

Analyse du mode contractuel de réalisation de GPSO

-

Thierry DALLARD

JASMIN CIS

Mars 2026

Résumé exécutif

La réalisation de la Ligne Nouvelle du Sud-Ouest (LNSO) en Contrat de Partenariat (CP) était une solution envisageable il y a 10 ans, pertinente dans le contexte juridique et financier de l'époque. Mais elle aurait dû être envisagée, étudiée en détail, et éventuellement décidée à l'issue de ces études exploratoires, et cela avant le lancement de l'Enquête d'Utilité Publique (organisée du 14/10/2014 au 8/12/2014). Cela aurait ainsi permis de ne pas réouvrir, 10 ans après la DUP (juin 2016) de nouvelles décisions publiques pouvant faire l'objet de recours, pour un projet dont SNCF Réseau a totalement assuré la maîtrise d'ouvrage durant ces années.

Pour prendre une telle décision, il aurait fallu également mieux tenir compte du retour d'expériences des deux projets réalisés en CP (CNM et BPL) entre 2012 et 2018, afin de faire un retour partagé et complet sur l'ensemble des gains respectifs associés à chacun des risques transférés :

- Sur la maîtrise des coûts et des délais en phase construction,
- Sur la maîtrise des coûts et de la performance en période d'exploitation : quelle est notamment la durée la plus pertinente ?
- Sur la programmation, et les coûts, du gros entretien (GER).

Même si la période de retour d'expérience est encore courte pour la période de maintenance sur CNM et BPL, l'examen des profils de dépenses de GER sur les LGV entretenues par RFF puis par SNCF Réseau depuis 20 à 40 ans aurait permis de mieux identifier les gains potentiels, et caler la durée pertinente de ces nouveaux CP (probablement 45 ou 50 ans, plutôt que 25 ans comme cela a été fait avec les CP ferroviaires actuels du Contournement de Nîmes et Montpellier (CNM) et Bretagne Pays de Loire (BPL).

Par ailleurs, la taille importante du projet (8,5 milliards d'euros courants selon le plan de financement du 18 février 2022, pour la section Bordeaux-Toulouse ; 14 milliards d'euros pour l'ensemble de la LNSO) s'il devait faire l'objet d'un seul contrat, conduit à s'interroger fortement sur la réduction possible du nombre de concurrents motivés pour gagner. Cette question se serait également posée il y a 10 ans et aurait probablement conduit aux mêmes débats qu'aujourd'hui, mais ils auraient pu être tranchés et les réponses clarifiées depuis longtemps. La nécessité de

couper le projet en plusieurs lots, pour garantir une plus grande compétition aurait alors ouvert de multiples autres questions sur la création d'interfaces sensibles quant à la maintenance et aux équipements (notamment de signalisation), mais aussi des difficultés sur le portage des risques pour les procédures environnementales. Des solutions répondant à ces questions existent sans doute et auraient pu être étudiées ; leurs surcoûts (notamment les risques restant à la charge de SNCF Réseau) auraient pu être évalués et pris en compte dans l'évaluation préalable et donc dans la décision, en amont.

Tous ces questions auraient dû trouver des réponses depuis bien longtemps si l'intention de faire un CP avait été assumée 10 voire 15 ans plus tôt. Envisager aujourd'hui à nouveau cette hypothèse, c'est rajouter plusieurs années (4 voire 5 années et bien au-delà en cas de recours) par rapport à un processus d'appel d'offre arrêté et maîtrisé.

L'absence d'anticipations sur les conséquences d'un tel montage (notamment avec le risque de restreindre le nombre de concurrents ou la complexité de la gestion de certaines interfaces), fait peser ainsi de nombreux risques, non quantifiés, à la fois sur les coûts (à l'issue du ou des appels d'offres), sur les délais, et sur l'efficacité des transferts de risques.

Par ailleurs, le choix d'un CP n'a pas été fait au moment de l'EUP et plusieurs décisions importantes ont été prises depuis, condamnant purement et simplement ce retour en arrière vers un CP.

La première de ces décisions est la mise en place d'une structure de financement (la SGPSO) par les collectivités locales pour, d'une part, lever la dette constituant les financements apportés par les collectivités locales (40% du total) et d'autre part collationner les taxes affectées qui ont été créées depuis 2023. Or la proposition faite par la SGPSO au nom des collectivités locales à l'État (via le président du COI), de faire le portage de ses propres 40% (courrier daté du 28 novembre 2022, cf. Annexe 1) constitue une des réponses possibles au problème budgétaire de l'État la plus rapide et la moins couteuse à mettre en place. D'autres solutions existent également, dépendant plus directement de l'Etat : un portage via SNCF Réseau ou via l'AFIT.

La seconde décision importante, dépassant le seul projet de la LNSO, a été le vote en décembre 2019 d'un article de loi (dans la Loi d'Orientation

sur les Mobilités) autorisant SNCF Réseau à faire usage des contrats de conception-réalisation (COREA), sans aucune restriction (par dérogation à l'article L 2171-2 du Code de la commande publique). Cette décision modifie ainsi le scénario de base de l'hypothèse d'une réalisation classique sous maîtrise d'ouvrage publique. Cela a deux conséquences majeures :

- Il est alors impossible de compenser par le transfert des risques, le surcoût d'un financement privé : en effet, COREA et CP se traduisent tous les deux par les mêmes transferts de risques (coût et délais de réalisation) durant les travaux. Les autres risques transférés (la maintenance et la régénération sur le long terme) dans le cas d'un CP seulement ne sont pas assez importants pour générer un gain compensant le surcoût financier. Opter pour un transfert de la maîtrise d'ouvrage vers une société de projet privée ne conduit donc pas à une réduction du coût global dans le cas de LNSO ;
- Cela compromet la démonstration qui doit être faite par l'évaluation préalable : ce point de passage obligé, exigé dès 2003 par le Conseil Constitutionnel avant d'autoriser un maître d'ouvrage à faire appel à un CP, ne pourra pas être franchi sur la base des données rassemblées à ce jour.

Décider aujourd'hui de revenir sur la décision du mode d'organisation du projet n'est plus justifié ni par les aspects financiers, ni par la question des délais, ni par le profil de risques transférables. Une telle décision non seulement génèrerait un retard dans la mise en service mais ouvrirait aussi de nouvelles séquences possibles de recours, dans un contexte où quelques opposants sont très actifs sur le plan procédural. La capacité d'aller au bout d'une procédure en CP n'est absolument pas garantie.

A la lumière de tous ces éléments, la préconisation du rapport est de ne pas remettre en cause en 2026 le processus en cours organisé autour du lancement dans les mois prochains d'un contrat en conception-réalisation et dont les DCE sont déjà prêts.

Table des matières

Résumé exécutif.....	2
1 – Introduction	7
2 – Les enjeux financier : Contrainte de trésorerie, ou de comptabilité ? Argent public ou argent privé ?	10
2.1. Un problème de trésorerie ?.....	10
2.1.1. Evaluation du surcoût financier	12
2.1.2. Faisabilité et condition d'un portage public	15
2.2. Un problème comptable ?	15
2.3. La problématique de la déconsolidation	17
2.3.1. CP « non maastrichtien »	17
2.3.2. Un portage par SNCF Réseau	19
2.3.3. Et si la solution venait de la Commission européenne ?.....	21
2.4. La sécurisation du funding.....	22
2.5. Face aux doubles enjeux financiers, des solutions alternatives au CP existent.....	24
3- Les aspects industriels : optimisation du coût global et du transfert des risques	26
3.1. Les transferts de risques pendant la période de conception-construction	26
3.2. Les transferts de risques pendant la période d'exploitation-maintenance.....	29
3.3. La capacité des acteurs industriel : les enjeux de la concurrence.....	29
3.4. Les conséquences en termes de coût global	32
4- Les conséquences en termes de délais :	34
4.1. L'impact sur les procédures.....	34
4.2. Influence de la société de projet sur les délais de travaux	36
4.3. Les étapes supplémentaires nécessitant des délais complémentaires dans le cas d'un CP :	38
5- Les conditions juridiques de réalisation d'un CP : l'obstacle final.....	40
5.1. L'évaluation préalable.....	40
5.2. Le risque contentieux	41
6- Conclusions.....	44
7- Annexes	47
Annexe 1 : 221128 Courrier SGPSO COI.....	47
Annexe 2 : Etude financière comparative Portage Public vs Contrat de Partenariat.....	47
Annexe 3 : SGPSO point presse Deloitte x FCL	47
Annexe 4 : Avis n°2008-15_ Evaluation préalable LGV-BPL	47

Annexe 5 : RAPPORT IGF PPP_01_25	47
Annexe 6 : Rapport TDIE – Comment financer et réaliser les investissements nécessaires à la transition écologique ? - Edition mai 2025.....	47
Annexe 7 : 2026 AGIFI + IGD_ LNSO_ PPP	47
Annexe 8 : Note IGD_Consolidation et déconsolidation des CP	47
Annexe 9 : rapport_financier_sncf_reseau_annuel_2024	47
Annexe 10 : Article L2111-10-1 du Code des Transports.....	47
Annexe 11 : AFT_Atelier 2_Support audition DGITM_juin 2025	47
Annexe 12 : Audition UnIPEF_COI décembre 2017	47
Annexe 13 : Articles autorisant les COREA.....	47
Annexe 14 : 2023-09-05 - Sourcing mainteneur ferroviaires	47
Annexe 15 : SGPSO - Autorisation environnementale v2 EY -18.02.2026.....	47
Annexe 16 : SGPSO_Planning_Restitution 010725_VF	47
Annexe 17 : 2025-07 SGPSO Analyse des Impacts planning PPP.....	47
Annexe 18 : Décision TA de Marseille_12 février 2019	47
Annexe 19 : Décision CAA de Marseille_27_12_2019	47

1 – Introduction

La ligne nouvelle du Sud-Ouest (LNSO) est un ensemble de lignes ferroviaires permettant la circulation de trains à grand vitesse, et connectant d'une part Bordeaux à Toulouse, et d'autre part ces deux métropoles régionales à Dax, et au-delà vers le Pays Basque.

La Société des Grands Projets du Sud-Ouest (SGPSO) a sollicité la société JASMIN CIS pour mener une analyse comparative des deux modes contractuels de réalisation de la LNSO : le contrat de partenariat (CP)¹ ou le contrat de conception-réalisation (COREA).

L'objectif de cette analyse comparative vise à remettre à plat les différentes études techniques, juridiques et financières menées au cours des derniers mois et dernières années.

Cette question de l'organisation contractuelle de la réalisation de la LNSO doit être examinée dans un contexte où le principe de réalisation de la ligne elle-même a été d'ores et déjà arrêté lors du comité de pilotage LNSO du 4 décembre 2023, en retenant la méthode de conception-réalisation. Les partenaires du projet se sont notamment mis d'accord pour préconiser l'allotissement de la section sud de Bordeaux-nord de Toulouse en deux lots intégrant le génie civil (terrassements, ouvrages d'art) et les équipements ferroviaires (voies, caténaires), les systèmes (signalisation et télécommunications) faisant l'objet d'une démarche distincte sur l'ensemble de la LNSO.

