

Rapport financier semestriel 2026 du Groupe SNCF



Attestation des responsables du rapport financier semestriel 2026 du Groupe SNCF

La Plaine Saint-Denis, le 28 juillet 2026,

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2026 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.



© Matthieu Raffard

Jean Castex

Président-Directeur Général du Groupe SNCF



© Matthieu Raffard

Laurent Trévisani

Directeur Général Délégué Performance du Groupe SNCF

Sommaire

Rapport semestriel d'activité	5
1. Réalisations majeures du premier semestre	6
2. Résultats financiers du premier semestre	9
3. Enjeux et perspectives	26
4. Évènement postérieur à la clôture	26
Comptes consolidés semestriels résumés	28
Compte de résultat consolidé	29
État du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	30
État de situation financière consolidée	31
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	32
État des flux de trésorerie consolidés	33
Notes aux comptes consolidés semestriels résumés	35
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels Groupe SNCF	64

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ GROUPE SNCF

Rapport semestriel d'activité

1. Réalisations majeures du premier semestre	6
1.1. Indicateurs clés de performance financière	6
1.2. Performance du premier semestre	7
2. Résultats financiers du premier semestre	9
2.1. Fait marquant	9
2.2. Commentaires sur les résultats du groupe	9
2.3. Performance financière des activités	12
2.4. Investissements et endettement net du Groupe	24
2.5. Relations financières avec l'État et les collectivités locales	25
2.6. Volet social	26
3. Enjeux et perspectives	26
4. Évènement postérieur à la clôture	26

1. Réalisations majeures du premier semestre

1.1. Indicateurs clés de performance financière

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Chiffre d'affaires	21 935	21 521
EBITDA	3 626	3 617
Résultat net - Part du groupe	1 176	950
Investissements nets (1)	2 543	1 458
Investissements tous financements (2)	4 880	4 883
Cash Flow Libre (3)	1 540	2 206

	30/06/2026	30/06/2025
Endettement net / EBITDA (4)	3,1	3,2
% FFO (5) / Endettement net (6)	27,6%	27,6%

en millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Endettement net du groupe SNCF	23 626	24 311
dont endettement net de SNCF Réseau	19 647	19 171

	30/06/2026	31/12/2025
Effectifs moyens	285 621	284 511

(1) Les investissements nets sont obtenus par la somme des lignes de l'état des flux de trésorerie :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	3 918	3 770
- Intérêts d'emprunts capitalisés	49	44
- Subventions d'investissement reçues	-1 535	-2 572
- Nouveaux actifs financiers de concession	841	1 010
- Encaissement sur actifs financiers de concession	-730	-795
Total investissements nets	2 543	1 458

(2) Les investissements tous financements sont obtenus par :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
la somme des lignes de l'état des flux de trésorerie :		
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	3 918	3 770
- Intérêts d'emprunts capitalisés	49	44
- Nouveaux actifs financiers de concession	841	1 010
diminuée de la variation du BFR d'investissement	-71	-59
Total investissements tous financements	4 880	4 883

(3) Le Cash Flow Libre est obtenu par :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
la somme des lignes de l'état des flux de trésorerie :		
- CAF après coût de l'endettement financier net et impôt	3 233	3 267
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-3 918	-3 770
- Intérêts d'emprunts capitalisés	-49	-44
- Subventions d'investissements reçues	1 535	2 572
- Remboursement des obligations locatives	-595	-561
- Remboursements des créances financières de location IFRS 16	1	1
- Produits de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	81	98
- Nouveaux actifs financiers de concession	-841	-1 010
- Encaissement sur actifs financiers de concession	730	795
- Incidence de la variation du BFR opérationnel	1 367	858
la variation du BFR IS inclus dans la ligne « Impôts (décaissés) encaissés » de l'état des flux de trésorerie	-27	-22
les intérêts courus sur obligations locatives IFRS 16 inclus dans la ligne « Intérêts payés sur obligations locatives » de l'état des flux de trésorerie	-1	5
les dividendes reçus des entités mises en équivalence inclus dans la ligne « Dividendes reçus » de l'état des flux de trésorerie	25	16
Total Cash Flow Libre	1 540	2 206

(4) Endettement net au 30 juin et EBITDA calculé sur 12 mois glissants.

(5) Les fonds d'opérations (Funds From Operations / FFO) sont obtenus par la somme des lignes du compte de résultat (données calculées sur 12 mois glissants) :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
- EBITDA	7 655	7 451
- Coût de l'endettement financier net et autres	-746	-685
- Impôt sur les résultats	-384	-148
Total FFO	6 525	6 618

(6) Endettement net au 30 juin.

1.2. Performance du premier semestre

1.2.1. Performance opérationnelle

– Croissance significative de la fréquentation des activités de SNCF Voyageurs (TGV +2,8% sur le périmètre France et Europe avec plus de 83,4 millions de voyageurs transportés au premier semestre, Transilien +4,1% et TER +2,3%) et ce malgré l'impact des aléas climatiques de début d'année (tempêtes hivernales) et des périodes caniculaires de mai et juin.

– Maintien de la qualité de service ferroviaire à un niveau correct en limitant l'impact important de ces aléas climatiques (83,9% de régularité des TGV, 90,5% pour TER, 88,3% pour Transilien et 70,5% pour Intercités).

– Gains de contrats pour les Délégations de Service Public (DSP) :

- 3 appels d'offres ferroviaires gagnés durant le premier semestre par SNCF Voyageurs, ce qui porte à 11 sur 15 le nombre total de contrats remportés depuis 2021.
- Croissance commerciale pour KEOLIS tant en France qu'à l'international (réseau de bus à Vichy, tramway à Dublin, Virginia Railway Express aux États-Unis, contrats de bus au Danemark, aux Pays-Bas et en Suède).

– Poursuite des investissements de régénération et de modernisation du réseau (390 km de voies et 160 km de caténaires renouvelés) : 1,5 Md€ investis sur le semestre (sur les 2,5 Mds€ d'investissements SNCF Réseau).

– Bonne dynamique commerciale de GEODIS et développement de ses activités sur des marchés plus porteurs et résilients (transport intermodal, défense, grande distribution et santé). La contribution des métiers de transport terrestre et d'entreposage atténue l'impact de la baisse sur les premiers mois de l'année des taux de fret maritimes touchant l'ensemble des acteurs du secteur logistique.

– Rail Logistics Europe (RLE) enregistre une activité soutenue en 2026. Malgré les perturbations météorologiques et les incertitudes macroéconomiques, succès clés dans la Sidérurgie (notamment avec ArcelorMittal) et les Céréales (fin de campagne réussie à partir de mai).

1.2.2. Performance financière

1.2.2.1 Chiffre d'affaires

Croissance du chiffre d'affaires du Groupe (21,9 Mds€, +2,0% à périmètre et change constants (P&CC)) dans un contexte macroéconomique morose :

– Hausse des activités de SNCF Voyageurs (+1,3% à P&CC), effet portefeuille favorable pour KEOLIS (+5,2% à P&CC), bonne performance de RLE (+3,9% à P&CC) et de SNCF Réseau (+3,2% à P&CC).

– Croissance des activités Distribution & Express et Routes de GEODIS qui atténue la baisse de Freight Forwarding (commission de transport), affecté par un effet prix défavorable sur le fret maritime.

1.2.2.2 Profitabilité : marge opérationnelle (EBITDA) et Résultat net

EBITDA

Hausse de la marge (EBITDA de 3,8 Mds€, hors litige SNCF G&C) malgré l'impact des aléas climatiques et d'infrastructure chiffré à près de -90 M€. La profitabilité de 17,4% est en hausse de 0,6 point par rapport au premier semestre 2025.

Le résultat net est bénéficiaire, à hauteur de 1,2 Md€.

1.2.2.3 Investissements tous financements

Réalisation d'un programme d'investissements important : 4,9 Mds€ au cours du premier semestre 2026, concentrés à plus de 95% sur les activités ferroviaires en France.

1.2.2.4 Structure financière : Cash-flow libre et Dette nette

Amélioration de la structure financière du Groupe :

- Cash-flow libre positif de 1,5 Md€.
- Désendettement de près de 690 M€ par rapport à fin 2025 pour atteindre 23,6 Mds€ de dette nette.
- Amélioration du ratio de solvabilité (dette nette/EBITDA), 3,1 années d'EBITDA à fin juin 2026 vs 3,2 à fin 2025.

