334	-	712 279
2009	-173 470	-	-	-173 470
2010	-34 874	-	-	-34 874
2011	-58 180	-	-	-58 180
2012	232 092	-	-	232 092
2013	121	-	-	121
2014	7 564	-	-	7 564
2015	8 304	-	-	8 304
2016	16 118	-	-	16 118
2017	25 631	-	-	25 631
2018	26 584	-	-	26 584
2019	31 442	-	-	31 442
2020	34 628	-	-	34 628
2021	24 934	-	-	24 934
2022	38 611	-	-	38 611
2023	58 936	-	-	58 936
2024	71 759	-	-	71 759
2025	109 772	-	-	109 772
	366 998	530 493	-	502 217
				395 274

À partir du 1^{er} janvier 1982 et jusqu'au terme de l'exercice 1996, aucun résultat n'a été dégagé. En effet, la SFTRF, ayant retenu l'option offerte aux entreprises concessionnaires, a pu différer à l'actif les charges de structure, devenues supérieures aux pertes, dans la limite des pertes constatées. Cette méthode a été appliquée au cours des exercices 1982 à 1988. Les bénéfices réalisés au cours des exercices 1989 à 1996 ont été neutralisés par un amortissement des charges de structure à étaler dans la limite de ces bénéfices. Depuis le 1^{er} janvier 1997, la procédure comptable des charges différées a été interrompue et elle a été définitivement abandonnée au 31 décembre 2000.

En 2000, dans le cadre de la "réforme autoroutière", conformément à la loi du 5 novembre 2001, la société a recalculé rétroactivement l'amortissement de caducité de l'autoroute pour tenir compte de la nouvelle durée de la concession dont le terme a été porté de 2018 à 2050. Elle a procédé à ce nouveau calcul en utilisant une

méthode d'amortissement rendant les amortissements proportionnels aux recettes. L'incidence de ce changement, nette des reprises de subventions, a été de 95 110 K€ et a été portée au crédit du poste "report à nouveau".

En 2001, une rectification sur les reprises de subventions d'investissement a été imputée directement sur les capitaux propres.

En 2002, deux changements de méthodes comptables concernant les provisions pour renouvellement des immobilisations et des engagements sociaux différés ont été effectués. Les incidences de ces changements au 1^{er} janvier 2002 ont été imputées directement sur les capitaux propres.

En 2004 apparaît la réduction de capital consécutive à la recapitalisation de la société.

En 2005, la société a affecté en capitaux propres les effets des changements des méthodes suivants :

Dépréciation des immobilisations concédées, conformément à la nouvelle réglementation comptable en vigueur	(606 000)
Mise en œuvre de la méthode des actifs par composants :	(6 778)
Immobilisation des grosses réparations comptabilisées antérieurement en charges	3 346
Reconstitution des amortissements antérieurs des chaussées	(10 263)
Annulation des amortissements de caducité	139
Annulation de la provision pour grosses réparations	17 300
Impact global au 1^{er} janvier 2005 sur les capitaux propres	(595 478)

En 2008 apparaît la réduction de capital consécutive à la recapitalisation de la société.

d. Subventions d'investissements reçues

Les subventions d'investissement reçues s'analysent comme suit :

Analyse subventions d'investissement	
Tunnel : État, 1971	610
Sous total, tunnel	610
Galerie de sécurité : Europe, 2005	750
Galerie de sécurité : Europe, 2009	162
Galerie de sécurité : Plan de relance, 2009	40 000
Galerie de sécurité : Plan de relance, 2010	10 000
Sous total, galerie de sécurité	50 912
Autoroute :	
- Conseil régional Rhône-Alpes 1993	5
- Union européenne, 1994	398
- Conseil régional de Rhône-Alpes, 1996	3
- Union européenne, 1997	4607
- Union européenne, 1998	9055
- Union européenne, 2000	12000
- Union européenne, 2002	200
- Union européenne, 2004	300
- Union européenne, 2006	254
- Union européenne, 2007	14
- Union européenne, 2008	41
- Union européenne, 2020	145
- Union européenne, 2021	191
Sous total, autoroute	27 213
Véhicules électriques	6
Total des subventions reçues	78 741