En ce qui concerne la section Sud-Gironde - Dax, celle-ci fera l'objet d'un seul contrat de conception-réalisation pour le génie civil, et les équipements ferroviaires. Les entreprises se sont organisées d'ores et déjà en groupements, réunissant entreprises de travaux et bureaux d'études d'ingénierie, dans l'attente du lancement des appels d'offre qui seront initiés par la publication du premier Avis d'Appel Public à Candidature.

¹ Le contrat de partenariat est parfois désigné sous l'acronyme PPP pour « Partenariat Public Privé ». Ce terme est cependant ambigu car il recouvre d'autres types de contrats comme les Concessions, de nature très différente. Afin de lever toute ambiguïté, nous resterons dans le rapport sur les initiales de « Contrat de Partenariat » soit CP.

Depuis juin 2025 à l'occasion de la conférence de financement « Ambition France Transport », l'État a remis sur la table l'hypothèse d'une réalisation de la LNSO en faisant appel à des financements privés (dettes et fonds propres). La principale justification affichée par le ministre des Finances lors d'un colloque organisé à Bercy le 12 juin 2025 avait été de répondre aux difficultés de l'État à mettre en place les financements relatifs aux 40% sur lesquels il s'est engagé.

Face à cette nouvelle hypothèse, SGPSO a diligenté un grand nombre d'études financières et techniques afin d'évaluer l'intérêt et les conséquences d'un tel changement de schéma contractuel.

Par ailleurs, depuis cette annonce de juin 2025, l'État a chargé le Conseil d'Orientation aux Infrastructures (COI) de procéder à un classement des projets programmés. Son rapport devrait être disponible d'ici la fin du mois de mars 2026, après les élections municipales. L'hypothèse de réaliser la LNSO en CP et de retarder sa mise en service en 2035 au lieu de 2032 aurait été évoquée.

C'est dans ce contexte que s'inscrit l'analyse comparative menée dans ce rapport. Elle ne vise pas à refaire les études déjà réalisées par différents prestataires pour le compte de la SGPSO mais de remettre en perspective l'ensemble de ces résultats avec les expériences à la fois des CP ferroviaires de CNM et BPL, mais aussi de la gestion et du financement de grands projets comme le Grand Paris Express (GPE).

L'analyse sera conduite en plusieurs étapes

- **Les enjeux financiers** : argent public ou argent privé ? Contraintes de trésorerie ou de contrainte comptable ? La mise en avant des enjeux de financement par le ministre des Finances pour justifier le retour du CP interroge. Quel est la nature exacte de la difficulté qui se pose à l'État ? Quelles sont les conséquences en termes de surcout financier d'un financement privé ?
- **Les aspects industriels** : optimisation du coût global et transfert de risques. L'examen du seul surcoût financier ne suffit pas : il faut pouvoir apprécier l'ensemble des conséquences du transfert de risques qui accompagne la délégation (partielle) de la maîtrise d'ouvrage à travers un CP. Mais ces transferts de risques s'accompagnent de questions clefs comme la capacité de réunir les conditions d'une mise en concurrence suffisante, car toutes les

entreprises n'ont pas la capacité d'accepter un transfert de risques important.

- **Les conséquences en termes de délais** : arrêter un processus déjà lancé (l'AMO en charge d'accompagner SNCF Réseau pour la préparation puis le suivi des COREA a été désigné le 25 avril 2025), pour repartir dans la direction d'un ou plusieurs CP conduira à redémarrer à zéro certaines phases (relancer une consultation pour de nouveaux AMO, notamment financier et juridique, faire une EUP, pour obtenir une nouvelle DUP, reprendre la rédaction de nouveaux DCE, ...), à rajouter des étapes nouvelles (notamment l'évaluation préalable) ce qui rallongera les délais. A ceux-là, se rajouteront le temps nécessaire pour répondre aux différentes questions industrielles posées au chapitre précédent. La question sera donc de trouver d'éventuels gains, s'ils existent, afin que le CP ne soit pas une cause de dérive trop importante des délais.
- **Les conditions juridiques de réalisation d'un CP** : l'obstacle final de l'évaluation préalable. Cette évaluation a pour objectif de s'assurer que le mode dérogatoire du CP par rapport à une maîtrise d'ouvrage publique est bien justifié. Pour cela, il est nécessaire de s'assurer qu'il y a bien une réduction du coût global : le transfert de risques vers les entreprises privées doit en effet s'accompagner d'une économie supérieure au surcoût financier propre à des investissements privés. Cette démonstration doit non seulement être menée à bien mais être également robuste et convaincante, notamment auprès du juge en cas de recours, comme cela fut le cas sur un projet de CP portant sur la rénovation des écoles de Marseille : ce dernier fut abandonné car le TA puis la CAA avaient jugé (2019) que l'évaluation préalable n'était pas convaincante.

2 – Les enjeux financier : Contrainte de trésorerie, ou de comptabilité ? Argent public ou argent privé ?

Le 12 juin dernier, à l'occasion d'un colloque organisé par l'État à Bercy dans le cadre de la conférence de financement « France Ambition Transport », le ministre des Finances a annoncé la nécessité de faire appel à des investisseurs privés pour financer certains des grands projets en cours. La seule raison invoquée fut de remplacer l'argent public de l'État, devenu rare, par de l'argent privée, supposé plus facile à trouver et disponible. A l'appui de cette affirmation, plusieurs investisseurs privés étaient venus confirmer leur intérêt pour financer (via des contrats de concession ou de partenariat) de futurs projets de transport.

Présenté de cette façon, il s'agirait donc principalement de rechercher un porteur du préfinancement de la part de l'État dans certains projets ; dont la LNSO.

Deux raisons peuvent expliquer pourquoi le ministre a abordé cette question sous l'angle d'un « besoin de financement alternatif à celui de l'État » :

- Un problème de trésorerie,
- Un problème comptable.

2.1. Un problème de trésorerie ?

Une telle hypothèse est celle à laquelle la plupart des participants de ce colloque ont pensé : l'État a besoin d'argent ; il n'en a pas ; il demande à un tiers, privé en l'occurrence, de financer à sa place.

Cette aide au « financement » par des investisseurs privés, nécessite de bien préciser le sens du mot « financement » qui dans la langue anglaise se traduit par deux mots distincts pour qualifier deux concepts différents :

- Le « financing » correspond à la recherche de l'argent nécessaire pour faire face à un moment donné au besoin de dépenses. Il peut être apporté de différentes façons :

- Par la capacité d'autofinancement, c'est-à-dire les excédents budgétaires du moment. Clairement il n'y en a pas côté État depuis de nombreuses années puisqu'il doit s'endetter tous les ans depuis 1974 pour combler son déficit annuel ; la situation en 2026 s'inscrit donc dans la continuité des 50 dernières années ;
 - Par l'endettement direct. C'est de fait ce que fait l'État depuis 1974 pour financer les projets d'investissement réalisés sur crédits budgétaires ;
 - Par le biais d'un tiers en lui déléguant la maîtrise d'ouvrage d'un projet. C'est le cas historiquement des concessions et depuis 2004 également des marchés de partenariat (CP).
- Le « funding » correspond au flux récurrent qui permettra de faire face aux engagements pris pour assurer le « financing ». Il est préférable en raison du caractère récurrent sur le long terme de ce flux, qu'il soit construit à partir d'une recette fiscale affectée ; en effet, assurer le funding par une nouvelle dette conduit à reporter éternellement l'endettement initial. Il peut prendre différentes formes :
- Pour rembourser la dette levée par la SGP pour construire le nouveau métro, le funding est assuré par une taxe sur les mètres carrés de bureaux d'Ile de France ;
 - Pour rembourser la dette levée par la SGPSO pour financer la LNSO, un ensemble de taxes locales affectées a été mise en place (depuis 2023) ; des subventions apportées par les collectivités locales viennent compléter le besoin de ressources ;
 - Pour rembourser les financements apportés par des investisseurs privés, dans le cadre d'une concession (n'ayant pas eu besoin de subventions d'investissement), ce sont les usagers via les péages payés qui alimenteront le funding ;
 - Pour rembourser les financements apportés par des investisseurs privés dans le cadre d'un CP, il faudra que la personne publique cosignataire paye un loyer financier jusqu'à la fin du contrat.

Ce rappel des définitions permet de constater que l'argent gratuit n'existe pas : l'appel aux investisseurs privés via un CP apporte donc une réponse au financing mais pas au funding. Les investisseurs du CP permettent

ainsi (tout en acceptant de porter un ensemble de risques sur lesquels on reviendra au chapitre 3) de préfinancer les besoins de l'État.

Comparer cette option à d'autres solutions est donc pertinent et nécessaire : c'est ce que les collectivités locales finançant la LNSO ont demandé à la SGPSO, sur la base de la proposition qu'elles avaient faite à l'État d'assurer elles-mêmes (via la SGPSO) le préfinancement de la part État afin de ne pas remettre en cause les calendriers actuels.

2.1.1. Evaluation du surcoût financier

Une étude, confiée par la SGPSO à deux cabinets différents (Deloitte pour l'hypothèse « portage privé » et FCL pour l'hypothèse « portage public ») a permis de chiffrer les écarts de coût de financement entre un financement public et un financement privé. Elle a été présentée en conférence de presse le 21 janvier dernier. Ces deux études ont été menées sur les besoins de financement des tracés neuf à réaliser, soit 12 milliards d'euros.

Sans surprise (cf. Annexe 2 page 6 et Annexe 3 page 26), l'écart est significatif et confirme le caractère plus économique d'un préfinancement public : 247M€ de loyer financier en plus par an dans l'hypothèse où le CP porte sur le financement complet (hors subventions européennes et financements publics déjà engagés sur les aménagements ferroviaires du Nord de Toulouse (AFNT) et du Sud de Bordeaux (AFSB)).

Les hypothèses ont par ailleurs été très favorables au scénario d'un CP : prendre l'hypothèse d'une rémunération des fonds propres à 7,5% est extrêmement faible et pour un projet de cette ampleur, un TRI voisin de 10 % est plus probable (NB : l'écart serait alors augmenté de 40 M€ par an : cf. Annexe 2 page 7). A titre de comparaison, l'évaluation préalable de BPL établie par RFF (cf. Annexe 4) avait pris une hypothèse de TRI de 11%.

Dans son rapport de janvier 2025 (cf. Annexe 5 page 11), l'IGF fait état a posteriori à un TRI autour de 9,7%. Cela confirme le caractère favorable au CP des hypothèses retenues.

On notera également, mais cela est à la marge du résultat d'ensemble, que plusieurs coûts spécifiques aux montages en financement de projet n'ont pas été intégrés dans l'étude de Deloitte (coûts de développement,

mandat conseillers juridiques du groupement, des prêteurs, upfront fees des financeurs, etc. Cela pourrait atteindre 2 à 3% du montant financé).