1.2.2.5 Politique de financement

Confirmation de la solidité financière du groupe SNCF et financement 100% durable :

- Amélioration de la notation financière intrinsèque du groupe SNCF par FitchRatings (« a ») et S&P (« bbb+ »), soulignant la solidité de sa trajectoire financière. La notation globale reste liée à celle de l'État français.
- Le Groupe a levé plus de 600 M€ via des obligations 100% vertes, respectant ainsi sa stratégie de financement durable.

1.2.3. Performance de durabilité

1.2.3.1 Le groupe SNCF, premier recruteur de France, est un soutien déterminant des PME et PMI françaises

– 6 700 nouveaux collaborateurs accueillis en France au cours du semestre, dont près de 4 000 en CDI, faisant à nouveau du Groupe le 1er recruteur en France. Le Groupe compte 8 000 alternants à fin juin 2026, dont près de la moitié dans les activités ferroviaires. Du fait de la hausse de l'activité, les effectifs des activités ferroviaires progressent pour la 4^{ème} année consécutive (+740 à fin juin 2026 en solde net).

– Les achats du Groupe atteignent 9,9 Mds€ sur le semestre, dont 8,2 Mds€ réalisés auprès d'entreprises en France (82%) et 9,1 Mds€ en Europe (91%), auprès de plus de 20 000 fournisseurs français, parmi lesquels 12 500 PME et PMI, contribuant ainsi au soutien de 284 000 emplois indirects en France.

1.2.3.2 Le groupe SNCF, leader de la transition écologique, renforce sa résilience face au changement climatique

Face à l'intensification des aléas climatiques (canicules, inondations, feux de végétation, retrait-gonflement des argiles, glissements de terrain), le Groupe agit pour protéger et adapter le système ferroviaire.

– Des études de vulnérabilité ont été réalisées pour déployer des plans d'actions opérationnels et chiffrés dans chaque entité du Groupe.

– SNCF Réseau va intensifier la régénération des infrastructures pour les rendre plus résilientes en portant ses investissements de 3 à 4,5 Mds€ dès 2028.

– De nouveaux trains conçus pour résister à des températures pouvant atteindre 55 °C, au-delà des normes européennes, seront progressivement mis en service : TGV Inoui à la rentrée 2026, rames Intercités Oxygène en 2027 et nouveaux Eurostar à partir de 2031.

– Plusieurs innovations comme l'installation de capteurs intelligents améliorent la surveillance des équipements vulnérables (caténaires, ouvrages d'art ou hydrauliques, sensibles aux amplitudes thermiques, aux incendies et aux inondations) et optimisent la maintenance préventive et corrective.

En parallèle, le Groupe poursuit sa trajectoire de décarbonation, validée par les Science Based Targets, avec un objectif de - 42 % d'émissions de CO₂ entre 2022 et 2030 sur les scopes 1 & 2 (en market-based). En France, il vise -30% dans le transport et - 50% dans l'immobilier en 2030 (vs 2015).

1.2.3.3 Le groupe SNCF salué pour sa performance RSE

EcoVadis a renouvelé pour la 6^{ème} année consécutive la médaille Platinum du groupe SNCF, placé dans le top 1% des 150 000 entreprises notées dans le monde.

2. Résultats financiers du premier semestre

2.1. Fait marquant

Contrat de performance entre l'État et SNCF Réseau

Le projet de contrat de performance entre l'État et SNCF Réseau a été présenté au Conseil d'administration de SNCF Réseau en mai 2026.

La consultation des parties prenantes (ART, Comité des opérateurs du Réseau, Associations interprofessionnelles, etc.) se déroulera de juin à septembre 2026 pour une signature avec l'État prévue à l'automne.

Au 4ème trimestre 2026, le contrat fera l'objet d'une validation définitive par le Conseil d'administration de SNCF Réseau, d'un passage devant le Parlement et d'une signature avec l'État.

2.2. Commentaires sur les résultats du groupe

2.2.1. Résultats du Groupe

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires	21 935	21 521	414
Achats et charges externes	-8 182	-8 149	-33
Charges de personnel	-9 140	-8 934	-206
Impôts et taxes	-883	-884	1
Autres produits et charges opérationnels	-103	64	-167
EBITDA	3 626	3 617	9
Dotations aux amortissements nettes des subventions reprises en résultat	-2 212	-2 155	-58
Variation nette des provisions	173	-62	235
Résultat opérationnel courant	1 586	1 400	187
Résultat de cession d'actifs	63	34	29
Pertes de valeur	1	16	-16
Résultat opérationnel	1 650	1 450	200
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	15	17	-2
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	1 665	1 467	198
Coût financier net des avantages du personnel	-43	-76	33
Coût de l'endettement financier net et autres	-367	-372	5
Résultat financier	-410	-448	38
Résultat avant impôt	1 255	1 019	236
Impôt sur les résultats	-54	-53	-1
Résultat net des activités ordinaires	1 201	966	235
Résultat net d'impôt des activités transférées	1	-	1
Résultat net de la période	1 201	966	236
Résultat net - Part du groupe	1 176	950	226
Résultat net - Part des intérêts minoritaires	26	16	10
EBITDA / chiffre d'affaires	16,5%	16,8%	
Résultat opérationnel courant / chiffre d'affaires	7,2%	6,5%	

2.2.2. Comparabilité des résultats

La comparabilité des résultats 2026 avec ceux de 2025 est affectée par les variations de périmètre et change suivantes :

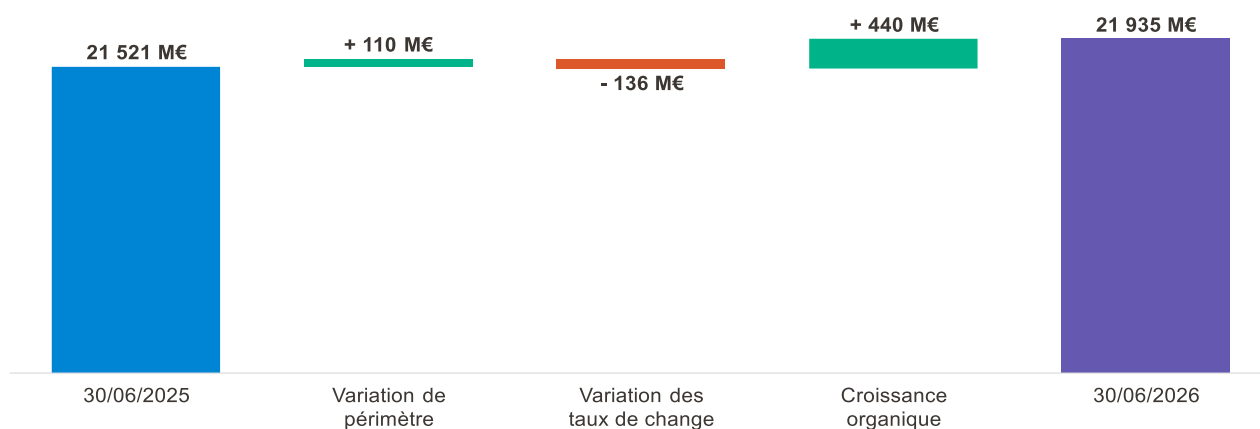
en millions d'euros		Effets sur l'évolution du chiffre d'affaires
TGV Europe	Variation des taux de change	-11
	Variation de périmètre 2025 ⁽¹⁾	
Keolis	Acquisition des activités de transport urbain et périurbain de l'entreprise Anchersen A/S (Danemark)	12
	Variation des taux de change	-41
	Variation de périmètre 2026	
Geodis	Acquisition du groupe Transports Malherbe (France)	98
	Variation des taux de change	-84
Rail	Variation de périmètre 2026	
Logistics	Prise de contrôle de Cargometro (Espagne)	0
Europe	Variation des taux de change	0
Opérations internes		0
Total		-26

(1) Opérations réalisées en 2025 ayant un effet sur l'évolution du chiffre d'affaires 2025 / 2026.