Reprises au compte de résultat	
2000	-2 204
2001 (montant net, y compris une régularisation sur les reprises antérieures)	1 098
2002	-400
2003	-349
2004	-539
2005	-539
2006	-544
2007	-545
2008	-546
2009	-545
2010	-546
2011	-546
2012	-546
2013	-546
2014	-992
2015	-1482
2016	-1503
2017	-1548
2018	-1671
2019	-1737
2020	-1875
2021	-1887
2022	-1887
2023	-1942
2024	-1865
2025	-1833
Total des subventions reprises	-27 519
Montant net dans les capitaux propres	51 22

4.13 Provisions pour risques et charges

Le tableau des variations des provisions pour risques et charges se présente comme suit :

Variation des provisions pour risques et charges	Au 31 décembre 2024	Dotations	Virements de compte à compte	Reprises		Au 31 décembre 2025
				Inutilisées	Utilisées	
Engagements pour indemnités de fin de carrière	1 586				-94	1 492
Comptes épargne temps	6 586	609			-83	7 113
Autres risques et charges	554	28			-231	351
	8 726	637			-407	8 956

La provision pour indemnité de fin de carrière est évaluée 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.

À noter que ces engagements ont été financés à hauteur de 2,3 M€ par des contrats d'assurance collective extérieurs depuis l'exercice 2018.

Un compte épargne temps de type particulier est mis en place concernant les salariés affectés à la sécurité du tunnel du Fréjus. Il prévoit notamment une possibilité de départ anticipé et, de ce fait, une capitalisation plus

importante que pour les autres salariés. De même, la mise en place d'un compte épargne temps concernant l'ensemble du personnel a conduit à provisionner les soldes de congés et de RTT antérieurement acquis.

A noter une provision de 351 K€ relative au contrôle fiscal des exercices 2021 à 2023 qui a été reconduite en 2025 déduction faite des règlements réalisés sur la partie taxe sur les salaires et complétée de 28 K€ pour tenir compte des pénalités réglées (concerne pour l'essentiel la CFE).

4.14 Emprunts et dettes financières

Emprunts et dettes financières	2024	2025	Var en %	Var en K€
Emprunts auprès de la C.N.A.	968 264	140 000	-85,5%	-828 264
Emprunts C.N.A. – B.E.I.	14 444	455 151	NS	440 706
Intérêts courus non échus	15 563	1 295	-91,7%	-14 268
Dépôts reçus et divers	80	72	-10,2%	-8
Banques créditrices et intérêts courus	0	0		
	998 353	596 518	-40,2%	-401 834

a. Emprunts obligataires CNA

Les emprunts auprès de la Caisse Nationale des Autoroutes (CNA), établissement public à caractère administratif, ont été souscrits par la SFTRF dans le cadre d'une convention conclue avec la CNA. Cette convention prévoit la mise à la disposition des fonds levés par la CNA, soit dans le cadre de son programme d'émission obligataire, soit auprès de la BEI. Les prêts consentis par la CNA à la SFTRF sont assortis des mêmes conditions et des mêmes échéances que les emprunts souscrits par la CNA pour les financer.