Les différents montants des loyers financiers associés à un portage public ou privé de la part Etat, doivent cependant être divisés par deux : **soit 123,5M€ de surcoût du loyer financier annuel par rapport à l'annuité à rembourser dans le cas d'une dette publique**. En effet, même si l'État pourrait être intéressé par l'option CP (qui sera signé par SNCF Réseau) afin de préfinancer sa contribution, les autres cofinanceurs ont tout intérêt à rester sur le schéma initial consistant à apporter leur contribution sous forme de subventions au maître d'ouvrage pendant la période des travaux. Par ailleurs, sans cet apport des subventions publique, le montant à financer serait bien trop élevé pour un tour de table des prêteurs en financement de projet, ce qui nécessiterait un découpage en un grand nombre de lots n'ayant pas de sens technique et opérationnel.

On a ainsi (hors AFNT et hors AFSB) :

- 40% du financement apportés par les collectivités locales en subventions durant les travaux,
- 20% du financement apportés par l'Europe en subventions durant les travaux,
- 40% du financement apportés par les investisseurs privés, en préfinancement de la part Etat.

(NB : l'examen des plans de financement des CP relatifs aux deux lignes ferroviaires CNM et BPL montre également que la part de financement assurée par les investisseurs privés des sociétés de projets OCIVIA (CNM) et ERE (BPL) était strictement égale à la part que l'État devait apporter pour le financement de ces deux projets. Tous les autres cofinanceurs avaient apporté leur part sous forme de subventions pendant les travaux).

Un point mérite d'être souligné : il a été mis en avant par les auteurs des études et par la SGPSO dans sa communication des résultats, mais il n'a pas été repris par la presse. On constate que la comparaison n'est pas faite exactement sur la même durée : 40 ans dans le cas d'un financement en CP et 48 ans dans le cas d'un portage public par la SGPSO. Ce choix s'explique car il s'inscrit dans la logique des CP de ne payer les 1^{ers} loyers qu'à la livraison du projet, mais il induit un biais important en défaveur du CP car l'impact des frais intercalaires durant les travaux pèsent considérablement dans les plans de financement. Cette

différence d'hypothèses explique les écarts très importants, notamment mis en avant par la presse qui n'a pas relayé le détail de ces hypothèses. (NB : les écarts apparaissent d'autant plus importants qu'il s'agit de sommes cumulées, sur 40 à 48 années, sans actualisation, ce qui accroît encore d'avantage l'écart entre les différents scénarii).

Or si on considère que l'Etat peut payer les premières annuités à la SGPSO durant les travaux, il n'y a pas de raison de ne pas en faire de même pour le titulaire du CP.

Ce scénario d'alignement sur 48 ans des deux options a été testé (cf. Annexe 2 page 7 et Annexe 3 page 26). L'écart de loyer de 247M€ est alors ramené à 150M€ pour la totalité du portage financier, **soit un écart de 75M€ pour un portage limité à la seule contribution de l'Etat.**

L'option CP reste bien plus couteuse que le portage que la SGPSO.

Une alerte doit par ailleurs être faite sur le caractère très volontariste (et donc favorable au CP) de ces hypothèses. En effet, les fonds propres sont mis en place pour porter les risques sur le long terme (30 à 40 ans environ de durée du contrat). Ces risques concernent donc 100% du projet, et pas 40% ...

Réduire ainsi la part de financement porté par les investisseurs privés de la société de projet avec qui le CP sera signé, a ses limites : un CP portant sur 40% du montant des CAPEX conduira à une augmentation du montant du TRI cible et / ou une diminution du gearing et du montant de la dette (pouvant baisser à 80%, les fonds propres montant à 20%, ce qui revient à rester inchangés en valeur nominale : le projet est inchangé, les risques sont inchangés, donc les fonds propres ne baissent plus).

NB : dans son analyse de l'évaluation préalable de BPL, le ministère des finances avait ainsi jugé que l'hypothèse dans le cas d'un financement de 40% des capex représentait un taux de fonds propres de 4% des capex, jugés trop faible. Il préconisait ainsi un doublement du montant des fonds propres, soit 8%.

Nous resterons cependant sur les hypothèses les plus favorables au CP à savoir 7,5% de TRI et 10% du besoin de financement privé apporté en fonds propres (soit 4% des CAPEX), et mènerons la suite des analyses sur ces bases favorables au CP, en alignant notamment le portage public sur la même durée.

La suite du rapport prendra ainsi en référence un écart de loyers financier annuel de 75M€.

2.1.2. Faisabilité et condition d'un portage public

La question du préfinancement qu'apporteraient les Régions via la SGPSO conduit bien évidemment à se poser aussi la question de sa capacité à le faire : les banques seront-elles disposées à prêter à SGPSO non plus 40% mais 80% des CAPEX de la LNSO ? Il sera bien entendu nécessaire que ces autres 40% puissent s'appuyer sur un engagement de l'État à rembourser. In fine, il s'agit exactement, sur le plan juridique et financier, du même engagement que l'État devrait prendre (via SNCF Réseau) à l'égard de la société de projet qui serait titulaire du futur CP.

Ce type de conventions de financement (entre l'État et RFF à l'époque) avait été communiqué aux prêteurs qui finançaient les sociétés OCVIA et ERE. Il est classique et bien connu des acteurs financiers de la place. Il pourrait donc être mis en place de la même façon avec la SGPSO, plutôt qu'avec SNCF Réseau.

Un CP n'est cependant pas le meilleur outil pour faire du portage financier : cette réalité est connue depuis la création de cet outil contractuel en 2004, et tout l'enjeu est de pouvoir assurer un transfert de risques vers la société de projet privée, **transfert qui permettra de baisser le coût global**. C'est le gain pour la personne publique que permettra ce transfert de risques industriels qui permettra de compenser et idéalement dépasser, le surcout du financement privé.

Ce point sera analysé dans le chapitre 3 relatif aux enjeux industriels et aux transferts des risques. Mais avant cela, revenons sur les autres enjeux financiers que celui de la trésorerie.

2.2. Un problème comptable ?

Le problème budgétaire de l'État n'est pas seulement un problème de trésorerie mais également un problème comptable. Le rapport publié en janvier 2025 par le think tank TDIE (cf. Annexe 6) a très bien exposé le champ des contraintes créées par la combinaison des principes de la comptabilité publique, et ceux des critères de stabilité décrits dans le traité de Maastricht.

La comptabilité publique est régie selon le principe de la « caisse unique » : il n'y a pas (comme dans une entreprise privée) de distinction entre un compte de résultat, qui traite des recettes et des dépenses courantes (d'exploitation, de fonctionnement et financières) et un compte de bilan qui comptabilise à la fois les dépenses d'investissement et l'ensemble des ressources mobilisés (dettes, bénéfices cumulés et capital) nécessaires pour les financer.

Le lien entre ces deux comptes se fait via les dotations annuelles aux amortissements qui tous les ans viennent se rajouter dans la colonne des charges du compte de résultats, et viennent en diminution des investissements immobilisés au compte de bilan.

Cela revient à étaler (suivant le type d'actifs, cela peut aller de 5 à 20, 30 ou 50 ans !) la prise en compte des dépenses d'investissements dans le compte de résultat.

Ce n'est pas le cas en comptabilité publique : les dépenses d'investissement de l'année sont intégralement prises en compte dans le budget de l'année qui comptabilise toutes les dépenses publiques, fonctionnement et investissement.

Le fait de pouvoir étaler les besoins de trésorerie, que ce soit par de la dette, ou par le portage via une maîtrise d'ouvrage déléguée (comme avec un CP) n'y change rien : on étalera effectivement le financement (au sens de funding) nécessaire pour rembourser les créanciers (prêteurs et investisseurs) mais la dépense d'investissement proprement dite restera affectée à l'année des travaux (et pas étalée sur la période de remboursement de celui qui a avancé le « financing »).

L'effet sur le déficit public est donc immédiat : cette dépense d'investissement viendra augmenter du même montant le déficit public. Alors que celui-ci devrait être inférieur à 3%, il est proche aujourd'hui de 6%. On comprend ainsi l'enjeu pour l'État de décaler dans le temps ces dépenses.

Paradoxalement et involontairement (l'objectif n'est bien entendu pas de faire un procès d'intention à Bercy), le premier intérêt de revenir au CP ne serait pas le portage financier lui-même mais le décalage dans le temps induit par cette décision (cf. §4).

Alors que la dette portée par la SGPSO, ou le CP, sont des réponses à l'étalement du besoin de trésorerie, ils ne le seront pas à l'étalement budgétaire du fait de cette impossibilité à amortir (i.e. étaler) les dépenses

d'investissements publics. Dit autrement, la comptabilisation dans le déficit public national (celui devant respecter les critères de stabilité) des dépenses d'investissements se fait au moment de la dépense et du paiement des entreprises, quel que soit l'origine de la ressource financière (crédits de paiement public, dette levée par une structure publique ou dette levée par une structure privée).

Serait-il possible d'éviter de considérer ces dépenses d'investissement comme des dépenses publiques, et par là même d'éviter aussi que les dettes associées ne soient comptabilisées dans le montant total de la dette publique ?

2.3. La problématique de la déconsolidation

Pourrait-on à la fois mettre en place une structure de portage financier et de déconsolidation ?

Autant le portage par SGPSO ne changera rien en première analyse, autant l'usage d'un CP pourrait permettre d'esquisser une solution.

2.3.1. CP « non maastrichtien »

Alors que les pratiques françaises en matière de clauses contractuelles, de partage des risques et de type de financements conduisent à considérer les investissements des sociétés de projet titulaires d'un CP comme des dépenses publiques, d'autres pratiques en Europe aboutissent au résultat inverse : elles permettent alors de déconsolider. L'Association des Gestionnaires d'Infrastructures Ferroviaires Indépendants (AGIFI) et l'Institut de la Gestion Déléguée (IGD) ont également fait référence à cette possibilité (cf. Annexe 7).

Pour cela, la méthode est connue et a été balisée par Eurostat, le gardien de la norme comptable européenne. Sans rentrer dans le détail (le rapport de l'IGD disponible en Annexe 8 en donne une très intéressante description) la solution consiste principalement par un plus grand transfert de risques, industriels et financier.

La conséquence immédiate est triple :

- Le coût financier va augmenter,

- Le prix des sous contrats industriels va logiquement augmenter du fait de risques plus important à porter,
- Certains industriels concentrés sur le marché français des CP et pas familiers avec les pratiques européennes, risquent de ne pas se positionner sur ce nouveau profil de risques, qui plus est sur un projet de 8,5 milliards d'euros courants comme la section Bordeaux-Toulouse. L'intensité de la concurrence en serait donc réduite.

L'inspection des finances dans son rapport de janvier 2025 sur L'évaluation des marchés et contrats de partenariat (cf. Annexe 5), s'est penché sur cette question, reprenant et analysant les propositions que de nombreux acteurs de la place française (cf. Annexe 8 rapport IGD) font au ministère des finances depuis de nombreuses années.