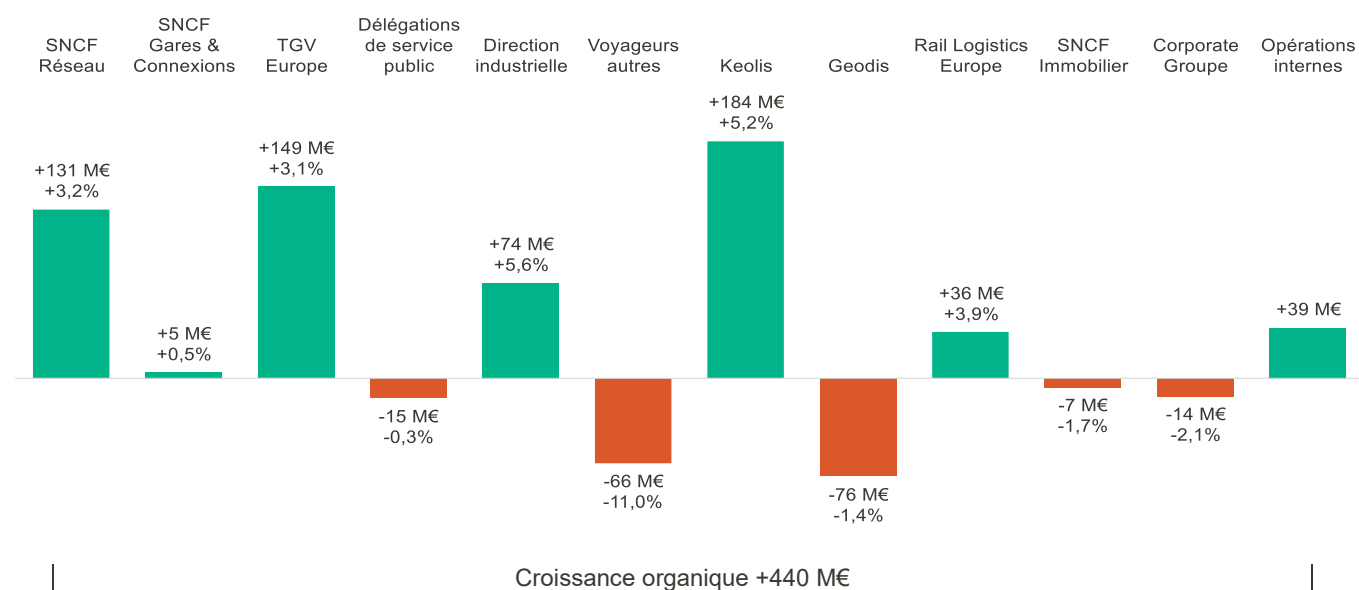
2.2.3. Principales évolutions

Chiffre d'affaires

Analyse de l'évolution 2025 - 2026 du chiffre d'affaires consolidé semestriel du groupe SNCF



La croissance organique au 30 juin 2026 du chiffre d'affaires aux bornes des activités se décompose de la façon suivante :



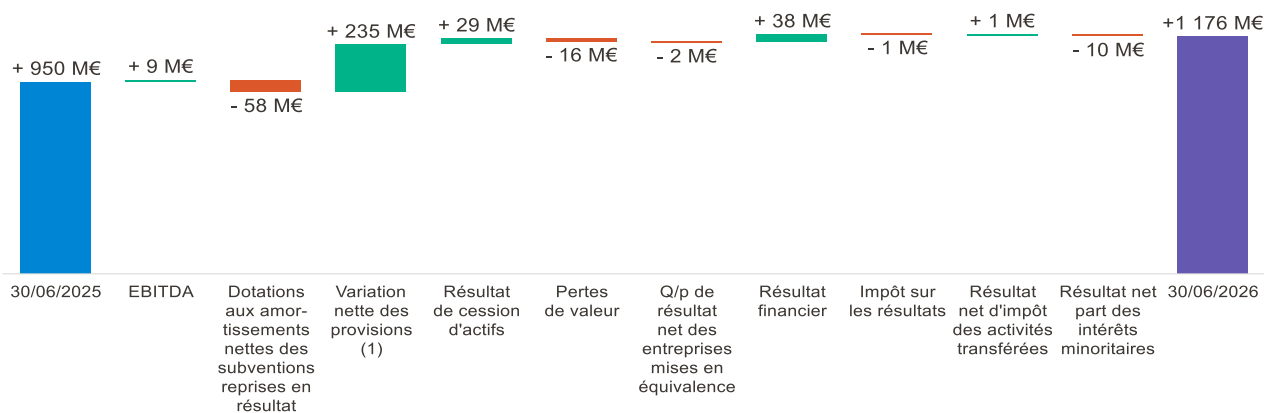
EBITDA

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation	%
Chiffre d'affaires	21 935	21 521	414	1,9%
Péages	-565	-555	-10	1,8%
Énergie de traction et carburant	-803	-771	-32	4,2%
Achats et charges externes (hors péages, énergie de traction et carburant)	-6 814	-6 824	10	-0,1%
Charges de personnel	-9 140	-8 934	-206	2,3%
Impôts et taxes	-883	-884	1	-0,1%
Autres produits et charges opérationnels	-103	64	-167	n/a
EBITDA	3 626	3 617	9	0,3%
Taux EBITDA / CA	16,5%	16,8%		

Résultat net part du groupe

Conséquence de l'ensemble de ces évolutions, le résultat net part du groupe est bénéficiaire de 1 176 M€, contre un gain de 950 M€ en 2025, après constatation d'un résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires) de 26 M€.

L'évolution du résultat net part du groupe s'analyse de la manière suivante :



(1) reprise nette de 173 M€ en 2026 contre une dotation nette de 62 M€ en 2025.

2.3. Performance financière des activités

Les contributions au chiffre d'affaires, à l'EBITDA, aux investissements nets et aux investissements tous financements des composantes du Groupe s'établissent comme suit (sauf indication contraire, les données financières par activité figurant dans le tableau ci-dessous et dans ceux des pages suivantes sont présentées en contributif Groupe) :

en millions d'euros	Chiffre d'affaires externe (a)	Chiffre d'affaires intra-groupe (b)	Chiffre d'affaires (a) + (b)	EBITDA avant élimination (c)	Élimination opérations internes (1) (d)	EBITDA (c) + (d)	Investissements nets (2)	Investissements tous financements (2)
SNCF Réseau	1 736	2 487	4 223	1 292	41	1 333	1 278	2 505
SNCF Gares & Connexions	237	761	998	15	9	25	213	347
TGV Europe	4 766	187	4 953	806	10	816	634	614
Délégations de service public	5 296	230	5 526	362	31	393	55	1 049
Direction industrielle	42	1 370	1 412	145	20	165	89	94
Voyageurs autres	22	507	529	35	-6	29	16	18
Keolis	3 641	44	3 685	237	7	243	103	105
Geodis	5 260	81	5 341	531	3	534	71	68
Rail Logistics Europe	903	44	948	116	2	118	46	43
SNCF Immobilier	7	384	391	87	1	88	14	9
Corporate Groupe	26	662	688	0	15	16	27	28
Éliminations inter-secteurs		-6 759	-6 759		-133	-133		
Total	21 935	-	21 935	3 626	-	3 626	2 543	4 880

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

(2) Voir définition en note 2.1 Indicateurs clés de la performance financière.

Sauf indication contraire, les analyses des résultats par activité sont présentées non retraitées des effets périmètre et change ; les commentaires du chiffre d'affaires et de l'EBITDA portent sur des données calculées aux bornes de chaque activité (avant élimination des opérations internes au Groupe).

2.3.1. SNCF Réseau



SNCF Réseau commercialise les sillons, gère, assure la maintenance, modernise et développe le réseau ferré national. Ses clients sont les 61 entreprises ferroviaires circulant sur le réseau ferré national et 20 autres entreprises (opérateurs de transport combiné, ports, etc.) qui commandent des sillons qu'elles confient ensuite à l'entreprise ferroviaire de leur choix. Ce secteur intègre les filiales Sferis, Altametriz, Trealis, Terralpha et Leyfa Measurement.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	1 736	1 613	123
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	2 487	2 479	8
Chiffre d'affaires (a) + (b)	4 223	4 092	131
EBITDA avant élimination (c)	1 292	1 224	69
Élimination opérations internes (1) (d)	41	52	-12
EBITDA (c) + (d)	1 333	1 276	57
EBITDA / Chiffre d'affaires	31,6%	31,2%	
Investissements nets	1 278	424	854
Investissements tous financements	2 505	2 695	-190

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

Tarification 2027 -2029

Après consultation publique de l'Autorité de régulation des transports (ART), SNCF Réseau a publié sa nouvelle tarification pour la période 2027-2029 et a reçu une validation définitive en mars 2026 après avoir levé une réserve portant sur les mécanismes d'actualisation de la redevance de marché aux services conventionnés.

Contrat de performance 2024 - 2033

Le contrat de performance a été présenté au Conseil d'administration de SNCF Réseau en mai 2026. La consultation des parties prenantes (ART, comité des opérateurs du réseau, associations interprofessionnelles, etc.) se déroulera de juin à septembre 2026 pour une signature avec l'État prévue à l'automne.

Renouvellement du mandat de Matthieu Chabanel

Le conseil d'administration a renouvelé pour quatre ans le mandat de Matthieu Chabanel comme Président-Directeur Général de SNCF Réseau. Cette reconduction s'inscrit dans la perspective d'un nouveau contrat de performance avec l'État visant à accélérer les investissements de régénération, la modernisation du réseau et la qualité de service.

