



Éléments de débat sur la réforme du ferroviaire

Du surcoût du travail au surcoût du capital

Note

19 mars 2018

Arnaud EYMERY
arnaud.eymery@degest.com

Adrien COLDREY
adrien.coldrey@degest.com

Sommaire

Synthèse	p.3
1. Introduction	p.7
2. Le coût du capital en question	p.9
3. Une reprise de la dette, vraiment ?	p.18
4. Le coût du travail, trop cher ?	p.23

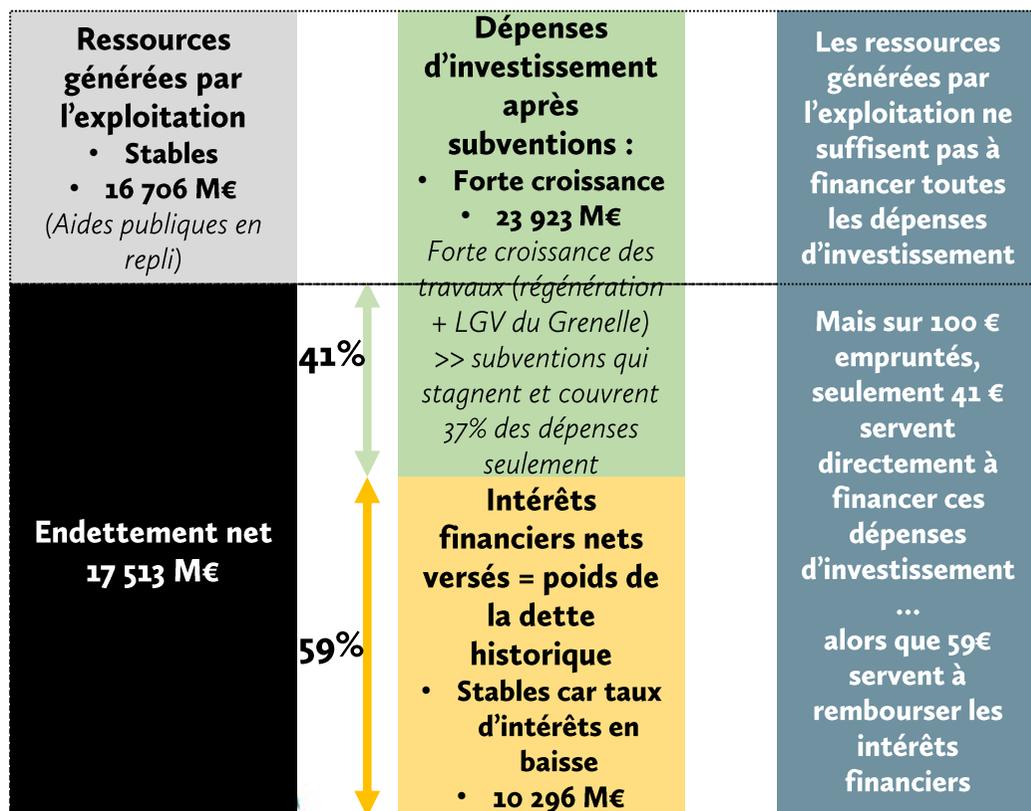
Synthèse

Oui, le système ferroviaire est déséquilibré financièrement, mais pour quelles raisons ?

- Le rapport Spinetta fait le constat (dans sa partie 1) d'une inefficacité globale du système ferroviaire, qui mènerait à **un coût trop important du train** pour la collectivité, en raison de deux principaux facteurs : un réseau constitué dans une trop large mesure de « petites » lignes non « pertinentes » qu'il convient de fermer ; **un coût du travail trop important** en raison d'un statut de cheminot trop coûteux, qu'il convient donc de supprimer, le tout en ouvrant le marché à la concurrence.

C'EST SUR LA BASE DE CES AFFIRMATIONS QU'UNE NOUVELLE « REFORME FERROVIAIRE » EST CENSEE VOIR LE JOUR PROCHAINEMENT, PAR ORDONNANCES. QUE VALENT-ELLES RÉELLEMENT ? L'ANALYSE EST-ELLE COMPLÈTE ? D'OÙ PROVIENNENT EN RÉALITÉ LES DÉSÉQUILIBRES ?

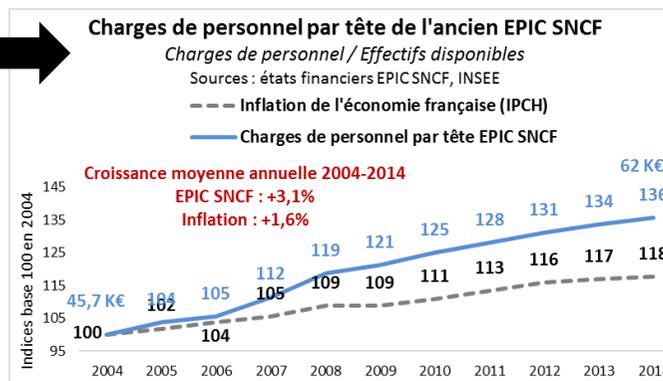
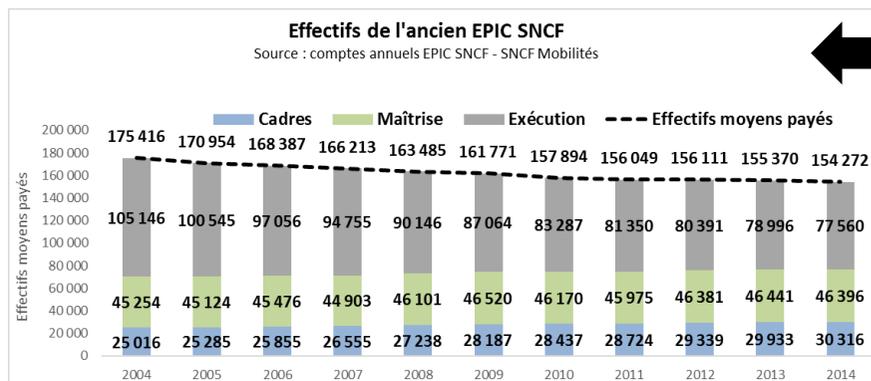
Infographie : les grands (dés)équilibres financiers de SNCF Réseau en cumulé sur la période 2010-2017 *



DES DÉSÉQUILIBRES FINANCIERS FRUITS DE CHOIX POLITIQUES

- Pour rappel, 2 choix politiques majeurs ont mené à la situation actuelle :
 - le **non financement de 2 vagues d'investissement** lancées en parallèle fin 2000's : indispensable effort de régénération du réseau non financé + construction de 4 LGV nouvelles (Grenelle de l'Environnement 2007) qui devaient être financées par l'écotaxe.
 - la **non reprise de la dette historique du ferroviaire** (liée au développement du TGV à partir des années 1980) contrairement à l'Allemagne.
- En conséquence, la situation actuelle est insoutenable : SNCF Réseau mène un volume record de travaux, sans avoir la trésorerie pour le faire. **Toutefois, le manque de financement de ces investissements n'est à l'origine que de 41% de son endettement net** : les 59 autres % sont en effet dus aux intérêts de sa dette, tellement lourds qu'il est obligé de s'endetter pour les rembourser (effet « boule de neige »). Au bout du compte, quand SNCF Réseau emprunte 100€ pour améliorer son réseau, il ne peut réellement utiliser que 41€, les 59€ restants étant ponctionnés par le système financier. Dit autrement, tout se passe comme si pour réellement investir 100€ sur son réseau, SNCF Réseau devait en emprunter 243 €, ce qui représente **un surcoût considérable, entretenant une sorte de rente pour le système financier !**
- Le rapport Spinetta émet l'hypothèse d'une reprise d'une partie de la dette nette à horizon 2026. DEGEST a évalué cette quantité à ≈ 35 Mds€, soit ≈ la dette nette de 2010 (avant la montée en puissance des investissements). En d'autres termes, **si la dette avait été reprise par l'Etat en 2010 (soit un effort similaire à celui qu'il pourrait faire en 2026), seulement 7,2 Mds€ d'endettement net auraient été générés sur la période 2010-2017, contre les 17,5 Mds€ constatés => les « constats » auraient été bien différents !**

Oui, le coût du travail des cheminots est en hausse, mais pour quelles raisons ?