Dans son rapport de janvier 2025 l'IGF a essayé d'évaluer partiellement ce surcoût : seul le 1^{er} des trois est facilement accessible. Les deux autres sont bien plus difficiles à évaluer ; mais ils existeront sans aucun doute.

Il est évalué à 5% à 10%. Si on reprend les comparaisons des études comparatives menées par SGPSO, on arrive ainsi² (dans l'hypothèse d'un CP portant seulement sur 40% du CAPEX) à 265M€ pour le loyer du CP, soit un surcoût annuel de 99M€ par rapport au portage par une dette publique.

Notons également que dans ce même rapport, l'IGF procède à une évaluation financière du coût de la consolidation des mêmes montants, et arrive à la conclusion que rendre un CP « non-maastrichtien » coute plus cher que cela ne rapporte :

*« Bien qu'encadrée par Eurostat, la possibilité de recourir à des projets non consolidés dans la dette publique, donc sans impact immédiat sur les ratios de Maastricht suivis dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, suscite l'intérêt de plusieurs acteurs rencontrés par la mission. L'opportunité d'une non-consolidation, pour les futurs projets, n'est pas pour autant démontrée. Les explorations réalisées par la mission indiquent d'ailleurs qu'à ce stade, **le coût intrinsèque de la non-consolidation***

² Détail du calcul :

Loyer financier annuel du scénario CP (hypothèse 48 ans) et 40% du financement : 241M€.

Majoration pour déconsolider de 10% soit 265M€

Loyer financier annuel du scénario SGPSO (hypothèse 48 ans et 40% du financement : 166M€.

Ecart si CP consolidant : 75M€

Ecart si CP non consolidant : 99M€

serait supérieur au coût lié aux taux, historiquement constatés, de financement de la dette publique »

Il serait dans ce contexte surprenant que les intentions de juin dernier du ministre des finances aient été d'orienter vers un CP « non-maastrichtien ».

Soulignons par ailleurs qu'une augmentation de 5 à 10% rend évidemment encore plus important de gagner une somme au moins équivalente par le transfert de risques notamment industriels, afin de démontrer lors de l'évaluation préalable la pertinence du choix.

L'ensemble de ces constats rend ainsi très peu pertinent de s'orienter dans le cas présent vers un CP « non-maastrichtien ».

Ce qui laisse la question des enjeux comptables non résolus, en dehors du seul décalage de calendrier induit par la décision d'arrêter la démarche en COREA.

2.3.2. Un portage par SNCF Réseau

Une autre voie permettant de sortir les dépenses d'investissement de la LNSO du champ des dépenses publiques, est décrite dans le document de référence d'EUROSTAT : le Système Européen de Comptabilité 2010 (SEC 2010) cf. Annexe 6.

Il est ainsi précisé que le point principal n'est pas la nature privée ou publiques des capitaux investis mais le profil de risque des recettes. Ainsi dès lors que les recettes commerciales d'une société (qu'elle soit publique ou qu'elle soit privée) représentent plus de 50% de l'ensemble des dépenses (fonctionnement, frais financiers, amortissements annuels, etc.), alors ses dépenses ne seront plus comptabilisées dans les dépenses publiques et ses emprunts ne seront plus consolidés dans l'ensemble de la dette publique.

Ce mécanisme a parfaitement fonctionné durant les premières années de RFF, lorsque le poids de sa dette et des charges financières induites, permettaient de respecter cette règle des 50%.

Suivant la même règle, une société concessionnaire privée comme LISEA a vu ses emprunts consolidés dans le total de la dette publique car la part privée des recettes (en prenant en compte les subventions lors des travaux) était inférieure à 50% des dépenses.

Cette analyse reste cependant complexe et les règles comptables d'Eurostat connaissent parfois des interprétations franco-françaises qui rajoutent un champ de contraintes complémentaires.

C'est le cas par exemple d'organismes financiers comme la Caisse des Dépôts ou la Caisse Nationale des Autoroutes : pour Eurostat, un organisme financier ne consolide pas sa dette dans la dette publique. Or en France, ces établissements ont un statut d'Établissement Public Administratif qui consolide, statutairement, sa dette.

Il faut donc être prudent dans l'application du SEC 2010.

Dans le cas du secteur ferroviaire en revanche, les choses sont plus claires : le cas de RFF en témoigne dans un passé récent. Et aujourd'hui encore, la structure espagnole publique portant la maîtrise d'ouvrage du réseau ferroviaire à grande vitesse espagnole ne consolide pas sa dette ; ce point nous a été confirmé par la DGMOVE à la commission européenne.

Or les données financières de SNCF Réseau (cf. Annexe 9 et sa page 254) montrent qu'aujourd'hui, grâce à l'augmentation des trafics et donc des péages, la règle des 50% est à nouveau largement respectée.

L'hypothèse ainsi d'un portage financier en direct, via une dette, par SNCF Réseau, gagée sur un loyer de remboursement de l'État, semble à la fois de nature à répondre au problème de trésorerie que rencontre l'État mais aussi au problème comptable.

D'un point de vue de ses engagements financiers, demander à SNCF Réseau de signer un CP à hauteur des 40% que l'État doit porter, ou lever une dette remboursée in fine par l'État, il n'y a guère de différences.

Il faudrait cependant pour cela probablement examiner la comptabilité avec certaines des contraintes statutaires pesant sur le droit (et non sa capacité) à emprunter que l'État a mis en place lors des dernières réformes de la SNCF.

Une précision importante : il ne s'agit bien évidemment pas de remettre en cause les principes et objectifs vertueux de la règle d'or ³ (cf. Annexe 10) et de revenir à une situation d'émission de la dette non contrôlée.

³ La règle d'or interdit à SNCF Réseau de « contribuer au financement d'investissements de développement du réseau ferré national à l'exception des investissements de modernisation » jusqu'au 31/12/2026 (échéance qui sera reportée au 31/12/2028 avec la loi cadre) - cf. article L. 2111-10-1 du code

Il ne s'agit pas non plus d'hypothéquer les capacités financières de SNCF Réseau basées sur ses futurs recettes (i.e. les péages payés par les opérateurs ferroviaires), dont la priorité est la régénération de son réseau et la résorption de la « dette grise » technique. Cette autorisation exceptionnelle d'emprunt serait intégralement adossée à l'engagement de l'Etat de couvrir les annuités de cet emprunt.

Cette convention (et l'engagement qu'elle matérialise) serait d'ailleurs **exactement de même nature que celle que l'Etat devrait aussi mettre en place avec SNCF Réseau s'il devait y avoir un CP** : car celui-ci serait signé entre la société privé et SNCF Réseau.

Un portage par une dette émise par SNCF Réseau des 40% de part Etat conduit aux mêmes questions que l'option de portage via un CP signé par SNCF Réseau.

Quoi qu'il en soit, il s'agit d'une décision propre à l'État qui ne nécessiterait pas de validation a priori de Bruxelles

2.3.3. Et si la solution venait de la Commission européenne ?

Lors de présentations des travaux menés par le Comité Scientifique du think tank TDIE, d'abord lors du congrès des Régions à Strasbourg en 2024 puis devant plusieurs représentants de la DGMOVE et de la DGFIN à Bruxelles, l'ensemble des acteurs présents (dont le ministre français des transports) ont appris que depuis l'été 2024, un nouveau processus de reporting avait été validé puis mis en place par la Commission européenne, tout particulièrement pour les pays faisant l'objet d'une procédure pour endettement excessif ; et donc parfaitement applicable à la France.

Or ce nouveau processus de reporting a prévu explicitement que les projets d'infrastructures faisant l'objet d'un cofinancement par l'Europe pourront voir la part nationale du cofinancement non intégrée dans la trajectoire des dépenses publiques futures.

des transports et article 4 du projet de loi-cadre. Cette formulation ne distingue cependant pas la forme de contribution à ces investissements : dette et CP semblent ainsi au 1^{er} abord tout aussi impossible. A contrario, la mise en place d'une convention avec l'Etat qui s'engage à couvrir ces dépenses, permet à SNCF Réseau in fin de ne pas « contribuer au financement ».

L'appréciation du besoin de revenir formellement sur cette règle est à faire par l'Etat et par SNCF Réseau mais il est clair qu'il n'y a pas de différence entre le cas d'un CP et celui d'un portage financier direct.

Dit autrement, même si la dette publique et le déficit public restent inchangés, les outils de reporting pourront ne pas prendre en compte ces dépenses d'investissement (cf. Annexe 6, rapport TDIE et extrait page 34).

Cette décision sera probablement reconfirmée dans le cadre du prochain programme d'investissement européen, mais dès lors que la LNSO dispose d'un cofinancement européen, ce n'est pas seulement les 40% de la part de financement de l'État qui seraient enlevés de la trajectoire des dépenses publiques mais bien la totalité du coût du projet, y compris la partie du financement apportée par SGPSO.

Un tel mécanisme aurait donc par rapport au schéma d'un portage par SNCF Réseau de la part État, l'avantage d'aller plus loin dans la déconsolidation opérationnelle de la dette d'investissement et résoudra l'ensemble des problèmes financiers identifiés, quel que soit la solution de portage de la part de l'Etat.

Et cela sans générer le moindre retard dans la poursuite du projet.

2.4. La sécurisation du funding

Dans les 3 cas de figure qui viennent d'être analysés (portage par un CP, via SNCF Réseau, portage par une dette publique, via SNCF Réseau, ou portage par une dette publique via la SGPSO, il est bien entendu indispensable de se préoccuper du funding, c'est-à-dire le financement de longue durée (40 à 50 ans) qui permettra de financer les loyers du CP ou les annuités de la dette publique, quel que soit le porteur.

Ce rapport n'a pas vocation à faire la moindre prospective sur les finances publiques de l'Etat sur les 50 prochaines années. En revanche, la conférence de financement « Ambition France Transport » (AFT) qui s'est tenue à l'été 2025, permet d'identifier des perspectives historiques de sécurisation du funding sur des décennies.

L'ambition du projet de Loi Cadre présenté au conseil des ministres le 11 février dernier, est de pouvoir maintenir au-delà de la fin des concessions autoroutières historiques (qui prendront fin entre décembre 2031 et décembre 2036) les péages au même niveau pour les usagers, et d'en réaffecter l'intégralité vers les transports en général.

La note présentée par la DGITM durant les ateliers d'AFT (cf. Annexe 11) donne une estimation des montants, très proches⁴ de ceux que l'UnIPEF avait présentés au COI le 19 décembre 2017, à l'issue de sa présentation publique lors des Assises de la Mobilité (cf. Annexe 12).

NB : nous ne commenterons pas l'hypothèse structurante consistant à sanctuariser (page 38 du document de la DGITM) pour le budget général un montant de 5,3 milliards sur les 10,3 disponibles, avant la prise en compte d'un ajustement à la baisse de 2 milliards, pour différentes raisons, du volume brut accessible de redevances. De la même manière, le milliard de dividendes dans l'option d'une concession publique, pourrait également faire partie des sommes disponibles redéployables. Ces questions ne manqueront pas de revenir dans le débat public d'ici 2032 ...).