Actualité des projets du premier semestre 2026

– Modernisation des postes d'aiguillage de Paris-Gare de Lyon : SNCF Réseau a remplacé deux postes d'aiguillage anciens par trois postes informatisés de dernière génération. Cette opération stratégique améliore la gestion du trafic, la robustesse des circulations (lignes D du RER D et R du Transilien) et prépare l'arrivée du système NExTEO.

– Digitalisation de la ligne Fain-lès-Montbard – Nuits-sous-Ravières : le déploiement des technologies Argos, Mistral NG et Soprano sur cette ligne bourguignonne permet d'améliorer la fiabilité de l'exploitation et de préparer les futures évolutions du réseau avec le déploiement du système européen ERTMS.

– Grand Projet Ferroviaire du Sud-Ouest (GPSO) : ce projet porte la création de nouvelles lignes à grande vitesse et l'aménagement du réseau existant de Bordeaux vers Toulouse et Dax. Le plan de financement a été consolidé par la signature d'un protocole d'accord par le Premier ministre à Toulouse en mai 2026, marquant la volonté d'engager de manière irréversible la réalisation du projet dès 2026.

– Ligne Nouvelle Provence Côte d'Azur (LNPCA) : les financements de la phase 1 sont sécurisés à hauteur de 1,5 Md€ pour une mise en service à l'horizon 2030. Les premières conventions de financement de la phase 2 ont été validées en 2026 afin de lancer les études et les acquisitions foncières pour les premières opérations.

– NExTEO B&D : ce projet vise à moderniser l'exploitation des RER B et D grâce à un système de pilotage assisté de type CBTC. En 2026, les travaux de conception se poursuivent avec Alstom et trois nouveaux postes d'aiguillage informatisés ont été mis en service début mai entre Villeneuve-Saint-Georges et Paris-Gare de Lyon. Ceci est une étape indispensable au futur déploiement du système sur le sud de la ligne D.

– Liaison ferroviaire Roissy-Picardie : le projet avance sur l'ensemble de ses composantes - ligne nouvelle, ligne classique et secteur Roissy. Les travaux de génie civil se poursuivent et les équipements ferroviaires, signalisation et caténaires sont en cours d'installation en vue de la future mise en service.

– EOLE : après l'ouverture du prolongement du RER E jusqu'à Nanterre-la-Folie en 2024, le projet est entré dans une deuxième phase d'extension vers Mantes-la-Jolie prévue en 2027. Les travaux de modernisation des lignes et d'équipements se poursuivent ; des voies, des viaducs et un atelier de maintenance sont créés avec l'objectif final d'augmenter fortement la capacité de transport sur le tronçon central grâce aux technologies NExTEO et ATS+.

– Charles-de-Gaulle Express : une étape majeure a été franchie en mai 2026 avec le raccordement des dernières infrastructures de la ligne au poste de commandement à distance de Saint-Denis. Les essais se dérouleront au second semestre avant une marche à blanc prévue fin 2026 et une mise en service le 28 mars 2027.

Actualité commerciale

– De nouveaux acteurs sur le réseau ferré : SNCF Réseau poursuit l'accompagnement des nouveaux opérateurs voyageurs et fret dans un contexte d'ouverture à la concurrence. Ainsi RATP Cap a fait son entrée en Île-de-France en tant qu'opérateur de transport conventionné. Europe Express lance de nouvelles offres « trains neige » et les trains de nuit Paris-Berlin sont repris par European Sleeper. Trenitalia quant à lui, a doublé son offre sur l'axe Paris-Lyon et Ouigo Train Classique a lancé sa nouvelle offre entre Paris et Bordeaux depuis avril. Le marché fret compte cinq nouveaux clients et sept nouveaux trafics réguliers dont cinq en transport combiné.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SNCF Réseau est en hausse de 3,2% soit de 131 M€ par rapport à 2025 (+3,4% hors redevances électriques pour lesquelles l'effet prix favorable est restitué aux transporteurs). Cette évolution s'explique par la hausse tarifaire des redevances d'infrastructure (+1% pour la grande vitesse et les entreprises ferroviaires du fret, +4,1% pour les activités conventionnées) et la progression du trafic de 1,2%. La grande vitesse affiche +3,1% tirée par les nouveaux entrants. Le transport conventionné affiche globalement une légère croissance (+0,6% pour le transport régional, -1,1% en Île-de-France et -0,1% sur les grandes lignes). Le fret progresse de 2,4%.

– EBITDA

L'EBITDA progresse de 57 M€ (4,5%) par rapport à l'exercice précédent grâce à la croissance du chiffre d'affaires et à une maîtrise des dépenses d'exploitation.

– Investissements nets

Au premier semestre 2026, le volume des investissements nets de SNCF Réseau progresse de 854 M€ pour s'établir à 1 278 M€. En 2025 SNCF Réseau avait reçu de l'État la totalité du fonds de concours au premier semestre (1 561 M€), alors qu'en 2026 le versement du fonds de concours va s'échelonner sur l'ensemble de l'exercice.

– Investissements tous financements

Le volume des investissements tous financements (2 505 M€) se maintient à un niveau important. La régénération du réseau représente à lui seul un investissement de 1,5 Md€ et s'inscrit dans une dynamique positive : 389 GOPEQ (grande opération programmée équivalent) ont été réalisées, 158 appareils de voie ont été remplacés et 160 km de caténaires ont été régénérés.

Perspectives du second semestre 2026

Sécurité

L'entreprise poursuit ses actions pour réduire les risques et les accidents en renforçant la culture sécurité, en améliorant les compétences des agents et en sécurisant davantage le réseau. Pour accompagner ces objectifs, 100 M€ seront investis en 2026 dans des équipements et aménagements de sécurité.

Une progression de l'activité prévue en 2026

SNCF Réseau prévoit une hausse de son activité en 2026, portée par la croissance du trafic voyageurs et du fret. L'entreprise poursuivra également l'accélération de la régénération du réseau avec plus de 3,4 Mds d'investissements.

Les grands chantiers :

– Projet LGV+ : LGV+ modernise la ligne Paris-Lyon afin d'augmenter sa capacité sans construire de nouvelle infrastructure. Ce projet repose sur plusieurs innovations majeures, l'ERTMS, les postes d'enclenchement, les postes de commande à distance et le déploiement de la commande centralisée du réseau. La mise en service du projet LGV+ est prévue au second semestre 2026.

– LGV Bordeaux-Toulouse : l'État et les collectivités territoriales ont signé en mai 2026 un protocole d'accord confirmant leurs engagements de manière irréversible à la réalisation du projet dès 2026. Ce protocole prévoit la mobilisation de 410 M€ en 2026 et à nouveau 410 M€ pour 2027.

– Suite de la conférence Ambition France Transports : afin de donner la visibilité nécessaire au secteur, les orientations gouvernementales qui se sont dégagées à la suite de la conférence Ambition France Transports ont été traduites dans un projet de loi-cadre discuté au Sénat en avril 2026 et dont l'étude va commencer fin juin 2026 à l'Assemblée nationale.

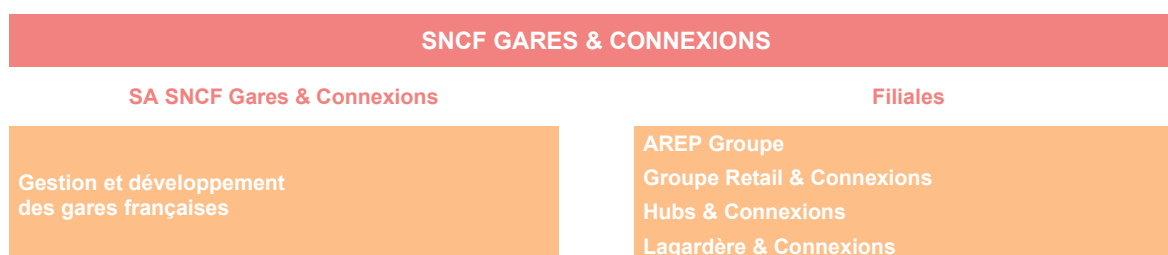
Contrat de performance

Au deuxième semestre 2026, le contrat fera l'objet d'une validation définitive par le Conseil d'administration de SNCF Réseau, suivie d'un passage devant le Parlement et d'une signature avec l'État.