En juin 2025 les emprunts souscrits de 2005 à 2015 ont été remboursés au mois de juin (au travers de la mise en place d'un nouvel emprunt de 460 M€ sur 20 ans et d'un prélèvement sur notre trésorerie de 368 M€) pour un montant de 828 M€, au 31 décembre 2025 les emprunts obligataires auprès de la CNA s'analysent comme suit :

Date de souscription emprunts CNA	Taux d'intérêt annuel fixe	Montant du principal	Année d'échéance
Avril 2015	1,125%	140 000	2030
		140 000	

b. Emprunts auprès d'établissements de crédit CNA-BEI

Les emprunts auprès de la CNA-BEI, à taux révisables, s'analysent comme suit au 31 décembre 2025 :

Date de souscription emprunt BEI	Prochaine année de renégociation du taux	Taux d'intérêt annuel actuel	Montant du principal	Année d'échéance
Juin 2014	-	0,557%	1 389	2026
Mai 2016	-		5 208	2028
Février 2017	-		1 458	2029
			8 056	

Les emprunts restants sont en formule amortissable, le capital restant dû au 31/12/2025 est de 8,1 M€. Un emprunt de 20 M€ a été soldé au mois de mai pour 1,1 M€.

c. Emprunts auprès d'établissements de crédit pour le refinancement de la dette

Le nouvel emprunt a réalisé auprès d'un pool bancaire de 5 banques. Un montant de 460M€ a été tiré pour rembourser l'emprunt obligataire de 828M€, une 2^{ème} tranche de 140 M€ a été réservée (avec blocage du taux) pour le remboursement du dernier emprunt obligataire à maturité avril 2030. L'ensemble de ces nouveaux prêts a comme maturité 2045 et a un montant de remboursement annuel qui varie selon notre modèle d'affaires.

L'emprunt total de 600 M€ a été décomposé en une part fixe et une part variable, cette dernière étant transformée en taux fixe par l'utilisation de swap de taux.

Date de souscription emprunts juin 2025	Montant emprunts	Restant dû	Année d'échéance
CAIXA	153 333		2045
CIC	76 667		2045
CACIB	38 333	447 095	2045
CADS	38 333		2045
NATIXIS	153 333		2045
	460 000	447 095	

4.15 Dettes fournisseurs et comptes rattachés

Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2024	2025	Var en %	Var en K€
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 228	7 438	2,9%	210

4.16 Autres dettes

Autres dettes	2024	2025	Var en %	Var en K€
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 248	3 819	-38,9%	-2 429
Dettes fiscales et sociales	29 143	23 517	-19,3%	-5 626
Autres dettes	4 115	8 322	102,2%	4 207
Solde à la clôture de l'exercice	39 507	35 659	-9,7%	-3 848

Les dettes fiscales et sociales diminuent principalement avec l'IS et la TVA à payer, les autres dettes augmentent avec la compensation SITAF.

Les échéances des dettes sont précisées dans ce tableau :

Etat des échéances des dettes au 31/12/2025				
Dettes	Montant brut	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et moins de cinq ans	Echéance à plus de cinq ans
Emprunts et dettes financières	596 518	11 721	238 024	346 773
Fournisseurs et comptes rattachés	7 438	7 438		
Personnel et cmptes rattachés	3 823	3 823		
Sécurité sociales et autres organismes sociaux	2 834	2 834		
Etat et autres collectivités publiques	16 861	16 861		
Dettes sur immobilisations et comptes	3 819	3 819		
Autres dettes	8 322	8 322		
Produits constatés d'avance	4 849	3 027	657	1 164
Total	644 463	57 844	238 681	347 938

4.17 Compte courant SITAF

Le solde apparait au passif du bilan à hauteur de 6 034 K€.

Compte courant SITAF	2024	2025
Solde au début de l'exercice	5 576	2 770
Régularisation sur exercice précédent	111	-90

Paielement versé par SFTRF (-) au titre du solde	-5 682	-2 680
Résultat de la compensation de l'exercice	7 032	11 241
Acomptes versés par la SFTRF (SITAF)	-4 262	-5 207
Solde à la clôture de l'exercice	2 775	5 034

4.18 Produits constatés d'avance

Produits constatés d'avance	2024	2025	Var en %	Var en K€
Primes d'émission d'emprunt	3 883		-100,0%	-3 883
Redevances des sous concessionnaires à étaler	2 150	1 986	-7,6%	-164
Recettes de cartes d'abonnement perçues d'avance et divers	2 703	2 863	5,9%	159
Produits de cessions d'opérations de swaps de taux	339		-100,0%	-339
	9 075	4 849	-46,6%	-4 226

Les primes d'émission d'emprunt et les produits de swaps ont été soldés suite au remboursement des emprunts en juin 2025. Les redevances des sous concessionnaires sont étalées sur la durée des contrats.