Même en prenant uniquement le montant restreint affiché de 2 milliards redéployables annuellement sur les 14,8 Mds€, on constate que des ressources peuvent être identifiées en face du besoin d'un loyer allant de 166Mds€ (portage public sur 48 ans) à 241Mds€ (portage privé sur 48 ans).

Les modalités opérationnelles de l'affectation pérenne de ces ressources méritent à présent quelques commentaires.

A l'origine de la décision de la création de l'Agence de Financement des Infrastructures de Transport (l'AFIT) en 2003, il y avait le souci d'affecter et de sanctuariser pour le besoin de la politique de transport, les recettes issues des dividendes des sociétés concessionnaires publiques. Cette fonction pourrait être recréée dans la perspective de la consolidation de ce flux financier récurrent qui va se construire progressivement entre 2032 et 2037.

⁴ Dans son rapport de 2017, l'UnIPEF (page 38) avait mis en avant en **euro courant** un volume total de redevances autoroutières de 16,4 milliards d'euro brut en 2037. Après prise en compte des besoins d'exploitation et de maintenance du réseau autoroutier, le net redéployable était évalué à 11,5 milliards d'euros. Il était fait l'hypothèse d'une affectation de 4 milliards pour les besoins de développement tous modes confondus.

La note de 23 juin 2025 de la DGITM (page 9) affiche une estimation brute en 2037 de 14,8 milliards d'euro **en valeur 2023**, et d'un besoin de 10,3 milliards d'euro, net des besoins pour les autoroutes. Cette estimation est très voisine de celle de l'UnIPEF, si ce n'est légèrement supérieure étant données les différences de date de valeurs.

Dans l'hypothèse où une telle décision politique viendrait à être confirmée, une 3^{ème} solution de portage public du financement de la part Etat de la LNSO apparaît alors : l'AFIT pourrait elle-même, en lieu et place de la SGPSO ou de SNCF Réseau, assurer directement le portage de la part Etat, sans intermédiaire. Un tel rôle se justifierait en particulier pour éviter la multiplication des sociétés de financement ayant une vocation unique, pour un projet (comme la LNSO ou les sociétés équivalentes créées pour financer les lignes nouvelles entre Montpellier et Perpignan ou entre Marseille et Nice).

2.5. Face aux doubles enjeux financiers, des solutions alternatives au CP existent

En synthèse de ce chapitre, face aux difficultés de financement de l'État, trois options de portage alternatives au CP existent donc :

- Celle proposée par les régions via la SGPSO ; la proposition politique ayant été faite, il sera nécessaire de boucler la convention matérialisant l'accord de l'État et ses conditions de remboursement, dès que l'État en aura accepté le principe.
- Celle par SNCF Réseau : des ajustements des contraintes de gestion que l'État (mais aussi statutaires : la situation financière ne justifie pas que SNCF Réseau demeure une APU) lui a imposé lors de la réorganisation de 2015 seraient certainement à faire. Mais l'exposition financière de SNCF Réseau dans cette option serait totalement identique à celle où un CP serait contractualisé.
- Celle consistant à faire porter la dette publique directement par l'AFIT, dès lors que celle-ci serait autorisée à s'endetter sur la base de l'affectation futures du revenu en provenance des redevances perçues sur les concessions autoroutières, à partir de 2032.

Dans les trois cas, ce préfinancement sera garanti par l'État (et/ou l'affectation par la loi des futures redevances provenant des concessions autoroutières), à travers un contrat analogue à celui qui aurait été nécessaire avec un CP : il n'y a donc pas de différence pour un prêteur entre ces 4 solutions, l'engagement in fine de l'État à rembourser étant le même.

Ces trois options de portage public ont parfaitement la capacité de résoudre à la fois le problème de trésorerie et le problème comptable de l'État, notamment du fait de la position de la Commission Européenne en faveur des projets de transport qu'elle cofinance.

Elles présentent l'énorme intérêt à la fois de ne pas modifier l'organisation en cours, et donc de ne pas remettre en cause les délais ; et de ne pas générer de surcoûts financiers.

Mais le CP n'est pas qu'un outil de portage financier ; c'est d'abord un outil de gestion des risques. Se limiter à l'examen du seul surcoût annuel de 75M€ serait incomplet. Il est donc nécessaire de poursuivre la comparaison à la fois en examinant les possibilités d'optimisation du coût global par un transfert de risques optimisés (chapitre 3 : Les enjeux industriels) et les conséquences sur les délais (chapitre 4).

3- Les aspects industriels : optimisation du coût global et du transfert des risques

Le chapitre précédent a mis en avant le surcoût financier de la solution CP par rapport à un portage public. Ce constat n'est pas nouveau (un financement public est toujours moins cher qu'un financement privé) et ne suffit pas à condamner la performance d'un CP. La véritable question est de vérifier sur le long terme la performance du transfert des risques pour la personne publique. Ce gain peut-il compenser le surcoût du financement privé ?

3.1. Les transferts de risques pendant la période de conception-construction

Les littératures françaises et anglosaxonnes, dès qu'il s'agit d'évaluer les avantages des CP, mettent essentiellement en avant la maîtrise des coûts et des délais que permettent ces contrats pendant la phase de réalisation. Or ces derniers sont directement induits par l'usage d'un COREA par la société de projet titulaire du CP.

Le COREA est de fait le contrat de référence dans le monde des infrastructures et du bâtiment, dans le secteur privé : aucun investisseur dans les infrastructures publiques (via des CP ou des concessions) aucun investisseur associé à des promoteurs dans le logement ou dans le tertiaire, n'imaginerait d'utiliser un équivalent de la loi MOP et de séparer la conception de la construction.

Or la commande publique reste régie dans la continuité de la loi MOP et son article L 2171-2 fait encore du COREA une exception utilisable uniquement par dérogation :

« Les acheteurs [...] ne peuvent conclure un marché de conception-réalisation, quel qu'en soit le montant, que si des motifs d'ordre technique [...] rendent nécessaire l'association de l'entrepreneur aux études de l'ouvrage. »

Cette restriction n'est cependant plus en vigueur pour les deux grands maîtres d'ouvrages ferroviaires que sont la SGP et la SNCF (cf. Annexe 13, articles banalisant la dérogation).

Le dernier rapport de janvier 2025 de l'IGF (cf. Annexe 5) a par ailleurs explicitement fait le même constat, en considérant que les contrats globaux auraient eu la même efficacité que celle constatée sur les deux CP de CEA et de CNM :

*« Que ce soit à travers l'enquête ou les études de projets, la mission conclut à l'efficacité des contrats et marchés de partenariat et au respect des dispositions contractuelles en matière de délais, qualité et coûts. 71 % des ouvrages commandés en contrat et marché de partenariat ont d'ailleurs été livrés dans les temps, **soit un niveau de performance équivalent aux marchés globaux et supérieur à la maîtrise d'ouvrage publique classique.** »* (Cf. Annexe 5, Rapport de l'IGF sur L'évaluation des marchés et contrats de partenariat).

Par conséquent, il n'y a pas de transfert de risques complémentaires relatif aux missions de conception-réalisation proprement dite que le COREA ne saurait pas faire par rapport aux CP.

Le CP est en revanche un contrat global intégrant aussi un transfert (certes partiel) de la maîtrise d'ouvrage. La personne publique peut ainsi transférer des missions spécifiques de maître d'ouvrage comme :

- **Les acquisitions foncières** : il est toujours de l'intérêt de la personne publique d'avoir procédé à l'essentiel des acquisitions avant la signature du CP mais dans le cas où cela ne serait pas possible, afin d'éviter une interface, il peut être utile de confier le risque de bouclage de ces acquisitions au titulaire du CP car il sera mieux à même en fonction du calendrier de libération des emprises de réorganiser l'ordonnance de ses travaux ;
- **Obtention des autorisations administratives (notamment environnementales)** : le risque de délais d'instruction est potentiellement un risque que les entreprises n'aiment pas prendre car elles n'ont pas de moyens d'action sur le processus administratif

mais les conséquences des choix de conception sur l'avis constituent un ensemble de risques logiquement transmissibles ;

- **Interaction avec les parties prenantes** : il est préférable également sur ce champ de supprimer l'interface existant avec les riverains et de transférer la mission de concertation avec les riverains au titulaire du CP ;
- **Risques géologiques** : ce risque typiquement du champ du maître d'ouvrage dans le cas d'un montage en Loi MOP peut être transféré (au moins partiellement, via un plafond financier au-delà duquel le régime des causes légitimes peut prendre le relais) au groupement CP qui dispose des moyens de réagir face à un aléa. La prise en charge de ce risque nécessite évidemment que lors de la phase d'appel d'offre, les candidats puissent disposer du temps et des moyens nécessaires pour faire les études et les reconnaissances leur permettant de chiffrer ce risque.

Cependant les sociétés de projet des CP sont des structures de financement qui ne peuvent pas porter un risque opérationnel ou industriel durant la période de construction (autre que celui de leur contrepartie industrielle) : il y a donc de facto un transfert en transparence dans le COREA (ou via des conventions distinctes) signé(es) entre les sociétés de projet et leurs constructeurs.

Or la préparation de l'appel d'offre d'un marché de COREA n'est finalement pas différente de celle du volet « COREA » d'un marché de partenariat pour lequel il y a transfert de la maîtrise d'ouvrage : ces 4 missions peuvent parfaitement être données lors d'un COREA via des missions spécifiques. Et c'est effectivement ce qui est prévu dans le cadre des projets de COREA actuellement en préparation par SNCF Réseau pour la réalisation de la LNSO.

Il n'y a donc clairement pas d'avantage à attendre d'un CP sur la période de conception-réalisation, que ce soit sur les travaux ou sur les missions de maître d'ouvrage pouvant être transférées.

3.2. Les transferts de risques pendant la période d'exploitation-maintenance

Il s'agit là clairement de la différence principale entre le scénario CP et le scénario COREA pour la LNSO. L'étude confiée en 2023 par la SGPSO à E&Y a permis d'en esquisser les contours et les enjeux.

Un ordre de grandeur mérite d'être mis en avant : l'étude E&Y (2023 page 20) intitulée « Etude de sourcing auprès des mainteneurs ferroviaires » (cf. Annexe 14) a identifié plusieurs évaluations des coûts de maintenance issues d'entreprises du secteur, établies pour un scénario sur 40 ans intégrant le GER. Le périmètre géographique de la consultation intègre à la fois Bordeaux -Toulouse et le raccordement vers Dax. Le montant le plus élevé de la consultation (hypothèse d'un CP sur 40 ans et intégrant les gros renouvellements, scénario 1-b) correspondait à 58,35 M€ par an pour l'évaluation la plus élevée (39,46M€ pour la plus basse).