Mission Philizot 2 et LDFT (lignes de desserte fine du territoire)

L'État a relancé une mission (Philizot 2) visant à dresser un bilan des politiques menées depuis 2020, évaluer les besoins d'investissement et étudier les évolutions de gouvernance des « petites lignes ». Le préfet Philizot devrait remettre son rapport au ministre courant juillet 2026. Plusieurs lignes ont déjà été transférées à des collectivités territoriales qui en assurent désormais la gestion ou la propriété. D'autres projets de transfert sont en cours, notamment dans la région Grand Est.

2.3.2. SNCF Gares & Connexions



SNCF Gares & Connexions est le spécialiste de la gare, de la conception à l'exploitation en passant par la commercialisation. Il intègre la SA SNCF Gares & Connexions ainsi que ses filiales Arep, Retail & Connexions, Hubs & Connexions et Lagardère & Connexions (société détenue à 50%).

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	237	230	7
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	761	763	-2
Chiffre d'affaires (a) + (b)	998	993	5
EBITDA avant élimination (c)	15	216	-201
Élimination opérations internes (1) (d)	9	10	-0
EBITDA (c) + (d)	25	226	-201
EBITDA / Chiffre d'affaires	2,5%	22,8%	
Investissements nets	213	270	-57
Investissements tous financements	347	386	-39

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

– Document de référence des gares 2027 : à la suite de l'avis conforme de l'Autorité de régulation des transports (ART) sur le document de référence des gares (DRG) 2026, le conseil d'administration de SNCF Gares & Connexions a approuvé en février 2026 le projet de DRG pour 2027, introduisant deux évolutions majeures : un modèle tarifaire binomial (part fixe et part variable) pour plus d'équité et de transparence, et une vision pluriannuelle des tarifs pour remplacer l'approche annuelle. Ces changements visent à mieux répondre aux besoins des usagers et des transporteurs. L'ART examine actuellement le dossier ; un avis est attendu en septembre 2026. Par ailleurs le directeur général a été auditionné le 25 juin 2026 sur ce sujet et sur sa vision stratégique.

– Suite du litige relatif à la résiliation en 2021 par SNCF Gares & Connexions du contrat de concession Gare du Nord 2024 : après une audience le 8 janvier 2026, le tribunal administratif a rendu son jugement le 9 février 2026, condamnant SNCF Gares & Connexions à verser 274,9 M€ TTC (229 M€ HT), montant assorti d'intérêts moratoires de 8% à partir du 23 février 2022. SNCF Gares & Connexions a contesté ce jugement et fait appel, tout en constituant dans les comptes annuels 2025 une provision pour couvrir le risque financier jugé probable. La décision du tribunal du 9 février 2026 ayant un caractère exécutoire, le groupe SNCF a déposé en mars 2026 devant la cour administrative d'appel de Paris une demande de sursis à exécution. Par un arrêt du 26 juin 2026, cette instance a accordé un sursis à exécution partiel demandant à la filiale SNCF Gares & Connexions de procéder au règlement d'une somme de 215,8 M€ TTC. Ce règlement a été réalisé en juillet 2026. Le groupe poursuit la comptabilisation des intérêts qui continuent à courir.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2026 de SNCF Gares & Connexions est en progression de 5 M€ (0,5%) par rapport à 2025. La hausse des prestations régulées liée à un effet prix favorable a permis d'absorber la baisse constatée sur les redevances des commerces en gare et sur les autres produits.

– EBITDA

L'EBITDA recule de 201 M€ entre 2025 et 2026. L'effet négatif du litige né de la résiliation du contrat Gare du Nord (-180 M€ sans effet sur le résultat net du secteur, une reprise de provision ayant été comptabilisée pour le même montant), a été amplifié par le recul des redevances des commerces en gare et par une taxe foncière renchérie par l'ouverture des nouvelles gares de la ligne E de RER francilien (EOLE).

– Investissements nets et investissements tous financements

Un démarrage de production plus lent en 2026 qu'en 2025 et des décalages en 2027 de projets significatifs expliquent le recul des investissements nets et des investissements tous financements.

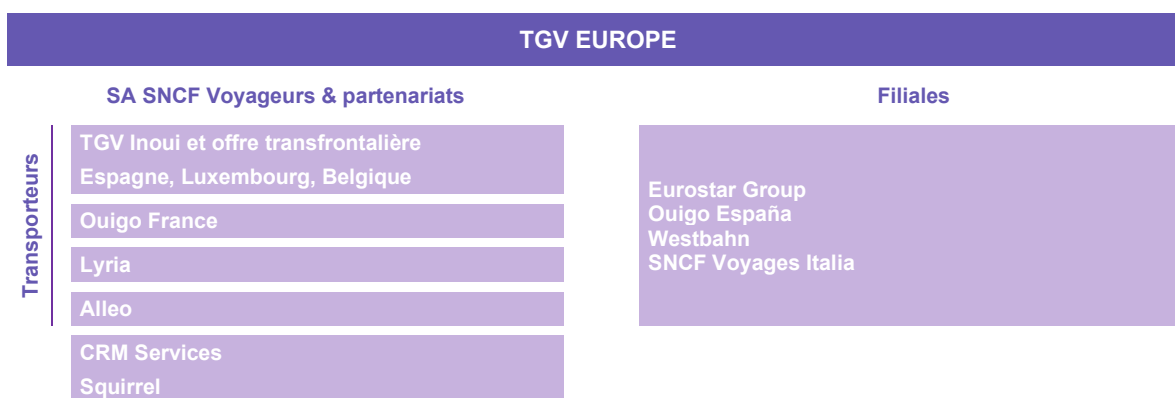
Perspectives du second semestre 2026

L'année 2026 devrait être marquée par une activité en légère croissance, portée notamment par le niveau des prestations régulées en lien avec la récente validation par l'Autorité de régulation des transports du document de référence des gares 2026 (hausse de 2,1% de la prestation de base unifiée).

Le premier semestre 2026 confirme un moindre dynamisme des redevances commerciales en lien principalement avec le secteur de la publicité dont l'évolution reste à surveiller pour la fin d'année.

Dans un contexte économique incertain, les efforts de maîtrise des coûts (charges et investissements) et de recherche de productivité seront des points de vigilance majeurs et accrus à tous les niveaux de l'entreprise.

2.3.3. TGV Europe



TGV Europe propose à ses clients un service de transport longue distance en France et en Europe dans le cadre de la SA Voyageurs (à travers différentes offres/marques comme TGV Inoui ou Ouigo en France), de coopérations européennes transfrontalières (Lyria avec les CFF, Alleo avec la DB) et de filiales en Europe (Eurostar Group, Ouigo España, SNCF Voyages Italia notamment).

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	4 766	4 638	128
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	187	178	9
Chiffre d'affaires (a) + (b)	4 953	4 815	138
EBITDA avant élimination (c)	806	714	92
Élimination opérations internes (1) (d)	10	19	-9
EBITDA (c) + (d)	816	733	83
EBITDA / Chiffre d'affaires	16,5%	15,2%	
Investissements nets	634	338	296
Investissements tous financements	614	321	292

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

Grande vitesse France

– A fin juin, les produits du trafic sont en ligne avec les prévisions, et ce malgré les impacts des événements météorologiques du début d'année, de la grève du 10 juin, et des récents épisodes caniculaires. La demande des cinq premiers mois de l'année est très dynamique (particulièrement en mai), tirée par le marché du segment loisirs. Cette tendance de marché est très fortement pénalisée par les conséquences des épisodes de canicules de juin.

International

– Le contexte international affecte défavorablement l'activité de Eurostar Group, notamment sur les routes londoniennes.

– Ouigo España est en retrait par rapport aux prévisions, en raison de l'adaptation de l'offre de capacité liée aux travaux d'infrastructure consécutifs à l'accident d'Adamuz du 18 janvier 2026 (collision entre un train à grande vitesse Iryo et un train Renfe) et aux intempéries.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de TGV Europe est en progression de 138 M€ (+2,9%). Cela s'explique par la hausse des trafics de TGV France soutenue par un effet volume favorable. On note par ailleurs une croissance de l'activité de Eurostar Group, alors que l'activité de Ouigo España est pénalisée par l'effet des travaux sur le réseau espagnol.

– EBITDA

Par rapport à 2025, l'EBITDA progresse de 83 M€. Cette évolution est principalement portée par la croissance de l'activité et par la bonne performance de TGV France et de Eurostar Group.

– Investissements nets et investissements tous financements

Les investissements nets (634 M€) et les investissements tous financements (614 M€) progressent de respectivement 296 M€ et 292 M€. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des investissements de TGV France, en lien avec les acquisitions de rames neuves et avec la rénovation du matériel dans le cadre du déploiement du programme O2D (« opération d'obsolescence déprogrammée »). Les investissements de Eurostar Group progressent également, notamment dans le cadre des projets d'acquisition de matériel roulant.