Pour les cartes d'abonnement, il s'agit des passages non encore consommés sur les cartes créditées de plusieurs passages achetés comptant. Le montant est mis à jour et valorisé à chaque date de clôture.

4.19 Perspectives d'avenir et investissements à réaliser

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.

4.20 Prévisions financières à long terme

A plus long terme, les perspectives financières sont bonnes dans la mesure où le refinancement du mur de la dette est réalisé pour la 1^{ère} tranche et déjà négociée dans son montant et ses modalités pour la tranche de 2030. Par ailleurs, le tunnel du Mont-Blanc devrait être amené à fermer ce qui a va nous ramener un report de chiffre d'affaires pour les PL.

4.21 Exposition aux risques

a. 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.

b. 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.

4.22 Engagements financiers reçus

Les cautions bancaires reçues des clients s'élèvent à 26 878 K€ au 31 décembre 2025. Les cautions sont renouvelables par tacite reconduction et font l'objet d'une éventuelle demande de révision annuelle en fonction de l'évolution du chiffre d'affaires réalisé avec chaque client.

4.23 Engagements financiers donnés

La société SFTRF n'a donné aucun engagement financier.

5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

5.1 Litiges

La société est partie à un certain nombre de litiges dans le cours normal de ses activités. La SFTRF considère qu'au 31 décembre 2025 aucun des litiges en cours, liés à la conduite de ses activités, n'est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat d'exploitation, son activité ou sa situation financière (en dehors des risques effectivement provisionnés dans les comptes).

5.2 Divers

Les comptes de la SFTRF font l'objet d'une consolidation en intégration globale au niveau du FDPITMA.

Les honoraires des commissaires aux comptes ont représenté un montant de 58 434 € HT sur l'exercice 2025 pour leur mission réglementaire.

Honoraires des commissaires aux comptes certifiant les comptes	Pyramide conseil	KPMG	Total
Honoraires afférents à la certification des comptes	20,7K€	37,8K€	58,4K€
Honoraires afférents à la certification des informations en terme de durabilité (*)			
Honoraires afférents aux services autres que la certification des comptes et la certification des informations en terme de durabilité	7,9K€	11,0K€	18,9K€
Total	28,6K€	48,8K€	77,3K€

(*) pour les missions prévues au II de l'article L.821-54 du code de commerce

5.3 Tableau des filiales et des participations

Sociétés	Capital	Réserves et reports à nouveau avant affectation du résultat	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	CA HT du dernier exercice clos	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
AUTOROUTES TRAFIC SAS	349	531	0,86%	3	3			3 468	663	5
SEMICROF SAEM	448	1 213	78,63%	635	635			357	2	0
SOREA SAEM	9 895	10 458	0,51%	50	50			17 732	3 000	7

5.4 Principe de continuité d'exploitation

Il n'existe pas d'incertitudes sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation.

5.5 Comparabilité des données suite à l'application du nouveau règlement comptable

Le tableau ci-dessous permet de comparer le compte de résultat suite à l'application du nouveau règlement comptable en présentant 2025 comme il aurait été présenté en 2024.