Ces valeurs d'OPEX, sans rentrer dans le détail ni dans les débats entre SGPSO et SNCF Réseau, sont à comparer avec les surcoûts financiers rappelés au chapitre 1 : 75M€ de surcoût annuel pour un CP portant sur les 40% de part État.

L'impasse de l'équation apparaît facilement : aucun scénario de gain à travers une meilleure optimisation et/ou une meilleure gestion des risques, sur les prestations d'OPEX d'un montant de 58M€ n'arrivera à compenser 75M€ de surcoût en financement (cf. §2).

(Rappel : ce calcul en ordre de grandeur est fait sur la base des études fournies par la SGPSO, en prenant systématiquement les hypothèses les plus favorables au cas du CP : cf. chapitre 2 pour les hypothèses de financement) et les plus élevées pour les OPEX (cf. étude de 2023 de E&Y).

-

3.3. La capacité des acteurs industriels : les enjeux de la concurrence

Dimensionner la taille d'un lot en vue d'un appel d'offre constitue une décision majeure pour tout maître d'ouvrage : faire le choix de trop de lots génère un grand nombre d'interfaces, toujours sources de risques techniques et juridiques. Cela multiplie par ailleurs autant le nombre

d'appels d'offre et donc le risque propre à chaque procédure. Il est donc toujours préférable de minimiser le nombre de lots.

Mais a contrario, un nombre de lots de taille trop importante peut mécaniquement restreindre le nombre de participants à trop peu d'entreprises, baissant ainsi l'intensité de la compétition. C'est très clairement le cas si la section entre le sud de Bordeaux et le nord de Toulouse devait faire l'objet d'un seul lot pesant 8,5 milliards d'euros de travaux.

Les entreprises sont en effet sensibles à la taille d'un projet en raison des moyens à mobiliser mais aussi des garanties à apporter. Cette appréciation est très différente suivant la nature des travaux et des risques techniques. A titre d'exemple, la phase de consultation des entreprises lors de la préparation des 4 COREA par la SGP avait conduit à mettre en évidence le montant de 2 à 2,5 milliards d'euros la taille « raisonnable » pour un COREA portant sur des travaux sous terrains.

La même démarche menée sur la LNSO a montré qu'un lot voisin de 3 milliards était acceptable pour des COREA. Un CP comportant 40% de financement apporté par le privé conduit à un montant à lever de 1,2 milliards d'euros, soit environ 120M€ de fonds propres et 1,08 milliards d'euros de dette. Cet ordre de grandeur est compatible avec les capacités du marché.

Les attentes des constructeurs et des financiers se rejoignent sur cette taille de lot.

Éviter le risque d'une faible concurrence doit être analysé avec soin, avec notamment comme solution, la possibilité d'élargir le champ des compétiteurs à des groupements d'entreprises de TP européenne de taille suffisante pour porter le risque sur un lot de 3 milliards d'euro (a fortiori de 8,5 milliards d'euro). Il faut alors pour cela mener une longue action de rencontre et de présentation.

L'exemple du Grand Paris Express a montré que pour réellement attirer de nouveaux compétiteurs, plus d'une année de dialogue est probablement nécessaire. La SGPSO a eu des contacts réguliers avec les candidats potentiels pour un COREA, mais il n'y a pas eu de véritable démarche de sourcing à l'échelle européenne. La décision de lancer un (ou plusieurs) CP nécessiterait une véritable démarche de sourcing (NB : elle n'a pas été identifiée dans les options de planning (cf. §4) mais elle pourrait se faire en temps masqué).

Par ailleurs, un débat analogue sur la taille des lots a déjà eu lieu lors de la décision de faire des COREA. Les partenaires du projet se sont notamment mis d'accord lors du Copil du 6 décembre 2024 pour préconiser l'allotissement de la section sud de Bordeaux-nord de Toulouse en deux lots intégrant le génie civil (terrassements, ouvrages d'art) et les équipements ferroviaires (voies, caténaires), les systèmes (signalisation et télécommunications) faisant l'objet d'une démarche distincte sur l'ensemble de la LNSO.

En ce qui concerne la section Sud-Gironde - Dax, celle-ci fera l'objet d'un seul contrat de conception-réalisation pour le génie civil, et les équipements ferroviaires hors systèmes de signalisation et de télécommunication.

Les interfaces existantes se feraient alors via SNCF Réseau, en tant que maître d'ouvrage mais surtout en tant que mainteneur unique pour l'ensemble des lots.

Ce qui était vrai en COREA, à savoir ne pas avoir un lot unique, est encore plus vrai pour les CP : les entreprises de travaux notamment (outre la taille des travaux), devront aussi avoir la capacité d'accepter plus de risques, du fait des conséquences du financement de projet.

Reprendre le même découpage dans le cas du scénario CP posera cependant une difficulté de taille : cela conduira à un foisonnement du nombre de mainteneurs contrairement au COREA où SNCF Réseau serait le mainteneur unique.

Le lot sur les systèmes de signalisation et de communication pourrait ainsi faire l'objet d'un CP distinct, mais occasionnera une interface entre son mainteneur spécifique et les mainteneurs de chacun des lots de génie civil.

Cela posera également des difficultés sur le portage et la répartition des risques liés aux autorisations environnementales. L'obtention nécessitera déjà de clarifier la possibilité soit que l'un des titulaires dépose un dossier global ; soit que deux dossiers soient déposés de façon autonome, par chacun des titulaires. Rien ne s'oppose en effet sur le plan juridique à ce que deux dossiers soient déposés, à la condition que les enjeux environnementaux soient parfaitement cloisonnés, sans interférences entre les deux sections.

Or la faisabilité de d'un tel découpage donnant satisfaction aux services instructeurs reste à démontrer.

La scission des autorisations environnementales constituera par ailleurs une lourdeur opérationnelle qui rendra nécessaire de détailler le dispositif de coordination entre mesures environnementales et projets connexes pour éviter par exemple une concurrence en matière de foncier pour la construction des mesures compensatoires.

Comment gérer a contrario, dans le cas d'une autorisation conjointe, le retard induit par l'instruction d'éléments concernant un lot sur le second lot, et les conséquences sur le financement de ce dernier ?

L'étude confiée par SGPSO au cabinet EY (cf. Annexe 15) alerte de façon très claire sur la complexité contractuelle induite par le scénario en CP. La probabilité est très élevée que ces risques d'interface ne soient in fine portés par SNCF Réseau et en dernier recours par les financeurs de la LNSO.

Ce rapport n'a pas vocation à apporter une solution à cet ensemble de questions mais vise simplement à soulever une réalité : l'augmentation de la complexité et des interfaces induites par le scénario CP aura un coût certain, et des conséquences supplémentaires sur la date mise en service, ni l'un ni l'autre n'ayant été évalués à ce jour.

3.4. Les conséquences en termes de coût global

En synthèse de ce chapitre, engager un CP au stade actuel de l'avancement des études du projet ne permettra pas de réduire le coût global, par rapport à un COREA.

En revanche la complexité des allotissements indispensables pour éviter une baisse importante de l'intensité de la compétition, augmentera les risques et donc les coûts.

Les gains permis par une meilleure intégration des enjeux de la maintenance dès la phase de conception, permettront selon l'étude de E&Y de gagner 2% sur les dépenses de d'investissement, qui n'arrivera pas à compenser les surcoûts financiers, même en prenant les hypothèses les plus favorables.

Ce constat dépasse probablement le cas de la LNSO.

En effet, tous les CP ferroviaires réalisés jusqu'à ce jour ont tiré leur efficacité de la comparaison à une référence de maîtrise d'ouvrage

publique où les travaux étaient réalisés par allotissements, selon les schémas de la loi MOP. L'introduction du COREA dans le scénario de base a fait disparaître l'essentiel des gains du transfert de risques.

C'est également ce que le rapport de janvier 2025 de l'IGF constate en saluant la performance des CP ferroviaires historiques mais en remarquant qu'un résultat analogue serait possible avec les contrats globaux ... comme le COREA.

La démonstration qui vient d'être faite dépasse le seul cas de la LNSO mais concerne les différents projets ferroviaires où les CAPEX sont très importants par rapport aux OPEX. Dès lors que les risques sur les CAPEX sont également gérés et optimisés par un COREA et un CP, la faible proportion des OPEX ne permet pas au CP de couvrir ses coûts financiers par les gains potentiels sur ces OPEX.

4- Les conséquences en termes de délais :

4.1. L'impact sur les procédures

La SGPSO a procédé à plusieurs expertises dès l'été 2025, lorsque l'hypothèse de faire appel à des CP pour la réalisation de la LNSO a été évoquée par l'Etat (cf. Annexe 16 synthèse du Cabinet Op2, et annexe 17 synthèse de la SGPSO des études de SNCF Réseau). Celles relatives aux conséquences en termes de délais méritent d'être commentées, car plusieurs hypothèses apparaissent trop optimistes.

La première concerne l'hypothèse où l'AMO technique actuellement retenu pour bâtir le DCE, pourrait être conservé dans le scénario d'un CP. Comme cela a déjà été souligné dans les documents d'études commandées par la SGPSO, cela soulèverait un risque juridique : en effet même si l'écart de coût pourrait être relatif (c'est une hypothèse qui elle-même mériterait d'être confirmée), la nature des prestations change de façon notable avec l'introduction du volet maintenance et GER dans la prestation technique. Cela justifie donc pleinement qu'une entreprise spécialisée dans ces thématiques puissent faire valoir son préjudice car l'AAPC initial ne faisait pas du tout état de ce type de prestations. L'évaluation de 2,5 ans de retard privilégiée par SNCF Réseau, tenant compte d'un nouvel appel d'offre, apparaît donc comme très optimiste car elle ne prend pas (cf. page 9 de l'Annexe 17) en compte les délais nécessaires d'élaboration du DCE du CP par un nouvel AMO. Un an minimum devrait être rajouté, soit un décalage de 3,5 ans.

Cette thématique nouvelle, de la maintenance et du GER, a également une autre conséquence, de stratégie industrielle cette fois-ci. SYSTRA, l'actuel AMO de SNCF Réseau, bénéficie d'une expérience indiscutable de la maîtrise de ces enjeux de maintenance de long terme. La meilleure illustration de ce savoir-faire est le rôle joué par l'entreprise dans le groupement titulaire de la concession Tours-Bordeaux, où SYSTRA est engagée au sein de l'entreprise MESEA en charge de la maintenance.

Il est donc tout à fait possible que le nouvel AMO issu de ce nouvel appel d'offre ne soit plus la même entreprise d'ingénierie, car SYSTRA sera probablement fortement sollicitée par les groupements industriels pour

venir les rejoindre. Cela aura l'intérêt de faire disparaître tout risque juridique à réattribuer le marché d'AMO à l'ancien titulaire ; mais le nouveau titulaire du contrat d'AMO aura à redécouvrir le dossier dans sa globalité.

La seconde concerne la séquence de l'appel d'offre proprement dite du ou des CP, entre la publication de l'Avis Public à Candidature et la signature du contrat. Elle est évaluée à 2 ans et 2 mois.