Perspectives du second semestre 2026

Grande vitesse France

- Les prévisions pour l'été sont revues à la baisse ; l'activité du mois de juillet est prévue en léger retrait par rapport au budget, tandis que le mois d'août affiche à ce stade un recul plus marqué.
- Les objectifs d'activité de fin d'année demeurent ambitieux, en référence à une année 2025 qui était elle-même dynamique.
- Les premières rames TGV M entreront en exploitation à la rentrée.

International

- Eurostar Group est également pénalisé par les fortes chaleurs qui touchent l'Europe. La prudence reste de mise sur le reste de l'année du fait du risque pesant sur le contexte géopolitique et l'environnement macroéconomique.
- Ouigo España prévoit une activité en croissance par rapport à 2025 du fait de la levée de certaines restrictions sur le réseau ferroviaire espagnol.

2.3.4. Délégations de service public

DÉLÉGATIONS DE SERVICE PUBLIC	
SA SNCF Voyageurs	Filiales
Transilien	SNCF Voyageurs Cœur Ouest Île-de-France SNCF Voyageurs Rives Ouest Île-de-France
TER	SNCF Voyageurs Sud Azur SNCF Voyageurs Étoile d'Amiens SNCF Voyageurs Loire Océan SNCF Voyageurs Bourgogne-Ouest-Nivernais SNCF Voyageurs Sud Alpes Méditerranée SNCF Voyageurs Terre Atlantique SNCF Voyageurs Cœur Picardie Ritmx, Locomo
Intercités	SNCF Voyageurs Océan

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	5 296	5 284	11
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	230	257	-27
Chiffre d'affaires (a) + (b)	5 526	5 542	-15
EBITDA avant élimination (c)	362	311	51
Élimination opérations internes (1) (d)	31	38	-7
EBITDA (c) + (d)	393	349	44
EBITDA / Chiffre d'affaires	7,1%	6,3%	
Investissements nets	55	106	-51
Investissements tous financements	1 049	1 157	-108

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Le secteur DSP regroupe des activités de transport conventionné ferroviaire et routier de proximité en Île-de-France et dans les régions et des services complémentaires associés (via la filiale RITMx).

Faits marquants

Ouverture à la concurrence et contractualisation

– Le conseil d'administration d'Île-de-France Mobilités (IDFM) a attribué le 27 mai dernier l'exploitation de la ligne J à SNCF Voyageurs ; la ligne dessert 52 gares jusqu'à Ermont-Eaubonne, Gisors et Vernon et transporte les jours ouvrables 277 000 voyageurs dans 500 trains.

– Avec les autorités organisatrices de la mobilité (AOM) régionales, la mise en œuvre des contrats en gré à gré continue ; ils intègrent des objectifs exigeants sur le plan de la qualité de service et sur le plan financier via les mécanismes de bonus/malus associés. Le processus d'ouverture à la concurrence se poursuit avec les gains par SNCF Voyageurs des appels d'offres exploitation « Dessertes parisiennes » (Hauts-de-France) et « Poitou-Charentes » (Nouvelle-Aquitaine).

– Les appels d'offres en cours avec avis de concession concernent les lots exploitation « Bruche Piémont Vosges » et « Étoile de Reims » (Grand Est), « Auvergne » (Auvergne-Rhône-Alpes), « Paris Dijon Lyon » (Bourgogne-Franche-Comté), « Ouest Provence » (Provence-Alpes-Côte d'Azur) et le lot fonctionnel « Système régional de distribution et d'information voyageurs » (Bourgogne-Franche-Comté).

– L'État en tant qu'autorité organisatrice a annoncé le décalage à début juillet 2027 de la mise en exploitation des lignes Nantes-Lyon et Nantes-Bordeaux pour lesquelles la société SNCF Voyageurs Océan a été retenue. Elle a également publié fin juin le

dossier de consultation des entreprises relatif à l'appel d'offres du lot B : lignes Paris-Clermont-Ferrand et Paris-Limoges-Toulouse.

Performance industrielle et commerciale

– Sur le réseau francilien, la ponctualité (90,4% à fin mai) et la satisfaction clients (80,2% à fin mai) se maintiennent sur les niveaux du premier semestre 2025 dans un contexte d'une stabilité de l'offre (+0,1 % de trains-kilomètres circulés à périmètre constant) et malgré la poursuite de la hausse de la fréquentation voyageurs (+4,1% à fin juin). À noter que la fréquentation s'établit à fin juin à 97% de la référence 2019.

– En région on note un fort engouement pour les voyages avec des recettes directes à fin juin 2026 en hausse de 3% par rapport à 2025 (périmètre global, y compris recettes des régions ayant adopté le modèle de reversement) pour une offre stable. Dans le contexte d'une augmentation significative de la fréquentation, et malgré un niveau important d'événements d'origine externe, la régularité atteint 91,0% à fin mai 2026, confirmant la robustesse de la production et de la qualité de service.

– Le premier semestre a été marqué par de nombreux événements ayant affecté la production des trains d'équilibre du territoire. Les intempéries à Orthez en avril, les conditions climatiques exceptionnelles des mois de mai et de juin, et des tensions sur le parc ont conduit à des adaptations du plan de transport et à la non atteinte des objectifs commerciaux.

Programme d'investissement

– A fin juin, 36 rames ont été livrées pour le réseau en Île-de-France : 27 rames courtes RER NG complétant pour partie les rames déjà en circulation sur le RER E, deux rames longues RER NG pour remplacer des rames actuellement en circulation sur la ligne D, et sept rames Regio2N afin de passer le parc de la ligne R de 50 à 57 rames.

– Les travaux de création et d'aménagement de sites pour l'entretien des nouveaux matériels se poursuivent, notamment à Villeneuve (matériels RER NG de la ligne D et Regio2N des lignes R et D sud), à Mantes (matériels RER NG de la ligne E côté ouest) et à Joncherolles (matériels RER NG ligne D et NAT des lignes H et K). L'arrivée des rames Z50 sur la ligne L et la séparation des parcs de matériels des lignes L et J a nécessité l'adaptation du site de Levallois, par la création de deux voies de maintenance qui seront mises en service à l'automne.

– Dix-sept rames Regio2N neuves ont été livrées à fin juin. Le programme OP'TER, qui concerne les opérations mi-vie du matériel roulant, s'intensifie avec 62 rames traitées au cours du premier semestre. Les investissements sur les installations fixes se poursuivent également avec la création de nouveaux ateliers à Saint-Étienne, Dijon ou Montigny-lès-Metz.

– Les opérations de prolongations de la durée de vie du matériel Corail se poursuivent en attendant l'arrivée des premières rames Oxygène qui devraient réaliser leur première marche d'essai au cours de l'été 2026 en vue de l'obtention d'une autorisation de mise sur le marché en mars 2027.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires semestriel du secteur Délégations de service public est en recul de 15 M€ (-0,3%). L'effet négatif du transfert des lots de tramway T4/T11 et T12/T13 n'a été que partiellement compensé par l'effet favorable de l'indexation des contrats.

– EBITDA

L'EBITDA progresse de 44 M€ par rapport à l'exercice précédent grâce à un effet indexation net favorable et une amélioration de la performance industrielle et commerciale.

– Investissements nets

Le montant des investissements nets de l'exercice est en recul de 51 M€ par rapport au premier semestre 2025, en lien avec la baisse des investissements tous financements et celle, plus faible, des subventions encaissées.

– Investissements tous financements

Le volume des investissements tous financements, d'un montant de 1 049 M€, est en recul de 108 M€. Cette évolution reflète un léger ralentissement des acquisitions de matériels roulants neufs, partiellement compensé par la croissance des programmes de rénovation de matériel (programme OP'TER et rénovation de matériel Corail).

Perspectives du second semestre 2026

Ouverture à la concurrence et contractualisation

– Poursuite des travaux de renouvellement du contrat historique avec Île-de-France Mobilités venu à échéance fin 2025 avec une finalisation attendue au second semestre.

– Poursuite des travaux de préexploitation de la ligne L par « SNCF Voyageurs Cœur Ouest Île-de-France » en vue de la reprise de l'exploitation le 14 décembre (chiffre d'affaires annuel attendu en phase exploitation de l'ordre de 220 M€/an).

– Lancement des travaux de préexploitation de la ligne J par « SNCF Voyageurs Rives Ouest Ile-de-France » en vue de la reprise de l'exploitation en décembre 2027.