- « 'L'inflation ferroviaire' correspond à l'évolution spécifique des coûts du système ferroviaire. La part des coûts salariaux y est importante, et sa dérive s'explique en partie par les évolutions salariales automatiques prévues par le statut cheminot ». Rapport Spinetta, page 23

En € courants, TKM et VKM / Sources : INSEE, RFF, SNCF, Comptes des transports Période 2015-2004 pour (1)	Productivité apparente de la population active occupée (1)	Productivité apparente du secteur du transport en France (2)	Productivité apparente de SNCF puis SNCF Mobilités (3)
2004	68 969	51 727	55 640
2005	70 924	53 730	59 713
2006	73 649	55 545	60 730
2007	76 076	59 737	64 959
2008	77 011	62 337	70 187
2009	75 494	59 287	67 799
2010	77 692	62 852	69 684
2011	79 934	63 672	76 315
2012	80 848	64 645	76 162
2013	82 049	64 495	75 891
2014	83 139	67 113	75 894
2015	84 873	69 767	75 404
2016	ND	71 768	82 085
Variation 2016 / 2004 *	+ 23%	+ 39%	+ 48%
Variation moyenne par an 2016 / 2004 *	+ 1,9%	+ 2,8%	+ 3,3%

UNE HAUSSE DU COÛT DU TRAVAIL FRUIT D'UNE TRANSFORMATION DE L'ENTREPRISE (DE PLUS EN PLUS DE CADRES ET MAÎTRES) AINSI QUE D'UN VIEILLISSEMENT DE SES SALAIRES

- La hausse des charges de personnel par tête de la SNCF est la suivante : +3,1% en moyenne par an de 2004 à 2014. On peut la comparer à l'inflation moyenne sur la période : +1,6%. D'où provient cet écart ? Les charges de personnel par tête augmentent pour 2 raisons principales : d'une part la structure du personnel SNCF évolue au profit des Maîtrises et Cadres, mieux payés, d'autre part, l'âge moyen des cheminots est de plus en plus élevé.
 - Les salariés issus des recrutements dits « Fitterman » (début des 80's) arrivent en fin de carrière et accèdent donc, du fait de leur expérience et de leur technicité, à **des postes de qualification supérieure** : cela renchérit mécaniquement le coût moyen du personnel (notion RH de GVT positif). 2 facteurs renforcent cette tendance : **la réforme des retraites** du gouvernement Fillon (les plus âgés restent plus longtemps dans l'entreprise) + le **faible taux de remplacement des départs en retraite** par des recrutements (déformation de la pyramide des âges).
 - Par ailleurs, la SNCF s'est transformée en profondeur ces dernières années *via* le **déploiement de nouvelles organisations et technologies** (souvent pour atteindre des gains de productivité), qui débouche sur un **besoin croissant de technicité*** (cf. haut de page). Le taux d'encadrement (% de Maîtrise et Cadres) est ainsi passé de 40% en 2004 à 50% en 2014. Les tâches d'exécution (missions sur l'infrastructure en particulier) sont progressivement sous-traitées.
- En outre, il faut mettre en avant **les efforts de productivité réalisés par les cheminots ces dernières années**, en grande partie liés à des plans de performance mis en place par les tutelles : les effectifs ont baissé de 12% sur 2004-2014 tandis que la productivité du travail a augmenté de **3,2% en moyenne par an, contre 1,9% pour l'ensemble de l'économie** ou 2,6% pour le secteur des transports. En d'autres termes, les cheminots ont consenti des efforts de productivité supérieurs à la moyenne nationale ces dernières années !

La thématique du ferroviaire doit finalement être considérée dans sa globalité

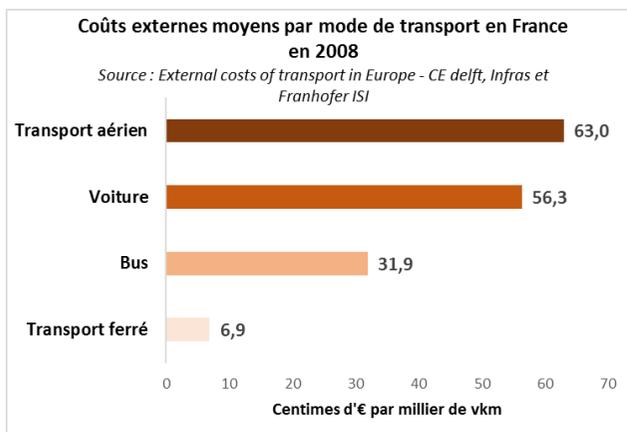
DES CHEMINOTS PRIVILÉGIÉS ?

Source : INSEE et Libération* du 26/02/18

	Espérance de vie à 60 ans				
	France entière	SNCF			
		Cadre	Maîtrise	Exécution	Traction
1995	22,4	22,1	21,0	18,3	19,1
1996	22,5	22,3	21,2	18,4	19,3
1997	22,7	22,5	21,3	18,6	19,5
1998	22,8	22,7	21,5	18,7	19,7
1999	22,9	22,9	21,6	18,9	19,9
2000	23,1	23,0	21,8	19,0	20,1
2001	23,3	23,2	21,9	19,2	20,3
2002	23,4	23,4	22,1	19,3	20,6
2003	23,3	23,6	22,2	19,4	20,8
2004	24,1	23,8	22,4	19,6	21,0
2005	24,0	23,9	22,6	19,7	21,2
2006	24,4	24,1	22,7	19,9	21,4
2007	24,5	24,3	22,9	20,0	21,6
2008	24,5	24,5	23,0	20,2	21,8
2009	24,7	24,7	23,2	20,3	22,0
2010	24,9	24,7	23,2	20,3	22,0

- Les affirmations portées par le rapport Spinetta semblent, de manière plus ou moins explicite, aller de pair avec l'idée que les cheminots seraient des « privilégiés ». Au-delà de son caractère idéologique, il nous a paru que la seule méthode « objective » permettant de traiter cette question était de comparer les espérances de vie à 60 ans de la population cheminote et de la société entière.
- Or, il apparaît dans les données que **l'espérance de vie des cheminots est inférieure à la moyenne nationale pour l'ensemble des collèges**. L'écart est important pour le collège Exécution. Sachant la déformation de la structure de la population en faveur des cadres, l'espérance de vie devrait à terme s'aligner sur le reste de la population ; il n'en reste pas moins que les métiers cheminots exposent à des conditions de travail particulières et à des situations à risque ayant des impacts sur la santé, visibles au travers de ces données.

LE TRANSPORT FERROVIAIRE DOIT FINALEMENT ÊTRE CONSIDÉRÉ ET GÉRÉ DIFFÉREMMENT



- En matière de coûts externes (coûts des accidents, des bruits, de la pollution de l'air, de l'impact sur la biodiversité, etc.), **le transport ferré est le moins coûteux des modes ; il est par exemple 9 fois moins cher que la voiture particulière**. En recoupant ces coûts externes avec les données de trafics voyageurs, on s'aperçoit que l'usage de la voiture individuelle a « coûté » 380 M€ d'externalités négatives à la collectivité en 2016 (+6,3% par rapport à 2010). Ces montants sont à prendre en compte lorsqu'on s'interroge sur une reprise totale ou partielle de la dette ferroviaire.
- De manière plus structurelle, l'enjeu semble être que l'Etat change son mode de gestion du ferroviaire et couvre l'ensemble des dépenses, en dotant le train de financements pérennes (à l'instar de l'écotaxe) qui encouragent le report modal**. Cela implique de considérer le réseau ferré comme **un atout**, c'est-à-dire un actif dont le pays est déjà doté et qui permet de relever les enjeux environnementaux actuels tout en irriguant finement le territoire (politique d'aménagement du territoire ambitieuse), plutôt que comme un poids, alourdi par une dette qui n'est pas le fait des cheminots.