Les deux exemples de BPL et de CNM conduisent à des délais plus longs de 6 mois à presque deux ans :

- L'AAPC de BPL a été publié en décembre 2008 pour un contrat signé le 28 juillet 2011 soit 2 ans et 8 mois (soit + 6 mois) ;
- L'AAPC de CNM a été publié fin septembre 2008 pour un contrat signé le 28 juin 2012 (le titulaire pressenti avait été désigné fin janvier 2012) soit 3 ans et 9 mois (soit + 1 an et 7 mois).

Loin d'en tirer des conséquences précises dans le cas d'une réalisation de LNSO en CP, ces exemples témoignent surtout du fait que ces calendriers sont très difficiles à anticiper (il y a 1 an d'écart entre BPL et CNM, avec le même gouvernement). Chacune des décisions devant valider chaque étape de l'appel d'offre du CNM, a fait l'objet d'une décision du conseil d'administration de RFF ; et à chaque blocage de certains administrateurs de l'Etat, la décision nécessitait un arbitrage interministériel à Matignon.

La troisième hypothèse optimiste du planning d'une relance du projet en CP correspond à l'absence de nouvelle EUP en vue d'un nouveau décret. Ce point juridique doit être examiné avec soin car au-delà du risque nouveau de recours qu'il fait courir au projet (cf. §5), il viendra impacter le calendrier d'ensemble (environ 1,5 ans de procédure pour obtenir un nouveau décret). La question sera posée de mener à bien cette procédure en temps masqué d'un appel d'offre qui mobilise de nombreux moyens de la part des entreprises qui pourraient être réticentes à s'engager dans un tel exercice.

Elle ne pourra être menée qu'après la décision de faire un CP, postérieurement à la validation de l'étude préalable.

Opter pour un CP en 2026, soit 10 ans après le décret de juin 2016 ayant été pris à l'issue de l'EUP, c'est en effet modifier à la marge l'évaluation socio-économique, à la fois sur le mode de financement, sur le coût global et sur les délais. Les conseillers juridiques consultés ne sont pas catégoriques sur la nécessité, ou pas de refaire une EUP puis une DUP

sur les bases de ce nouveau mode de réalisation. Refaire une EUP puis une DUP, c'est prendre un risque de recours ; ne pas le faire, c'est également prendre un risque de recours lors de la signature du CP.

Une autre raison va rendre nécessaire une nouvelle DUP : avec une décision en 2026 de faire un CP, les travaux n'auront pas débuté dans les 15 ans suivant le décret de 2016 ; et il est probable que le CP ne sera pas encore signé à cette date-là.

Ces deux arguments (i.e. modification du projet et besoin de prolonger l'ancien DUP) plaident pour anticiper et intégrer une nouvelle procédure avant le lancement des appels d'offres des CP, avec des conséquences sur les délais (NB ; bien que de 18 mois, la procédure pourrait probablement se faire en temps masqué sur au moins une année, ne générant que 6 mois de décalage, hors recours).

Pour les autres hypothèses, il est tout à fait raisonnable que CP et COREA n'ont pas d'impact sur l'organisation des travaux et qu'il n'y a pas de différences de planning à attendre, ni dans un sens ni dans l'autre, de la gestion du COREA par la société de projet (cf. §4.2.).

En synthèse, il est raisonnable d'estimer l'impact d'un choix CP à une fourchette pouvant aller⁵ de 4 à 5 années, et cela sans prise en compte du risque de recours crée par ce choix (cf. §5).

4.2. Influence de la société de projet sur les délais de travaux

Le processus de construction des calendriers de réalisation des COREA pour les chantiers de LGV de dernière génération (SEA, BPL, CNM) a été élaboré en respectant un cahier des charges élaborés par RFF (devenu depuis SNCF Réseau). Ce cahier des charges s'il s'était agi d'un COREA aurait été identique sur le plan technique.

La solution proposée en termes de calendrier d'exécution est donc a priori identique.

Il est parfois fait état pour justifier la performance d'un CP par rapport à un COREA du fait que le titulaire du contrat ne commence à être payé

⁵ Calcul du délai supplémentaire : 2,5 ans majoré d'un an pour élaborer le nouveau DCE avec les nouveaux AMO (notamment juridique et financier) et de 6 mois pour la procédure d'EUP et DUP. Soit 4 années, plus une année d'incertitudes sur le déroulé des étapes de l'appel d'offre (cf. différences entre CNM et BPL). Cette évaluation ne prend pas en compte les conséquences de recours.

qu'après la mise en service. Ce qui aurait comme conséquence une plus grande incitation du constructeur à respecter les délais.

Cette conclusion est inexacte pour une raison simple : le titulaire d'un CP n'est pas le constructeur mais la société de projet qui assure les fonctions de maître d'ouvrage délégué. Le constructeur, qui a un contrat (un COREA en l'occurrence) avec cette société de projet, sera quant à lui payé en continu (à l'atteinte des événements clef) au cours de la période de construction. C'est pour cette raison que la société de projet est amenée à emprunter pour payer le titulaire de son COREA, exactement de la même manière que le maître d'ouvrage public sera amené à emprunter afin de payer le titulaire de son COREA.

Rappelons enfin que les risques durant la période de conception puis construction ne peuvent absolument pas être portés par la société de projet titulaire du CP. Ces risques sont donc entièrement transférés vers le groupement constructeur. Même si un dialogue existe bien évidemment entre le groupement constructeur et ses partenaires financiers, les inputs de ces derniers ne seront guère différents de ceux que le client public sera amené à faire lors du dialogue compétitif.

Il est également fait état de la pression supplémentaire que les prêteurs dans un CP font peser sur les constructeurs du COREA, notamment avec leurs exigences sur le dimensionnement du plafond de responsabilité.

Est-ce que cela est un facteur d'amélioration de la qualité ou du respect du calendrier ? Il est très difficile d'y répondre de façon documentée et chiffrée ; si certains pensent que c'est le cas, il est clair que rien n'empêcherait SNCF Réseau dans le cahier des charges de son COREA, de demander le même niveau de garanties que demanderaient les financeurs, remettant à nouveau les deux séquences à une parfaite égalité. Ces garanties pourraient, de la même façon que pour un CP, être calculées en prenant en compte les frais de portage financiers des emprunts de la SPSO, et / ou du retard des péages que la mise en service permettra à SNCF Réseau de percevoir.

Lorsque l'on rentre dans le détail de ces contrats, on ne trouve donc pas de différence systémique à attendre sur les délais de construction entre un CP et un COREA.

L'abandon de la solution COREA pour celle des CP, génèrera une translation du calendrier de travaux mais ne réduira pas le calendrier des

travaux. Ce décalage des dates de mises en services aura en revanche trois conséquences financières :

- Une augmentation des dépenses de maîtrise d'ouvrage et d'études (notamment en raison des nouvelles procédures),
- Une augmentation du coût des travaux du fait du décalage dans le temps de plusieurs années (avec une inflation de 2,5% par an),
- Un retard dans la mise en service fera perdre d'un point de vue socio-économique les années où le projet n'aura pas pu apporter ses services au territoire.,

4.3. Les étapes supplémentaires nécessitant des délais complémentaires dans le cas d'un CP :

Arrêter le processus en cours et lancer le nouveau, dans le cas de la confirmation du choix d'un CP, entraînera des conséquences importantes en termes de délais, d'autant plus importantes que certaines questions n'ont pas encore de réponse.

Il est en effet important qu'un abandon du scénario des COREA pour aller vers celui des CP, soit murement pesé et soit alors irréversible en cas de décision.

Or on a vu lors du chapitre précédent que de multiples actions et questions devront être menées et tranchées :

- Comment élargir l'intensité de la concurrence et le nombre de compétiteurs (dans l'hypothèse d'un seul lot, mais aussi plusieurs lots ?) car la question n'est pas seulement le nombre de candidats mais leur volonté réelle de répondre pour gagner ; les mesures envisagées dans le chapitre 3 pour élargir le nombre des compétiteurs prendront du temps.
- Si la décision est prise de faire plusieurs lots pour répondre au risque de voir la concurrence significativement affaiblie, alors va se poser la question des interfaces et cela nécessitera plus qu'une simple note d'analyse pour bien en évaluer les risques et construire la meilleure parade.

Cela signifie donc probablement de l'ordre d'une année d'étude (NB : alors que ce scénario en CP est pourtant sur la table depuis les années 2016-2017 mais n'a jamais été réellement examiné) supplémentaires.

En synthèse, arrêter un processus technique en cours (AMO désigné, DCE réalisé, et AAPC prêt à être lancé au printemps 2026) pour s'orienter vers un nouveau schéma sans certitude d'arriver au bout de ce processus, va faire perdre au projet plusieurs années (a minima 4 à 5 années).

Une fois, et seulement une fois que le montage sera arrêté (i.e. périmètre géographique, découpages techniques, natures des risques transférés), alors l'évaluation préalable pourra être réalisée et l'intérêt devra être démontré.

Un dernier saut d'obstacle arrive alors : celui des conditions juridiques.

5- Les conditions juridiques de réalisation d'un CP : l'obstacle final

5.1. L'évaluation préalable

Depuis l'introduction du CP dans la boîte à outil de la commande publique, la démonstration de la pertinence de déroger à la maîtrise d'ouvrage publique doit être démontrée. Depuis la transposition de la directive sur la commande publique en 2015, cette évaluation préalable est définie comme une étude économique devant comparer le cas de base (maîtrise d'ouvrage publique) au cas CP.

Les calculs de ce rapport ont été menés sur la base des éléments disponibles. Même si certains ajustements suivant les hypothèses sont toujours possibles, seule une étude préalable menée en totalité jusqu'au bout permettra bien entendu de répondre précisément et formellement à l'obligation de produire cette évaluation préalable

Les éléments d'ores et déjà réunis (financiers et contractuels) conduisent cependant à émettre de sérieux doutes sur la capacité à pouvoir justifier, comme la loi le demande, la pertinence d'un CP portant sur le financement des 40% que doit apporter l'État, par rapport au schéma approuvé et déjà engagé d'un COREA.

Même en prenant un ensemble d'hypothèses de financement favorable au CP, on n'arrive pas à compenser le surcoût financier du montage privé, par les effets positifs du transfert de risques.

En l'état des données et études réalisées, c'est le contraire qui semble démontré.

Le lecteur est renvoyé notamment au § 3.1. et 3.2.

Mais il n'est pas rare d'entendre de la part des acteurs du marché que finalement, en ajustant bien les paramètres quantifiant l'ampleur des risques et leurs probabilités, on arrive sans trop de difficulté à démontrer le résultat attendu ...

On ne voit cependant pas trop quels paramètres pourraient compenser les grandes tendances mise en avant au cours des chapitres précédents, dès lors que l'emploi du COREA neutralise l'essentiel des écarts des deux solutions, il ne reste plus beaucoup de marges d'ajustement.