– Remise de l'offre initiale pour le lot 5 (lignes N+V) en juillet, pour une valeur totale estimée à 2,9 Mds€ sur une durée de 9 ans à compter du service annuel 2030, précédée de 24 mois de préexploitation et prorogeable de deux fois un an. Les lignes N et V desservent 42 gares et 49 communes au moyen de 78 rames Regio2N avec 4,5 millions de trains.km commerciaux par an au bénéfice de 157 000 voyageurs quotidiens. Ce lot sera attribué par Île-de-France Mobilités fin 2027.

– Démarrage de la période de préexploitation des lots « Dessertes parisiennes » (région Hauts-de-France) et « Poitou-Charentes » (Nouvelle-Aquitaine) en vue d'une mise en exploitation en décembre 2027, et poursuite de la préparation de l'exploitation du lot « Est Provence - Alpes » (Provence-Alpes-Côte d'Azur) en vue de la mise en exploitation en décembre 2029.

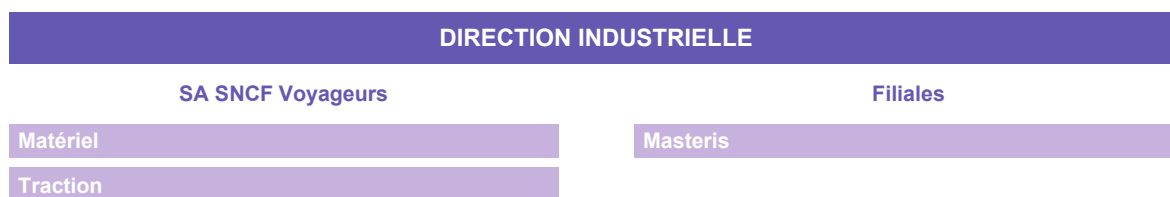
Performance industrielle et commerciale

– Forte mobilisation pour accueillir les futures rames Oxygène et préparer la montée en charge du dispositif de maintenance tout en assurant une exploitation en qualité du matériel Corail en fin de vie.

– Tous les moyens disponibles sont mis en œuvre pour revenir à une offre de transport nominal pour les trains d'équilibre du territoire et converger vers l'objectif de recette fixé au second semestre.

– En région on devrait assister au deuxième semestre à une consolidation de la dynamique commerciale, avec pour l'ensemble de l'année 2026 des résultats projetés supérieurs à ceux enregistrés en 2025, qui fut déjà un exercice record.

2.3.5. Direction industrielle



La Direction industrielle assure la coordination d'ensemble des autres activités et métiers du groupe SNCF. Elle regroupe les activités Matériel, Traction, la production ferroviaire et la filiale Masteris. L'activité Matériel réalise notamment la rénovation et maintenance lourde des matériels roulants du Groupe, la chaîne d'approvisionnement des pièces pour l'ensemble des technicentres de maintenance et une offre complète de prestations d'ingénierie de maintenance et d'essais.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	42	46	-4
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	1 370	1 292	79
Chiffre d'affaires (a) + (b)	1 412	1 338	74
EBITDA avant élimination (c)	145	96	49
Élimination opérations internes (1) (d)	20	17	3
EBITDA (c) + (d)	165	114	51
EBITDA / Chiffre d'affaires	11,7%	8,5%	
Investissements nets	89	58	30
Investissements tous financements	94	51	43

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

– Programme industriel OP'TER : cadence de livraisons portée à 14 rames mensuelles, avec l'intégralité des chaînes mises en flux. Objectifs de production tenus au premier semestre 2026, et résultat en net amélioration par rapport à 2025, en ligne avec l'objectif.

– Rames TGV : démarrage de la chaîne industrielle O2D (prolongation de la durée de vie des rames pour palier le décalage des livraisons du TGV M) et poursuite des rénovations des matériels Ouigo et Duplex.

– Filiale Masteris : réponse à l'appel d'offres SPITT, pour la réparation de pièces pour les régions Nouvelle-Aquitaine et Occitanie.

– Outils industriels matériel roulant : dans le prolongement de 2025, importants chantiers en cours pour augmenter les capacités disponibles, notamment des voies d'essais, et lancement du projet de nouveau bâtiment destiné à accueillir le futur programme de rénovation des rames transilien NAT.

– Réparation de pièces : nouveau centre essieux de Tergnier en cours de rodage ; poursuite de sa montée en cadence au deuxième semestre 2026.

– Ingénierie : projets ouverts autour de l'utilisation de l'intelligence artificielle et de la performance énergétique. Accompagnement du démarrage du projet O2D et lancement des appels d'offres pour la rénovation des Z2N en Île-de-France.

– Traction : lancement depuis avril 2026 du projet « CSP formation » sur le périmètre de la formation initiale dont les deux objectifs principaux sont axés sur l'amélioration du taux de réussite et la réduction des coûts tout en continuant à garantir à un haut niveau de sécurité.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2026 de la Direction industrielle est en hausse de 74 M€, soit de 5,6% par rapport à 2025. La montée en puissance des travaux industriels – en particulier du programme OP'TER de modernisation du matériel roulant pour le compte des régions - ainsi que la progression des prestations logistiques et des études, expliquent l'essentiel de la croissance de l'activité.

– EBITDA

L'EBITDA progresse de 51 M€ par rapport au premier semestre 2025 en lien avec le développement des activités logistiques et des travaux industriels de l'activité Matériel.

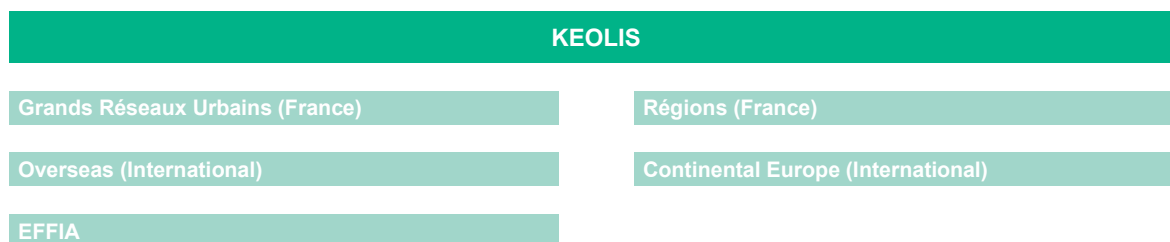
Perspectives du second semestre 2026

– Poursuite du plan d'amélioration du programme OP'TER visant à réduire les temps de traversée et les heures de production par rame sur les sites encore en phase de montée en cadence.

– Livraisons des premières voies d'essais supplémentaires dans le cadre du programme d'investissements.

– Poursuite de l'accompagnement ingénierie pour la mise en service commerciale de TGV M, et études préalables au lancement du projet de rénovation des rames TGV 2N2.

2.3.6. Keolis



Keolis est un opérateur de transport public de voyageurs et de services de mobilité présent dans quatorze pays. Son expertise s'étend à l'ensemble des modes de transport (train, bus, car, métro, tramway, navette maritime ou fluviale, vélo) ainsi qu'à la gestion du stationnement.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	3 641	3 448	193
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	44	82	-38
Chiffre d'affaires (a) + (b)	3 685	3 530	155
EBITDA avant élimination (c)	237	261	-24
Élimination opérations internes (1) (d)	7	7	-1
EBITDA (c) + (d)	243	268	-25
EBITDA / Chiffre d'affaires	6,6%	7,6%	
Investissements nets	103	120	-18
Investissements tous financements	105	114	-10

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

Le premier semestre est principalement marqué par des renouvellements en France et à l'international :

– En France : en défensif, renouvellement de PAM Francilien (transports à la demande de PMR en Île-de-France) ; en offensif, gain du contrat de Vichy et de l'exploitation des services de location/stationnement de vélos à Nantes (via la filiale Cykleo).

– À l'international gains et renouvellements significatifs : gain du contrat du tramway de Dublin (Irlande) et de deux réseaux de bus dans le sud du Danemark ; renouvellement des contrats d'Almere aux Pays-Bas, de Dalarna en Suède, et de Virginia Railway Express à Washington D.C. aux États-Unis.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Keolis au premier semestre 2026 est en hausse de 155 M€ (4,4%) par rapport à 2025. Il a été affecté par :

- Un effet périmètre pour +12 M€ (détail en point 2.2.2 Comparabilité des résultats).
- Un effet change pour -41 M€.

À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires progresse de 5,2% (+184 M€). Cette croissance est principalement portée par la France, avec un effet portefeuille positif en Île-de-France (effet année pleine sur les contrats DSP9 et Stretto T4-T11-T14, légèrement atténué par la fin du contrat T12-T13).