1. Introduction

Introduction

- Les documents institutionnels récemment parus (rapports Duron et Spinetta), sur lesquels s'appuie le gouvernement pour engager une nouvelle « réforme ferroviaire » (après celle de 2014), mettent l'accent sur le coût du mode ferroviaire jugé trop élevé. Le rapport Spinetta parle, en effet, d'un **coût très lourd pour la collectivité** (10,5 Mds€ de dépenses) pour des **performances médiocres**, une **efficacité socio-économique pas toujours démontrée** (surtout sur les petites lignes) et **un déséquilibre financier persistant et insoutenable** (une dette qui s'accroît de plus de 3 Mds€ annuellement).
- Pour les rapporteurs, ce surcoût est principalement le fruit de **deux types de facteurs qui créent une « inflation ferroviaire »** :
 - **Le coût de la gestion du réseau du réseau peu circulé**, ce réseau étant jugé en dehors du « *domaine de pertinence* » du train ;
 - **Le coût du travail**, jugé trop important et en croissance trop rapide.
- Dans les débats actuels, **la question du coût du mode ferroviaire est rarement interrogée sur le fond** :
 - Qu'est-ce qui coûte si cher ? Est-ce le coût du travail en raison d'avantages sociaux non justifiés ? Ne serait-ce pas plutôt le recours à l'endettement qui maintient un coût du capital élevé ?
 - L'inflation ferroviaire est-elle si déséquilibrée au regard de l'inflation ? Si la masse salariale augmente, quels en sont les facteurs structurels ? Ces facteurs ne relèvent-ils pas des choix de gestion de l'Etat ? Les performances des cheminots et leur productivité sont-elles si mauvaises ?
 - Finalement, le mode coûte-t-il si cher à la collectivité au regard des gains ?
- **Dans cette note, nous tentons d'apporter des éléments de réponse à ces questions en mettant en avant la question du coût du capital comme premier facteur de dérive des coûts, loin des discours dominants.**

2. Le coût du capital en question

Une équation économique tendue en raison des choix de l'Etat

- Comme nous l'avons montré dans notre rapport pour le compte du CCE SNCF sur la réforme ferroviaire de 2014, les grands déséquilibres financiers actuels sont en très grande partie liés au fait que l'Etat a souhaité, au tournant des années 2010, sur la base des conclusions du rapport de l'Ecole Polytechnique de Lausanne et du Grenelle de l'Environnement, **engager tout à la fois** :
 - la modernisation du réseau, compte tenu de son mauvais état général ;
 - le développement de 4 lignes à Grande Vitesse.
- **Ces investissements ont été réalisés sans les financements nécessaires** (baisse des subventions, de l'AFIFT notamment après la privatisation des autoroutes) obligeant tout à la fois RFF-SNCF Infra puis SNCF Réseau à :
 - **augmenter sans cesse** ses péages (dégradant au passage la marge du TGV),
 - **accroître massivement la productivité** des organisations du travail pour dégager des marges de manœuvre,
 - **emprunter** le solde, essentiellement sous forme d'emprunts obligataires, **à un rythme très soutenu** : 17 Mds € de dette nette supplémentaire depuis 2010 ! Ce nouveau montant de dette est ainsi venu s'accumuler au vieux stock hérité de la période du développement des TGV dans les années 1990, pour un total de 46 Mds€.
- **La réforme de 2014 n'a pas réglé cette problématique**, si ce n'est en entérinant le fait que le système ferroviaire devait, sous un horizon de 10 ans (2026), réussir, par lui-même, à équilibrer son coût complet : cela revient dans les faits à faire financer le déséquilibre structurel par de la productivité. D'où l'accélération de la baisse de l'emploi depuis 2015, le développement de la sous-traitance, le gel des salaires, la fusion de certains métiers, le développement de la polyvalence, la mise en place de l'automatisation de la gestion des circulations (projet CCR), etc. Au passage, nous notons que les impacts de ces mesures sur la qualité des prestations ferroviaires délivrées ainsi que sur l'organisation du travail, le contenu des métiers et la santé des cheminots, ne sont jamais interrogés dans aucun rapport officiel ...

* Endettement net ici présenté en flux de trésorerie, afin de correspondre à l'endettement net du rapport Spinetta (cf. pages suivantes) et de coller au maximum à la réalité du « cash » de SNCF Réseau / Pour information, voici l'endettement net en normes IFRS

M€ - Source : états financiers SNCF Réseau IFRS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Cumul 2010 - 2017
Variation de la dette nette (normes IFRS)	330	-1 814	-3 335	-2 999	-652	-3 035	-2 676	-1 696	-15 878

Lecture des déséquilibres financiers actuels

Approche par les flux de trésorerie* pour éclairer sur les facteurs à l'origine de l'endettement net de Réseau

A ≈ Aides publiques à l'exploitation + péages-charges d'exploitation décaissées

B ≈ Activité d'investissement ≈ Hausse des immo. - subventions d'investissement

C = A + B => **Free cash flow ≈ notion centrale** : cash restant à Réseau après avoir réalisé ses investissements => si positif les € générés par l'activité courante (A) permettent de financer l'investissement (B), si négatif ils ne le permettent pas et il faut s'endetter

D ≈ Activité de financement ≈ Intérêts générés par la dette du GI

C + D = variation de la dette nette *

M€ - Source : états financiers SNCF Réseau IFRS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Cumul 2010 - 2017
Aides de l'Etat : redevances d'accès + compensation fret + subventions	2 453	2 236	2 190	2 053	2 066	2 016	2 056	2 033	17 103
Autres (Cash généré par l'activité commerciale => encaissements - décaissements + évol BFR)	-347	-174	-296	109	66	263	200	-218	-397
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles (A)	2 106	2 062	1 894	2 162	2 132	2 279	2 256	1 815	16 706
Investissements sur le patrimoine ferroviaire et industriel	-3 270	-3 618	-4 379	-5 047	-5 614	-5 116	-5 231	-5 180	-37 455
Subventions d'investissement perçues	2 208	1 413	1 209	1 836	1 298	1 196	1 917	2 350	13 427
Estimation "taux de couverture" des investissements par les subventions	68%	39%	28%	36%	23%	23%	37%	45%	37%
Autres	100	118	92	108	128	-82	-204	-155	105
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement (B)	-962	-2 087	-3 078	-3 103	-4 188	-4 002	-3 518	-2 985	-23 923
Free cash flow (C = A+B)	1 145	-25	-1 185	-941	-2 056	-1 723	-1 262	-1 170	-7 217
Intérêts financiers nets versés (D)	-1 180	-1 192	-1 635	-1 562	-1 248	-1 167	-1 148	-1 165	-10 296
Total (C+D) => Variation de la dette nette en flux de trésorerie *	-35	-1 217	-2 820	-2 503	-3 304	-2 890	-2 410	-2 335	-17 513

- Cette situation de déséquilibre financier est parfaitement lisible dans le tableau de flux de trésorerie ci-dessus.
- Le *free cash flow* (les liquidités disponibles, ligne C) de SNCF Réseau (RFF jusqu'en 2014) est encore positif en 2010, alors que s'amorce la montée en puissance de l'investissement. Il permet même de quasiment couvrir le coût de l'endettement financier (la charge des intérêts de la dette historique, ligne D).
- Puis vient la hausse de l'investissement (1^{ère} ligne de la partie B du tableau), non couverte par les subventions d'investissement (« taux de couverture » 2011-2015 qui se dégrade) ni par la contribution publique à l'exploitation qui reste stable (1^{ère} ligne de la partie A du tableau) : le free cash flow (ligne C) devient donc négatif, ce qui signifie que Réseau s'endette pour investir.
- A cet endettement lié à l'activité d'investissement s'ajoute celui lié au coût de la dette (intérêts financiers nets versés). On peut ainsi parler « d'**effet boule de neige** » : SNCF Réseau s'endette pour rembourser les intérêts de sa dette. **Autrement dit, sa dette n'est pas soutenable.**

Dans ce contexte, qu'est-ce qui coûte cher à la collectivité ?