EXERCICE	Montants en K€	2024	31/12/2025	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	31/12/2025 Pro-forma (1)
CHIFFRE D'AFFAIRES		228 246,5	228 281,6								228 281,6
PRODUCTION IMMOBILISEE		182,0	106,0								106,0
SUBVENTIONS			20 005,7				-19 994,8				10,9
QP SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT VIREE RESULTAT			1 833,0			-1 833,0					
REPRISES SUR AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS ET PROVISIONS		270,7	250 186,5								250 186,5
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES			50,6	-50,6							
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		3,9	702,7						-5,0		697,8
TRANSFERTS DE CHARGES		2 014,0						368,6			368,6
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION		230 717,1	501 166,1	-50,6	-1 833,0	-19 994,8	368,6	-5,0			479 651,4
ACHATS ET CHARGES EXTERNES		27 731,0	28 971,4								28 971,4
COMPENSATION SITAF		786,4	2 897,5								2 897,5
IMPÔTS ET TAXES		6 385,5	5 938,6								5 938,6
SALAIRES		15 667,2	15 263,4					368,6	-35,9		15 596,1
COTISATIONS SOCIALES		6 709,2	7 024,2								7 024,2
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS		52 106,4	63 155,7								63 155,7
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CEDEES			101,7		-101,7						
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION		121,2	89,5						-32,8		56,7
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION		109 506,8	123 442,1	-101,7				368,6	-32,8	-35,9	123 640,3
RESULTAT D'EXPLOITATION		121 210,3	377 724,0	-50,6	101,7	-1 833,0	-19 994,8		27,9	35,9	356 011,1
PRODUITS FINANCIERS D'AUTRES VALEURS MOBILIERES		1 154,9	3 836,8								3 836,8
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES		19 316,3	9 261,8								9 261,8
REPRISES SUR DEPRECIATION ET PROVISIONS			1 536,0								1 536,0
DIFFERENCES POSITIVES DE CHANGE		0,0	0,2								0,2
PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIERES			5 243,7								5 243,7
TOTAL PRODUITS FINANCIERS		20 471,1	19 878,6								19 878,6
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS, AUX DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS		204,7	204,5								204,5
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES		35 530,3	30 398,0								30 398,0
DIFFÉRENCES NÉGATIVES DE CHANGE		0,1	0,2								0,2
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CÉDÉES			3 210,0								3 210,0
TOTAL CHARGES FINANCIERES		35 735,1	33 812,7								33 812,7
RESULTAT FINANCIER		-15 263,9	-13 934,2								-13 934,2
PRODUITS EXCEPTIONNELS S/ OPERATIONS DE GESTION		703,8							5,0		5,0
SUBVENTION D'EQUILIBRE		19 995,0					19 994,8				19 994,8
PRODUITS EXCEPTIONNELS S/ EXERCICES ANTERIEURS											
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES		59,2	50,6								50,6
QP SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT VIREE RESULTAT		1 865,0	1 833,0			1 833,0					1 833,0
TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS		22 622,9	50,6	1 833,0	19 994,8			5,0			21 883,3
CHARGES EXCEPTIONNELLES S/ OPERATIONS DE GESTION		1 284,6							32,8	35,9	68,7
CHARGES EXCEPTIONNELLES S/ EXERCICES ANTERIEURS		-42,6									
VALEURS COMPTABLES DES IMMOBILISATIONS CEDEES		60,4	101,7								101,7
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES		1 302,4	101,7					32,8	35,9		170,4
RESULTAT EXCEPTIONNEL		21 320,5	50,6	-101,7	1 833,0	19 994,8		-27,9	-35,9		21 712,9
PARTICIPATION DES SALARIES		999,0	1 151,2								1 151,2
IMPOTS SUR LES SOCIETES		16 496,0	16 360,0								16 360,0
RESULTAT NET		109 771,8	346 278,6								346 278,6

(A) Produits de cessions d'immobilisations corporelles

(B) VNC des immobilisations corporelles

(C) QP de subvention d'investissement virée au résultat

(D) Subvention d'équilibre

(E) Transfert de charges d'exploitation relatif à des remboursements reçus en compensation de charges de personnel

(F) Pénalités et contrôle fiscal

(G) Indemnité de licenciement

(1) 31/12/25 présenté selon les règles antérieures

5.6 Evènements postérieurs à la 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 le 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 représentants du personnel 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.