Le soupçon éventuel d'une manipulation des études préalables ne doit pas être pris à la légère car il peut légitimement conduire à un recours, et à l'annulation du projet.

5.2. Le risque contentieux

Il est important de rappeler la mésaventure du projet de CP pour la réalisation des écoles de la ville de Marseille : le TA d'abord (le 12 février 2019) puis la CAA ensuite (le 27 décembre 2019) ont simplement annulé la décision de la Ville de Marseille de faire un CP considérant que la preuve de l'intérêt n'était pas apportée par l'évaluation préalable.

En parcourant les jugements (cf. en Annexe 18, jugement en 1^{ère} instance et Annexe 19, jugement en Appel) nous remarquerons que les reproches, retenus par les juges successifs ayant eu à instruire ce recours, n'ont rien de spécifiques aux écoles et auraient certainement pu être mis en avant sur bien des dossiers :

- Le jugement rappelle clairement que le montage en maîtrise d'ouvrage publique reste le mode de contractualisation de droit commun.
- Le recours à un CP ne peut être choisi qu'au vu du critère unique d'un bilan, notamment financier, plus favorable, que celui des autres montages contractuels.
- L'évaluation préalable du mode de réalisation du projet réalisée par la commune de Marseille a été jugé insuffisant pour démontrer que ce bilan était plus favorable dans le cas du CP.
- Le tribunal constate tout d'abord que l'évaluation préalable fait apparaître un coût global plus élevé, de l'ordre de 8,9 % pour le CP que dans le cas de la maîtrise d'ouvrage publique, avant la valorisation des risques
- Le tribunal constate ensuite après valorisation des risques et après prise en compte supplémentaire de la valorisation des bénéfices socio-économiques du projet, que le coût global du CP devient bien inférieur de 8,6 % par rapport à la maîtrise d'ouvrage publique dont le coût global, après valorisation des risques, augmente de 18,3 % ;

mais il considère que la commune de Marseille n'apporte pas de justifications suffisantes quant aux paramètres retenus dans l'identification de ces risques, qui doivent être propres au projet en cause et qui ne peuvent être la simple reprise des documents publiés par Fin Infra (service de la direction générale du Trésor à compétence nationale chargé en particulier de l'évaluation des marchés de partenariat et plus largement des différents modes de réalisation) dans le guide d'utilisation du modèle financier d'évaluation préalable du 18 avril 2011.

Or l'analyse réalisée dans ce rapport des résultats des différentes études menées par la SGPSO a montré que le coût global du CP restait supérieur au cas d'une maîtrise d'ouvrage publique faisant appel au COREA. La situation est donc bien plus difficile que celle du dossier des Ecoles de la ville de Marseille.

La décision publique de faire un CP, postérieur à la réalisation de l'évaluation préalable est donc bien une zone à risque juridique majeur car la notion même de probabilité d'occurrence d'un risque, et le calcul économique qui en résulte, peuvent aisément être aussi bien attaqués que manipulés.

Une autre zone à risque sera la nécessité de relancer une EUP puis de prendre un nouveau décret. En effet, l'évaluation socio-économique doit décrire les modalités de financement, et de maîtrise d'ouvrage. Ce point a été décrit dans le chapitre §4 relatif aux délais.

Rappelons enfin qu'indépendamment de la possibilité d'aboutir de ces nouvelles voies de recours, l'existence même d'une procédure contentieuse perturbe fortement la mise en place des financements privés. Ce point a été constaté de nombreuses fois, et se traduit in fine soit par un retard supplémentaire (les entreprises attendant que la procédure soit totalement purgée de tous les recours), soit par une acceptation par la personne publique de porter toutes les conséquences financières dans l'hypothèse où le recours aboutirait.

Opter pour un CP en 2026, soit 10 ans après le décret de juin 2016 ayant été pris à l'issue de l'EUP, c'est remettre à risque dans tous les cas la décision de faire la LNSO :

- Si on refait une EUP puis une DUP, c'est prendre un risque de recours, à la fois sur le projet lui-même, et en particulier le bienfondé

d'opter pour un ou plusieurs CP, alors que les conditions justifiant de faire appel à ce mode dérogatoire de la commande publique ne sont pas réunies ;

- Si on ne refait pas d'EUP, c'est également prendre un risque de recours lors de la signature du contrat.

Par conséquent, sans autre considération, une décision de relancer le projet de la LNSO en CP, et d'annulation du processus en cours, génèrera deux nouvelles zones à risques de recours significatif :

- ***Le premier sur la DUP de la LNSO elle-même,***
- ***Le second sur la pertinence de l'évaluation préalable.***

6- Conclusions

Les différentes analyses menées aux chapitres 2, 3, 4 et 5 sont in fine sans appel : autant il y a 10 ans, choisir le mode contractuel du CP pour faire la LNSO pouvait avoir son intérêt, comme cela avait été le cas pour CNM et BPL, autant à présent en 2026 à quelques mois du lancement de l'avis d'appel à candidature des différents COREA, cela n'a plus d'intérêt.

Sur le plan financier, raison souvent mise en avant par l'État lui-même du fait de ses difficultés budgétaires actuelles, plusieurs solutions de portage financier alternative au CP existent (via les collectivités locales et leur société financière SGPSO, via SNCF Réseau elle-même, voire via l'AFIT, ou tout autre véhicule d'Etat qui sera demain bénéficiaire des revenus issus des concessions d'autoroutes). On sait par ailleurs de longue date que faire appel à un CP pour uniquement des raisons de portage financier n'est pas une bonne idée, et dans le cas présent, des solutions alternatives existent, moins couteuses, et sans impact de délais.

Parfois derrière l'argument financier, et budgétaire, se cache également une autre motivation rarement avouée qui est celle de décaler dans le temps la dépense effective d'investissement dès lors qu'elle entre dans le champ des dépenses publiques, quel que soit son mode de portage (dettes d'État, dettes d'une collectivité locale ou dette d'une société privée). Le but du CP dans ce cas-là ne serait in fine que de décaler dans le temps le lancement des travaux, sans autre logique de portage à proprement parler. Là aussi, dans le cas présent, cela n'aurait aucun intérêt car plusieurs approches permettent d'envisager la non-consolidation dans la trajectoire de la dette publique des dépenses de la LNSO :

- Cas d'un portage par SNCF Réseau : dès lors que l'on accepterait de revoir les règles franco-françaises ayant été mises en place lors de la création de SNCF Réseau en lieu et place de RFF (tout en respectant les objectifs de la règle d'or), une dette contractée en échange d'un engagement de l'État, pourrait être non consolidée dans les dépenses publiques dès lors que les recettes commerciales (i.e. les péages perçus par Réseau) dépassent 50% des dépenses, charges financières et amortissements compris ;

- Les nouvelles règles adoptées par la Commission en 2024, si elles sont reconduites (ce qui devrait être annoncées d'ici la fin 2026) permettent aux États membres (notamment ceux faisant l'objet d'une procédure pour déficit excessif, dont la France) de ne pas comptabiliser dans la trajectoire des dépenses publiques demandée périodiquement par la Commission, les dépenses d'investissements des projets faisant l'objet d'un cofinancement par l'Europe (ce qui est le cas pour la LNSO à hauteur de 20%).

Il n'y a donc aucune raison sur le plan du financement de privilégier le CP comme seule solution à même de répondre aux difficultés budgétaires de l'État, qu'il s'agisse de difficultés de trésorerie, ou de difficultés comptables en lien avec le respect des critères de Maastricht.

Sur le plan du coût global, l'utilisation du COREA fait perdre l'intérêt du CP en termes de transfert de risques. Cette optimisation du coût global que l'on avait pu constater sur CNM et BPL, n'est pas possible dans le cas présent et l'intégration des bénéfices pouvant résulter d'un transfert de risques optimal pour la personne publique sur la seule période d'exploitation, ne suffit pas à compenser le surcoût du financement privé.

Sur le plan des délais, le constat est le même : arrêter le processus en cours veut dire perdre du temps (a minima 4 voire 5 années) et prendre le temps d'analyser de nombreuses difficultés (quels allotissements, quels candidats, et quelles interfaces) avant de caler précisément le cadre d'un ou plusieurs CP. L'exemple des débats ayant précédé le lancement des appels d'offre de CNM et BPL, montre que cela peut prendre plusieurs années également sans être certains que les réponses seront satisfaisantes et ne rajouteront pas des dérives financières par rapport au processus en cours. Face à ces années de retard, il n'y a aucun gain à espérer de l'exécution du CP lui-même par rapport au COREA.

Sur le plan juridique, enfin, la comparaison entre un CP et un COREA (qui n'était pas envisagé pour CNM et BPL) ne permettra pas de dégager une économie pour le coût global, ce qui veut dire que la justification nécessaire (demandée par la loi) que doit apporter l'évaluation préalable elle-même sera difficile si ce n'est impossible à apporter.

Par ailleurs, que ce soit sur la décision formelle que SNCF Réseau devra prendre à l'issue de l'étude préalable ou sur le nouveau Décret d'Utilité Publique qu'il sera également utile d'anticiper et de prendre après avoir organisé à nouveau une Enquête d'Utilité publique (prenant en compte

l'organisation d'un CP dans l'évaluation socio-économique), le risque de rouvrir deux nouvelles séquences de recours sera élevé.

Ainsi sur chacune de ces quatre analyses, la conclusion est qu'il est fortement préférable aujourd'hui de rester sur le processus engagé de lancement d'un premier COREA avant l'été 2026, sans remise en cause du mode contractuel.

7- Annexes

Annexe 1 : 221128 Courrier SGPSO COI

Annexe 2 : Etude financière comparative Portage Public vs Contrat de Partenariat

Annexe 3 : SGPSO point presse Deloitte x FCL

Annexe 4 : Avis n°2008-15_ Evaluation préalable LGV-BPL

Annexe 5 : RAPPORT IGF PPP_01_25

Annexe 6 : Rapport TDIE – Comment financer et réaliser les investissements nécessaires à la transition écologique ? - Edition mai 2025

Annexe 7 : 2026 AGIFI + IGD_ LNSO_ PPP

Annexe 8 : Note IGD_Consolidation et déconsolidation des CP

Annexe 9 : rapport_financier_sncf_reseau_annuel_2024

Annexe 10 : Article L2111-10-1 du Code des Transports

Annexe 11 : AFT_Atelier 2_Support audition DGITM_juin 2025

Annexe 12 : Audition UnIPEF_COI décembre 2017

Annexe 13 : Articles autorisant les COREA

Annexe 14 : 2023-09-05 - Sourcing mainteneur ferroviaires

Annexe 15 : SGPSO - Autorisation environnementale v2 EY - 18.02.2026

Annexe 16 : SGPSO_Planning_Restitution 010725_VF

Annexe 17 : 2025-07 SGPSO Analyse des Impacts planning PPP

Annexe 18 : Décision TA de Marseille_12 février 2019

Annexe 19 : Décision CAA de Marseille_27_12_2019