- Nous avons donc deux phénomènes qui se cumulent au même moment :
 - D'un côté, l'Etat réaffirme son souhait de moderniser le réseau voire d'accélérer cet effort d'investissement (2,5Mds€ à 3Mds€ annuels uniquement pour la modernisation) : on ne peut que s'en féliciter même si les montants sont encore inférieurs aux besoins réels pour stopper le vieillissement du réseau, comme l'a montré le rapport Spinetta ;
 - De l'autre, il réaffirme son souhait de financer de tels investissements ... sans les subventions nécessaires, laissant croître l'endettement alors que l'effet boule de neige est en pleine marche.
- **Dans ce contexte, quelle est la destination réelle de cette dette nouvelle ? Finance-t-elle :**
 - **la rénovation du réseau ;**
 - **ou bien le système financier / les apporteurs de capitaux ?**
- Avant d'apporter des éléments de réponse chiffrés à cette question, apportons deux précisions :
 - Dans n'importe quelle autre entreprise, cette situation aurait conduit à la **faillite** : le système ne tient donc que par la **garantie financière implicite apportée par l'Etat** ;
 - Dans n'importe quelle autre entreprise, les financeurs n'auraient plus accepté depuis longtemps de prêter de l'argent. Or, dans ses éléments de communication, SNCF Réseau se **félicite des bouclages** sur les marchés de ses opérations de financement. Visiblement, il n'y a pas de difficultés à trouver des financeurs. Ceux-ci acceptent de prêter en connaissant les états financiers de SNCF Réseau : ils n'en paraissent pas effrayés ...

Sur 100€ empruntés par SNCF Réseau entre 2010 et 2017, 41€ seulement ont servi le réseau ferré alors que 59€ sont allés au système financier

M€ - Source : états financiers SNCF Réseau IFRS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Cumul 2010 - 2017
Aides de l'Etat : redevances d'accès + compensation fret + subventions	2 453	2 236	2 190	2 053	2 066	2 016	2 056	2 033	17 103
Autres (Cash généré par l'activité commerciale => encaissements - décaissements + évol BFR)	-347	-174	-296	109	66	263	200	-218	-397
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles (A)	2 106	2 062	1 894	2 162	2 132	2 279	2 256	1 815	16 706
Investissements sur le patrimoine ferroviaire et industriel	-3 270	-3 618	-4 379	-5 047	-5 614	-5 116	-5 231	-5 180	-37 455
Subventions d'investissement perçues	2 208	1 413	1 209	1 836	1 298	1 196	1 917	2 350	13 427
Estimation "taux de couverture" des investissements par les subventions	68%	39%	28%	36%	23%	23%	37%	45%	37%
Autres	100	118	92	108	128	-82	-204	-155	105
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement (B)	-962	-2 087	-3 078	-3 103	-4 188	-4 002	-3 518	-2 985	-23 923
Free cash flow (C = A+B)	1 145	-25	-1 185	-941	-2 056	-1 723	-1 262	-1 170	-7 217
Intérêts financiers nets versés (D)	-1 180	-1 192	-1 635	-1 562	-1 248	-1 167	-1 148	-1 165	-10 296
Total (C+D) => Variation de la dette nette en flux de trésorerie *	-35	-1 217	-2 820	-2 503	-3 304	-2 890	-2 410	-2 335	-17 513

* Endettement net ici présenté en flux de trésorerie, afin de correspondre à l'endettement net du rapport Spinetta (cf. pages suivantes) et de coller au maximum à la réalité du « cash » de SNCF Réseau

- Sur la période 2010-2017, les intérêts nets versés (coût de la dette) ont ainsi représenté 10,3 Mds€ en cumulé (colonne cumul, ligne D), tandis que l'endettement net s'est accru de 17,5 Mds€ (colonne cumul, ligne noire C+D).
- Dit autrement, sur 100€ supplémentaires empruntés par SNCF Réseau sur la période, 41€ seulement ont été utilisés pour les besoins du réseau ferré tandis que 59€ ont été ponctionnés par le système financier du fait du poids de la dette historique qui pèse sur l'EPIC. **Seuls 41% des montants nouveaux empruntés ont été utiles au système ferroviaire ; 59% ont servi le système financier ...**
- **Ces ordres de grandeur montrent l'inefficacité économique patente du système actuel** : le coût de la dette, au vu des montants en jeu, est assimilable à une « rente » pour le système financier ... puisque ce dernier dispose de la garantie de l'Etat.

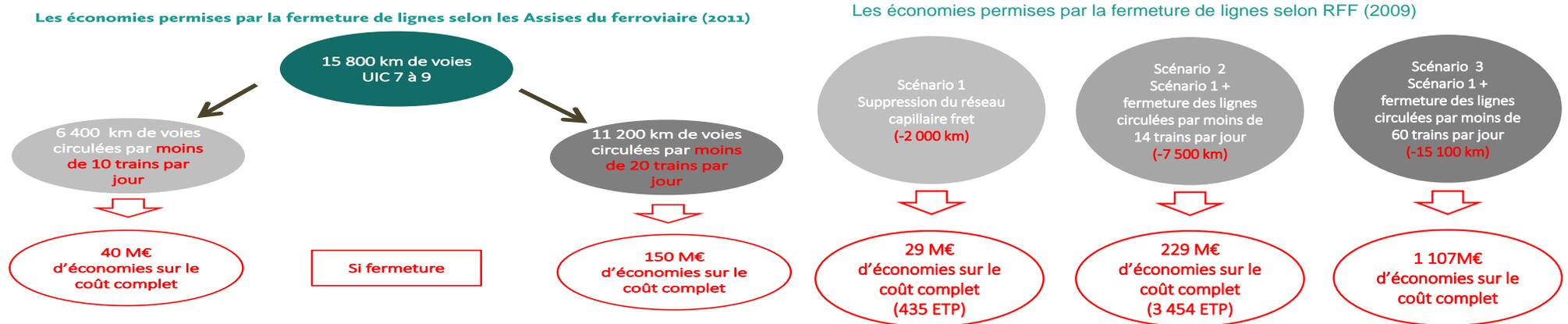
Un effet boule de neige qui coûte très cher : 140% de surcoût

- Les données de la page précédente sont à considérer dans le contexte actuel (rapport Spinetta notamment), qui met en avant, comme principal facteur de l'endettement du système ferroviaire, un coût du travail trop important et / ou des dépenses non « pertinentes » sur des « petites » lignes.
- Dans un contexte où l'Etat n'a pas mis les moyens financiers de ses ambitions, **n'est-ce pas plutôt la logique de gestion de l'Etat qui coûte cher, ce même si, paradoxalement, les taux d'intérêt sont très bas en ce moment ?**
- Essayons de chiffrer : pour disposer de **100 €** empruntés réellement utiles au réseau sur la période 2010-2017, il a fallu en réalité que SNCF Réseau s'endette de **243 €**. **Le surcoût de cet effet boule de neige est colossal : plus de 140 % alors que les taux d'intérêt sur les marchés n'ont jamais été aussi bas !**
- Du point de vue de la gestion collective, ce chiffre montre une inefficacité économique majeure : le refus par les gouvernements successifs d'abonder le système ferroviaire par des subventions et des taxes adéquates revient à faire payer un coût astronomique et inutile à la collectivité, soit en cumulé depuis 2010 une charge de 10,3 Mds€, soit 1,3 Md€ annuels.
- Par ailleurs, nos chiffrages montrent que si l'Etat avait repris la dette en 2010, avant de réellement enclencher l'effort de régénération, **l'endettement net ne se serait accru que de ≈+7,2 Mds€ sur la période 2010-2017** (au lieu de 17,5 Md€, soit 60% d'endettement en moins) : l'effort de régénération et de développement des LGV aurait débouché sur un montant de dette nette finalement assez faible et tout à fait soutenable (« normal » pour une entreprise publique qui investit pour améliorer ses infrastructures).

Vers une fermeture du réseau secondaire qui pose question

- Dans ce contexte, la **politique de l'Etat doit être interrogée**. Ce dernier, ne souhaitant notamment pas taxer la route pour permettre de financer les efforts liés au rééquilibrage modal, a préféré **développer un discours sur le fait que la SNCF disposait des réserves internes de productivité suffisantes pour lui permettre de combler les déficits** :
 - Discours qui a d'autant plus de chance de rencontrer l'approbation populaire que l'absence de financements suffisants ces dernières années a maintenu le réseau dans un état déplorable, provoquant retards et pannes exaspérant la population.
 - Ce discours sur les lacunes de productivité de la SNCF est au fondement de la réforme de 2014, de la trajectoire financière de l'entreprise inscrite dans le contrat pluriannuel signé avec l'Etat début 2017 ou encore des pistes préconisées par le rapport Spinetta. Nous reviendrons sur cette problématique plus loin.
- Bien entendu, et en réalité, combler le déficit voire faire des économies suppose pour y parvenir d'autres mesures et notamment **de renoncer à une partie du réseau ferroviaire** : d'où les propositions du rapport Spinetta d'abandonner le réseau le moins circulé.
- D'où les questions suivantes :
 - N'est-il pas **paradoxal**, alors que le mode ferroviaire est l'un des modes les moins polluants, **d'envisager de fermer une grande partie du réseau alors que celui-ci est déjà existant** ? En outre, n'est-il pas paradoxal, alors que l'accès aux terres fertiles devient un enjeu social, **de laisser des milliers de km d'emprises ferroviaires à l'abandon** ?
 - **Reconstruire ce réseau**, si à l'avenir la collectivité souhaitait rééquilibrer l'aménagement du territoire, **n'aurait-il pas un coût infiniment plus élevé** ? Plus généralement, la logique de l'aménagement du territoire en filigrane – des moyens pour les grandes métropoles, l'urbain et le suburbain – est-elle si efficace : pourquoi n'évalue-t-on pas les coûts externes que cette logique entraîne : congestion, pollution, promiscuité, effets sur la santé ?
 - Enfin, **les économies réalisées par la fermeture de ce réseau secondaire sont-elles correctement évaluées et intègrent-elles les coûts externes que la fermeture occasionnerait** ?

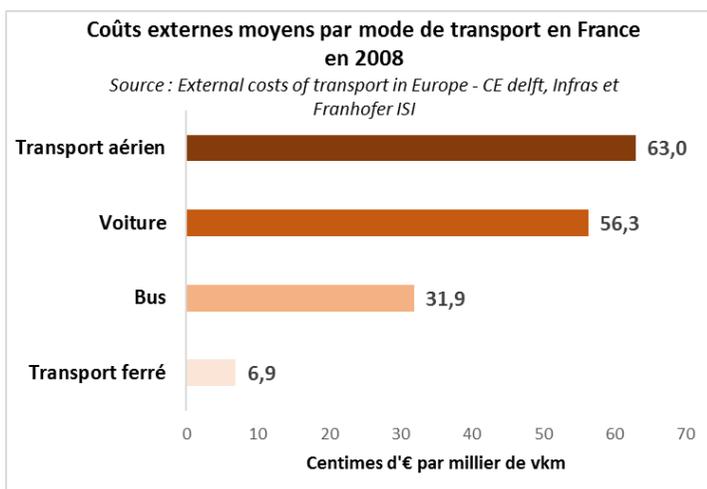
De 30 M€ à 750 M€ : les économies liées à la fermeture du réseau secondaire en question



- Le rapport Spinetta avance le chiffre de 600 M€ d'économies opérationnelles liées à la fermeture des petites lignes UIC 7-9 (AV et SV*), auxquelles il rajoute 150 M€ d'économies d'investissement de régénération. Pour autant, il existe **une très grande disparité des données sur ce sujet, qui doit être mieux chiffré** :
 - Les Assises du Ferroviaire en 2011 chiffreraient les économies de manière beaucoup plus mesurée, de 40 à 150 M€;
 - RFF faisait état d'économies supérieures à celles des Assises à condition de fermer une très grande partie du réseau (entre 7500 et 15000 km du réseau, soit entre ¼ et la ½ moitié du réseau) ; ce, en raison des coûts fixes très importants du mode ferroviaire (57%) ...
- Enfin, cette fermeture aurait **un coût important non évalué par le rapport Spinetta** :
 - une partie des lignes peu circulées a bénéficié d'investissements importants de rénovation ces dernières années, plus de 1,2 Md€, sommes qui seraient en quelque sorte « jetées à la poubelle » ;
 - cette fermeture constituerait un frein considérable au développement du fret ferroviaire, qui a besoin de ce réseau pour accéder aux plateformes des chargeurs ;
 - elle empêcherait toute utilisation du réseau secondaire en tant qu'itinéraires alternatifs, de contournement et de désengorgement des grands axes, réduisant la flexibilité globale du système dans son exploitation.

Des coûts externes de la route non valorisés

- Pour finir, il convient de rappeler les écarts existants en termes de coûts externes (coûts des accidents, des bruits, de la pollution de l'air, de l'impact sur la biodiversité, etc.) selon les modes de transports. Le transport ferré est le moins coûteux des modes, **plus de 9 fois moins cher que la voiture particulière**.
- En recoupant ces coûts externes avec les données de trafics voyageurs par mode de transport, on s'aperçoit que l'usage de la voiture individuelle a généré 380 M€ de coûts externes en 2016, dépenses en hausse de 23 M€ par rapport à 2010 (+6,3%).



M€ de coûts externes occasionnés par mode de transport (sur la base du coût externe fixe de 2008)
 Sources : External costs of transport in Europe - CE delft, Infras et Franhofer ISI ; comptes des transports

En M€ / * Evol 2016/2015 pour les cars macrons	Voiture particulière	"Autocars Macron"	Transport ferré	Transport aérien
2010	357	0,0	7,0	8,0
2011	357	0,0	7,3	8,5
2012	357	0,0	7,3	8,8
2013	358	0,0	7,2	9,1
2014	360	0,0	7,2	8,9
2015	369	0,1	7,2	9,0
2016 (p)	380	0,7	7,1	9,3
<i>Evolution 2016/2010*</i>	6,3%	600%	1,5%	16,5%

Milliards de VKM
 Source : compte des transports 2016

	Véhicules particuliers	Autocars, autobus et tramways	Transports ferrés	Transports aériens	Total
2010	710	69	102	13	893
2011	710	72	105	13	900
2012	711	75	106	14	905
2013	713	76	105	14	909
2014	721	78	104	14	917
2015	737	80	104	14	935
2016 (p)	756	82	103	15	956
Evolution 2016/2010	+ 7%	+ 19%	+ 1%	+ 17%	+ 7%

3. La reprise de la dette, vraiment ?

Le rapport Spinetta propose de reprendre « un quantum » de dette : combien en réalité ?

- Depuis le début de ce nouveau processus de réforme, l'Etat annonce un « deal » : en échange de la reprise de la dette par l'Etat, le gouvernement réforme la SNCF par la remise en cause du statut cheminot, du statut d'EPIC et l'abandon des petites lignes (sur ce dernier point, on notera que cet abandon avait déjà été en grande partie acté dans le GPMR (Grand Plan de Modernisation du Réseau) puisque SNCF Réseau ne finançait plus la rénovation des lignes UIC 7-9 laissant aux régions et aux CPER le soin d'y suppléer).
- Sans revenir sur le caractère fallacieux de ce deal (comme si les agents avaient été à l'origine des déséquilibres financiers), le rapport Spinetta comme le gouvernement n'avancent pas de chiffre de reprise de dette. En cela, le gouvernement est logique : comme il perçoit la reprise de la dette comme un deal, il ne communique pas dessus avant de voir l'état du rapport de force.
- **Pour autant, en creux, au vu des données avancées dans le rapport Spinetta et de son objectif – un quantum de dette permettant à SNCF Réseau d'équilibrer ses flux de trésorerie avant le terme du contrat pluriannuel avec l'Etat - nous pouvons estimer le quantum de dette que l'Etat a en tête.**
- Les chiffres que nous avons trouvés sont très cohérents. La trajectoire d'endettement net a été communiquée dans le rapport Spinetta après application des mesures préconisées par le rapport (page 70 du rapport Spinetta ; tableau du bas de page). Sur cette base, nous avons :
 - appliqué à cette dette nette le coût de l'endettement financier (résultat financier / dette nette) communiqué dans le contrat de performance entre l'Etat et SNCF Réseau ;
 - ainsi obtenu le coût de l'endettement financier de la dette prévue dans le rapport Spinetta ;
 - ainsi évalué le montant de la dette reprise.

Une reprise partielle de la dette : 35Mds€ soit 56% de la dette de 2026

- Au final, par nos jeux d'hypothèses recoupant plusieurs sources, notre estimation de la quantité de dette reprise par l'Etat d'après le rapport Spinetta serait de **34,6 Mds€, soit 56% seulement de la dette prévue en 2026**. Le gouvernement entend donc, hypothétiquement, reprendre une partie seulement de la dette.
- Ce montant peut être interprété comme suit : il correspond, en réalité, peu ou prou au montant du stock de dette présent en 2010 avant l'effort de régénération du réseau ou encore au montant de dette accumulée sur la période 2010-2017. **En d'autres termes, le deal que l'Etat propose est celui d'une reprise de la dette en lien avec l'effort de régénération et de développement de nouvelles LGV, le reste étant à charge de Réseau.**
- Mais la contrepartie attendue de l'Etat en échange de cette reprise « partielle » de dette ne se limite pas aux évolutions pointées précédemment (statut, lignes secondaires, etc.) : **le rapport Spinetta souhaite une accentuation des efforts de productivité de 160 M€, productivité qui en cumulé représenterait une baisse des coûts de 15% (à périmètre comparable) d'ici 2026 !**

1, 5 Md€ d'économies (OPEX et CAPEX) à générer sous 10 ans pour SNCF Réseau => cela représente une baisse des coûts de 15% sur la période 2017-2026

1 Mds€ d'économies (OPEX) à générer sur la période 2017-2021 pour l'EPIC SNCF Mobilités

Une reprise qui mettrait en danger l'Etat (1/2) ?

- Si le montant de dette reprise s'élève effectivement à 35 Mds€, combien cela représente-t-il pour l'Etat ? S'il reprenait les 62 Mds€ en 2026, le saut serait-il envisageable ? Ce type de chiffrage à horizon 2026 étant sujet à de trop nombreuses variations (quelle évolution de la dette publique d'ici là?), nous nous baserons sur un chiffrage pour les années 2010 et 2027.
- En tout état de cause, avant de procéder à ce type d'évaluation, il convient de mettre en avant le fait que cette reprise ne doit pas s'inscrire dans une logique de simple transfert d'un compte public à un autre. **Il semble que l'Etat, dans son « pilotage » du ferroviaire, doit avant tout apprendre à se passer de l'endettement.** Il peut le faire en **dotant le train de financements pérennes**, en fixant par exemple comme principes fondamentaux :
 - **un soutien à l'effort de régénération actuel**, étant donné qu'une partie des hauts niveaux d'endettement des dernières années provient de la montée en puissance de ces travaux, qui eux-mêmes découlent d'un sous-investissement au cours des dernières décennies ;
 - **un soutien au ferroviaire via une taxe du mode de transport routier** (logique de **report modal**), à l'instar de l'éco-taxe censée financer les LGV lancées dans le cadre du Grenelle de l'Environnement du gouvernement Fillon en 2007 mais qui n'a finalement pas vu le jour, ce qui a pour moitié pesé dans l'endettement de SNCF Réseau ces dernières années.
- Ces financements participeraient, dans l'absolu, à une mise en avant du train en tant que mode de transport écoresponsable (cf. page 15) et pourraient, en constituant une **politique ambitieuse**, être à même de développer les trafics et la fréquentation : les investissements ainsi consentis généreraient des revenus dans le futur et auraient un impact positif sur les flux de trésorerie (logique de **retour sur investissement**).

Une reprise qui mettrait en danger l'Etat (2/2) ?

- Cette approche nécessite fondamentalement une volonté politique de report modal et part du principe que le réseau ferré français est un atout – un actif dont le pays est déjà doté et qui permet de relever les enjeux environnementaux actuels tout en irriguant finement le territoire (politique forte d'aménagement du territoire) – et non pas un poids pour la société.
- Enfin, on constate qu'une reprise de la dette nette de SNCF Réseau de 2017 amènerait à une croissance de 2,1% de la dette publique française (critères de Maastricht), croissance qui se limiterait à 1,3% si un niveau proche de celui de 2010 était repris. Enfin, en rapportant les montants indiqués précédemment à horizon 2026 (35 Mds€ de possible reprise ou 62 Mds€ au total), l'effort, rapporté à la dette publique 2017, serait de 2,8% au maximum.
- **Même si les montants en jeu sont importants, ils restent somme toute assez relatifs au regard de la dette publique française.**

Source : INSEE et états financiers SNCF Réseau	Mds€	En % de la dette publique
Dette publique française au T3 2017 (au sens des critères de Maastricht)	2 226	
Dette publique française au T4 2010 (au sens des critères de Maastricht)	1 632	
Dette nette SNCF Réseau en 2017 (normes IFRS)	46,6	2,1%
Dette nette SNCF Réseau en 2010 (normes IFRS)	28,7	1,8%

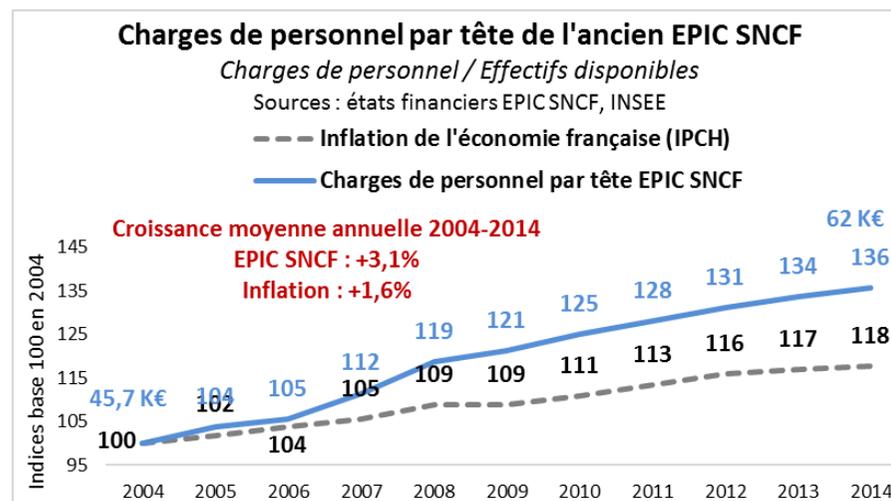
4. Le coût du travail, trop cher ?

L'inflation ferroviaire en question

- **Le rapport Spinetta met l'accent sur le coût des cheminots comme principale source du déséquilibre financier** (page 23, partie « Constats ») :
 - « Ce coût [du système ferroviaire pour les finances publiques] *considérable s'est accru au cours des dernières années, en raison notamment de l'inflation « ferroviaire » (17), supérieure à 2% par an* ». Note de bas de page 17 sur l'inflation ferroviaire : « *L'inflation ferroviaire correspond à l'évolution spécifique des coûts du système ferroviaire. La part des coûts salariaux y est importante, et sa dérive s'explique en partie par les évolutions salariales automatiques prévues par le statut cheminot* ».
 - Cette dérive des coûts représenterait 3 Mds€ de dépenses supplémentaires d'ici 2026.
- Tout d'abord, constatons que l'inflation ferroviaire n'est, dans le fond, pas si éloignée que cela de l'inflation générale. Depuis 2010, l'inflation moyenne d'après l'INSEE a varié entre 0% et 2,1% avec une moyenne qui s'établit à 1,1%. L'écart du secteur ferroviaire serait donc de **+0,9% annuel**. Même si, sur 10 ans, cet écart représente près de 10%, compte tenu de la charge d'investissement que le secteur traverse, cet écart ne semble pas totalement anormal.
- De plus, le rapport Spinetta avance p. 69 que le système ne serait pas discipliné financièrement, abusant sans limite de l'endettement « [...] dès lors que le système peut s'endetter sans limite, aucune incitation réelle à la discipline financière ne peut s'imposer en interne comme en externe ».
 - Outre le fait que c'est l'Etat qui a imposé cet état de fait, cette assertion laisse entendre que la SNCF n'a jamais avancé de plans d'économies : or, depuis plus de 10 ans, les plans de réorganisation se succèdent avec comme corollaire une baisse constante des effectifs (-12% à périmètre comparable entre 2004 et 2014).
 - De même, les réformes institutionnelles du secteur lui demandent systématiquement de dégager les marges de manœuvre financières pour équilibrer ses comptes. La signature des contrats pluriannuels Etat-SNCF est représentative de cette situation ; au point d'avoir inscrit dans la loi une règle d'or. **Quel autre secteur d'activité peut se prévaloir d'une telle exception et d'une telle exigence de rigueur ?**

Hausse du salaire moyen : la GPEC en question

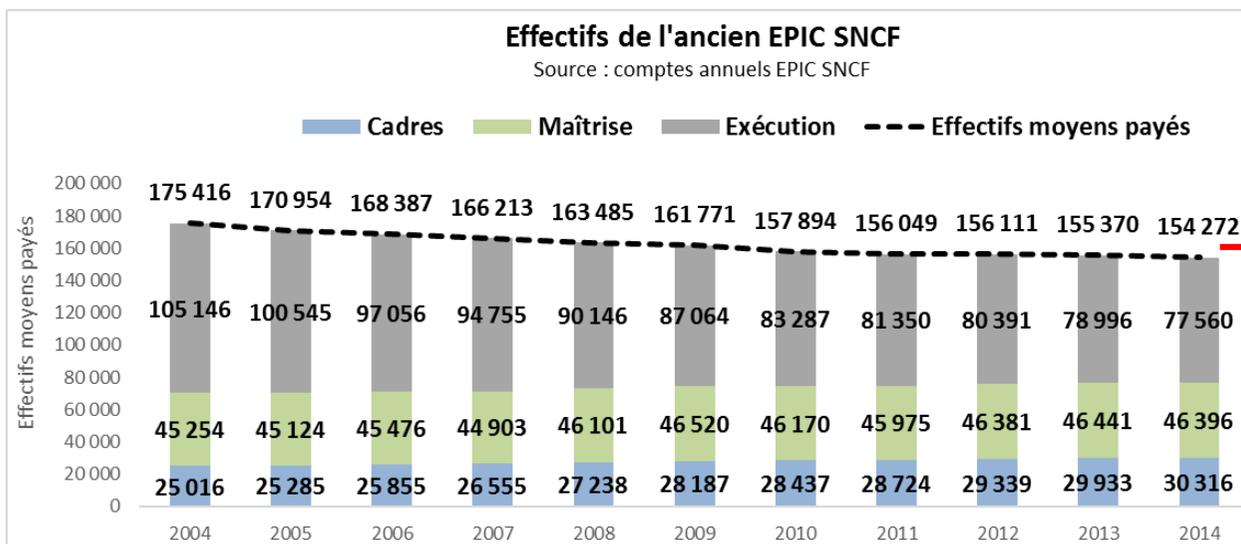
- Au regard de la question de l'inflation salariale, le rapport Spinetta sous-entend une dérive du salaire moyen des cheminots comme si ces derniers, du fait du pouvoir de négociation de leurs syndicats, recevaient tous les fruits de la croissance du secteur et entraînaient celui-ci dans le mur.
- Avant d'instruire ce point, il faut tout d'abord rappeler **le gel des augmentations salariales générales pour la 3^{ème} année consécutive en 2017.**



- Si ce n'est pas l'augmentation générale des salaires, alors qu'est-ce qui pèse sur le coût moyen des cheminots (cf. graphique ci-dessus ; augmentation près de 2 fois plus rapide que l'inflation) sachant la baisse des effectifs ? Ces éléments qui pèsent seront-ils éliminés avec le passage à la concurrence ?
- En réponse à ces questions, le rapport Spinetta sous-entend l'automatisme de la grille salariale des cheminots. De fait, le secteur ferroviaire (il en serait de même s'il était privé) « paie » aujourd'hui un phénomène tout à fait classique liée à une mauvaise Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences. Il se trouve que les salariés, nombreux, issus de la vague des recrutements dits « Fitterman » au début des années 1980, arrivent en fin de carrière et de ce fait **accèdent, du fait de leur expérience et de leur technicité, à des postes de qualification supérieure.** Ce phénomène renchérit mécaniquement le coût moyen du personnel cheminot (c'est ce que dans le jargon on appelle le GVT – Glissement Vieillesse Technicité – positif).

Les facteurs structurels qui pèsent à la hausse sur les salaires (1/2)

- **Pour autant, ce phénomène est-il totalement subi par l'entreprise ? La réponse est non.** L'entreprise, depuis une quinzaine d'années, a entamé une profonde transformation qui l'a vu **accroître structurellement son personnel d'encadrement** qu'il soit maîtrise ou cadre.
 - Les besoins en emplois de la SNCF ont ainsi évolué profondément avec des besoins de qualifications plus élevées. Ce phénomène a été, en outre, amplifié par le fait que les tâches d'exécution ont été progressivement sous-traitées, nécessitant de passer d'une logique du « faire » au « faire-faire » et donc d'encadrement du « faire-faire » ;
 - En outre, la déformation de la pyramide des âges de la population cheminote est allée de pair avec un besoin croissant de technicité et de qualifications supérieures de l'entreprise du fait du **déploiement de nouvelles organisations et technologies**. Il n'est donc pas illogique que le salaire moyen augmente dans ce contexte.



L'enchaînement des phénomènes structurels

Un phénomène de baisse des effectifs couplé ...

... à une déformation progressive de la structure de la population en faveur des « maîtrises » et « cadres »

... ne permet pas de réduire le salaire moyen ...

Les facteurs structurels qui pèsent à la hausse sur les salaires (2/2)

- En outre, trois autres facteurs pèsent sur ce salaire moyen à la hausse :
 - **la réforme des retraites du gouvernement Fillon** a repoussé progressivement l'âge moyen de départ à la retraite et a donc amplifié ce phénomène. Les salariés les mieux payés restent plus longtemps dans l'entreprise... ;
 - **la faiblesse du taux de remplacement des départs en retraite** par de nouvelles recrues ne permet pas de baisser substantiellement le salaire moyen ; d'autant plus que les recrutements, lorsqu'il y en a, se font sur des qualifications relativement élevées ;
 - **la hausse des éléments variables de solde (dits EVS)** qui est devenue massive ces 10 dernières années. Ces EVS viennent compenser deux phénomènes :
 - d'une part, c'est un moyen pour le management de motiver les troupes sachant la faiblesse des hausses générales de salaires ;
 - d'autre part, ces EVS sont à mettre en lien avec la recherche de flexibilité dans l'organisation, dans un cadre de hausse du volume de travaux à générer sur l'infrastructure (exemple : détachements sur chantiers, travail de nuit, etc.). Cette rémunération variable est également importante dans les entreprises privées sous-traitantes de SNCF Réseau, dans le cadre de la stratégie d'externalisation croissante des activités de ce dernier.
- Dans le cadre de cette externalisation, il faut souligner que SNCF Réseau ne chiffre pas précisément le coût total du recours à la sous-traitance (coûts cachés notamment). Cependant, cette externalisation peut concourir à l'inflation ferroviaire car certains dirigeants avancent le fait que les opérateurs privés peuvent être plus chers que les cheminots dans un 1^{er} temps (écart de 10% sur certaines missions), afin d'amortir leurs investissements. Par essence, les prix des industriels incorporent par ailleurs des mécanismes de rémunération du capital sur les montants investis (logique d'effet de levier financier).

Une forte hausse de la productivité apparente des cheminots (+3,2%/an), supérieure à celle de l'économie

- De manière complémentaire, le rapport Spinetta raisonne comme si les cheminots étaient très faiblement productifs. Qu'en est-il ? Cette hausse du salaire moyen ne s'est-elle pas accompagnée d'une hausse de la productivité ?

En € courants, TKM et VKM / Sources : INSEE, RFF, SNCF, Comptes des transports Période 2015-2004 pour (1)	Productivité apparente de la population active occupée (1)	Productivité apparente du secteur du transport en France (2)	Productivité apparente de SNCF puis SNCF Mobilités (3)	Productivité de SNCF puis SNCF Mobilités : TKM par tête (4)	Productivité de SNCF puis SNCF Mobilités : VKM par tête (5)
2004	68 969	51 727	55 640	3 175	413 937
2005	70 924	53 730	59 713	3 117	434 128
2006	73 649	55 545	60 730	3 072	440 333
2007	76 076	59 737	64 959	3 143	447 050
2008	77 011	62 337	70 187	3 591	474 446
2009	75 494	59 287	67 799	3 401	493 809
2010	77 692	62 852	69 684	3 168	528 868
2011	79 934	63 672	76 315	3 304	549 386
2012	80 848	64 645	76 162	3 336	582 479
2013	82 049	64 495	75 891	3 276	579 881
2014	83 139	67 113	75 894	3 250	584 308
2015	84 873	69 767	75 404	4 209	773 843
2016	ND	71 768	82 085	5 603	1 072 815
Variation 2016 / 2004 *	+ 23%	+ 39%	+ 48%	+ 76%	+ 159%
Variation moyenne par an 2016 / 2004 *	+ 1,9%	+ 2,8%	+ 3,3%	+ 4,8%	+ 8,3%

- (1) PIB en valeur / Population active occupée en France métropolitaine
- (2) Valeur ajoutée brute du secteur « Transport et entreposage » / Effectifs du secteur « Transport et entreposage »
- (3) VA de l'EPIC SNCF Mobilités / ED moyens de l'EPIC SNCF (SNCF Mobilités)
- (4) TKM / ED moyens de l'EPIC SNCF (SNCF Mobilités) – (5) VKM / ED moyens de l'EPIC SNCF (SNCF Mobilités)

- L'approche comptable de la productivité (valeur ajoutée / effectifs) laisse au contraire apparaître, sur la période 2004-2014, **une progression plus forte pour les cheminots (+3,2% en moyenne par an) que pour l'économie française dans sa globalité (+1,9%) ou que pour le secteur du transport et entreposage (+2,6%)**.
- Ces ordres de grandeur peuvent être complétés par une approche plus opérationnelle : le nombre de Voyageurs-kilomètres par cheminot a augmenté de 3,5% en moyenne sur la période. Le nombre de Tkm par tête a par contre peu varié du fait de la chute drastique du Fret et de la hausse du nombre de passagers par TGV (TGV Duplex).
- En d'autres termes, les cheminots ont consenti des efforts de productivité supérieurs à la moyenne nationale et qui devraient, en outre, être encore amplifiés ces prochaines années sous l'effet des contrats de performance signés par les EPIC.
- Enfin, si la productivité des cheminots est encore inférieure (VA par tête en €) à celle de l'économie, elle est en revanche **supérieure au secteur des transports**. L'écart avec le reste de l'économie, qui était de -20% en 2004, est limité à -9% en 2014 alors même que la SNCF finance par péréquation des missions de service public. **La productivité est donc tout à fait honorable !**

Des cheminots privilégiés ? Une espérance de vie après 60 ans en-dessous de la moyenne nationale

- Enfin, pour finir, il s'agit de répondre à la question ultime : les cheminots sont-ils privilégiés ?
- Au-delà du caractère idéologique contenu dans la question même, il nous a paru que la seule méthode « objective » permettant de quantifier cette question était d'apprécier les espérances de vie à 60 ans de la population cheminote en comparaison avec le reste de la société.

Source : INSEE et Libération* du 26/02/18	Espérance de vie à 60 ans				
	France entière	SNCF			
		Cadre	Maîtrise	Exécution	Traction
1995	22,4	22,1	21,0	18,3	19,1
1996	22,5	22,3	21,2	18,4	19,3
1997	22,7	22,5	21,3	18,6	19,5
1998	22,8	22,7	21,5	18,7	19,7
1999	22,9	22,9	21,6	18,9	19,9
2000	23,1	23,0	21,8	19,0	20,1
2001	23,3	23,2	21,9	19,2	20,3
2002	23,4	23,4	22,1	19,3	20,6
2003	23,3	23,6	22,2	19,4	20,8
2004	24,1	23,8	22,4	19,6	21,0
2005	24,0	23,9	22,6	19,7	21,2
2006	24,4	24,1	22,7	19,9	21,4
2007	24,5	24,3	22,9	20,0	21,6
2008	24,5	24,5	23,0	20,2	21,8
2009	24,7	24,7	23,2	20,3	22,0
2010	24,9	24,7	23,2	20,3	22,0

- Or, les données en notre possession montrent que **l'espérance de vie des cheminots est inférieure à la moyenne nationale pour l'ensemble des collèges. L'écart est notamment de plus de 4 ans pour le collègue Exécution.**
- Sachant la déformation de la structure de la population en faveur des cadres, l'espérance de vie devrait à terme s'aligner sur le reste de la population. **Il n'en reste pas moins que les métiers cheminots exposent à des conditions de travail particulières et des situations à risque qui sont visibles dans les données.**

*Libération d'après Chloé Le Guen, « Construction de tables de mortalité d'expérience à la CPRPSNCF », mémoire d'actuaire pour l'obtention du Diplôme Universitaire d'Actuariat, Lyon I, Institut des actuaires ISFA, janvier 2015.

Pour nous contacter

- **Arnaud EYMERY**

Directeur Général, Associé

arnaud.eymery@degest.com

- **Adrien COLDREY**

Economiste, responsable de mission

adrien.coldrey@degest.com

- **Cabinet DEGEST**

13, rue des envierges - 75020 Paris

Tel : 01 42 40 39 38

www.degest.com