Perspectives du second semestre 2026

Au second semestre, des attributions ainsi que des vagues de renouvellement sont attendues :

– En France : en défensif, contrats de Nancy et d'Antibes et de lignes interurbaines à travers la France. À noter, que les renouvellements des appels d'offres OPTILE sont en cours, avec un premier lot (DSP31 Sud-Essonne) remporté par Keolis en juin.

– À l'international : en défensif, exploitation des trains de Boston aux États-Unis et du tramway de Manchester au Royaume-Uni ; en offensif, exploitation du métro de Copenhague au Danemark.

2.3.7. Geodis

GEODIS	
Distribution & Express	Global Contract Logistics
Global Freight Forwarding	European Road Transport

Geodis est un opérateur d'origine européenne à vocation mondiale proposant des solutions de pilotage de tout ou partie de la chaîne logistique (commission de transport aérien et maritime, transport routier, messagerie et logistique contractuelle).

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	5 260	5 330	-70
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	81	73	8
Chiffre d'affaires (a) + (b)	5 341	5 403	-62
EBITDA avant élimination (c)	531	532	-1
Élimination opérations internes (1) (d)	3	3	0
EBITDA (c) + (d)	534	535	-1
EBITDA / Chiffre d'affaires	10,0%	9,9%	
Investissements nets	71	75	-4
Investissements tous financements	68	72	-3

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

Au premier semestre 2026, Geodis évolue dans un environnement macroéconomique volatile et incertain, accentué par la guerre au Moyen-Orient.

Les géographies dans lesquelles Geodis opère sont affectées différemment : la zone Euro, la plus fortement touchée par la crise du Moyen-Orient, est confrontée à une forte incertitude commerciale et à un ralentissement de sa production industrielle. En Chine et en Pologne, on observe une poursuite de la forte croissance industrielle, bien que décélérant par rapport à 2025 pour la Chine. Aux États-Unis, certains marchés verticaux (*data center* et défense) concentrent l'essentiel de la croissance industrielle.

En parallèle, l'inflation est tirée par la forte hausse des prix du pétrole, provoquant pour tous les modes une hausse des prix du transport par rapport à 2025.

L'évolution rapide des conditions de marché est à l'origine d'une volatilité accrue des prix du fret maritime et aérien.

Malgré ce contexte d'incertitude, Geodis affiche une bonne résistance et a su préserver sa dynamique commerciale et ses marges grâce à des actions soutenues sur la qualité du revenu, la productivité et la maîtrise des coûts.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Geodis au premier semestre 2026 est en baisse de 62 M€ (-1,2%) par rapport à 2025. Il a été affecté par :

- Un effet périmètre pour +98 M€ (détail en point 2.2.2 Comparabilité des résultats).
- Un effet change pour -84 M€.

À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,4% (-76 M€). Le chiffre d'affaires de Freight Forwarding (-135 M€ / -7,1%) est toujours affecté par un effet prix défavorable sur le fret maritime avec des volumes irréguliers. L'activité Distribution & Express progresse de 77 M€ (+6,2%) grâce à une hausse des volumes et à l'application d'une surcharge carburant.

– EBITDA

L'EBITDA de Geodis est stable par rapport à l'exercice précédent.

Perspectives du second semestre 2026

Geodis poursuit ses efforts pour réduire l'impact d'un environnement économique incertain par un plan de développement commercial proactif, mettant en jeu l'augmentation des ventes croisées entre ses lignes de métier, des investissements dans sa force commerciale, un ciblage précis de ses réservoirs de croissance et la préservation de la qualité du revenu.

Le principal risque identifié reste la dégradation de l'environnement économique à la suite de la baisse marquée des prévisions de croissance du PIB industriel, notamment en Europe, depuis le début de la guerre au Moyen-Orient, et une inflation atteignant son plus haut niveau depuis septembre 2023 en zone Euro, réduisant le pouvoir d'achat des ménages.

2.3.8. Rail Logistics Europe

RAIL LOGISTICS EUROPE	
Captrain	Forwardis
Combicargo	VIIA
Hexafret	Technis

Rail Logistics Europe (RLE) regroupe des activités d'entreprises ferroviaires de transport de marchandises, d'opérateurs de transport combiné et de commissionnaires en Europe à travers plusieurs entreprises : Hexafret, Technis, Captrain, Combicargo, Forwardis et VIIA.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	903	871	32
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	44	41	4
Chiffre d'affaires (a) + (b)	948	912	36
EBITDA avant élimination (c)	116	106	11
Élimination opérations internes (1) (d)	2	4	-2
EBITDA (c) + (d)	118	110	8
EBITDA / Chiffre d'affaires	12,5%	12,0%	
Investissements nets	46	36	9
Investissements tous financements	43	32	10

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

Le premier semestre 2026 a été marqué par de sévères perturbations météorologiques (tempêtes, inondations) qui ont affecté les conditions d'accès à l'infrastructure ferroviaire, notamment dans la péninsule ibérique.

Hexafret

L'activité globale progresse, portée par le dynamisme commercial dans les secteurs automobile, agroalimentaire, produits de grande consommation et industrie lourde (sidérurgie et matériaux de construction), qui vient compenser l'impact d'un environnement macroéconomique défavorable illustré notamment par un repli de l'industrie chimique.

Technis

L'activité de maintenance de locomotives connaît une progression de son chiffre d'affaires. Cette évolution favorable est portée par un solide carnet de commande et une orientation positive du mix d'activités.

Captrain

Le chiffre d'affaires semestriel est en recul, pénalisé en premier lieu par des facteurs climatiques et exogènes. Les sévères inondations du début d'année en Espagne et dans le sud-ouest de la France ont en effet fortement affecté les flux de transport, situation accentuée par d'importants chantiers sur les réseaux. À ces impacts opérationnels s'ajoute une conjoncture industrielle difficile, caractérisée notamment par un repli du marché de la chimie. Ce ralentissement est néanmoins partiellement amorti par la dynamique commerciale sur le marché automobile et par la demande de l'industrie sidérurgique. La baisse du chiffre d'affaires reste limitée.

Forwardis

Le chiffre d'affaires affiche une progression par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse de l'activité est notamment portée par les l'agroalimentaire et les produits pétroliers liquides.

Combicargo

Combicargo enregistre une augmentation de son chiffre d'affaires. Cette bonne dynamique s'explique par l'intégration réussie des activités de Seatruck et par une croissance organique des activités dans un contexte incertain pour le transport maritime mais porteur pour le transport combiné.

VIIA

VIIA affiche un chiffre d'affaires en hausse, porté par la progression générale des volumes et un effet prix/mix favorable. Ce développement est notamment soutenu par l'ouverture et le déploiement de nouvelles liaisons, sur les axes Bettembourg–Sète, Sète–Lyon et Bettembourg–Mouguerre.

Résultats du premier semestre 2026

– Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2026 de Rail Logistics Europe est en hausse de 36 M€ (4,0%). Le recul constaté sur le périmètre Captrain a été plus que compensé par l'intégration des activités de Seatruck et une bonne dynamique commerciale sur les autres périmètres.

– EBITDA

L'EBITDA progresse de 8 M€. La robustesse du modèle économique de RLE et la mise en œuvre de son plan de performance a largement permis de compenser la baisse de la rentabilité de Captrain, pénalisée par des aléas exogènes perturbant l'accès aux réseaux ferroviaires dans certains pays.

Perspectives du second semestre 2026

La tendance attendue au second semestre est incertaine en raison d'un environnement géopolitique et macroéconomique toujours marqué par des menaces pesant sur le commerce international et l'industrie manufacturière européenne.

2.3.9. SNCF Immobilier

SNCF Immobilier est mandataire ou prestataire pour le compte des autres métiers du groupe SNCF ; ses quatre missions essentielles sont :

- La gestion des parcs d'exploitation : optimisation du parc par la mise en œuvre de schémas directeurs immobiliers, construction et rénovation de bâtiments et gestion locative.
- La valorisation des biens non utiles aux activités ferroviaires.
- L'environnement de travail des principaux immeubles tertiaires.
- La gestion du parc de logement au travers du groupe ICF Habitat, filiale de SA SNCF.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Chiffre d'affaires externe (a)	7	9	-2
Chiffre d'affaires intragroupe (b)	384	389	-4
Chiffre d'affaires (a) + (b)	391	398	-7
EBITDA avant élimination (c)	87	76	10
Élimination opérations internes (1) (d)	1	1	1
EBITDA (c) + (d)	88	77	11
EBITDA / Chiffre d'affaires	22,5%	19,4%	
Investissements nets	14	12	2
Investissements tous financements	9	11	-2

(1) Notamment neutralisation du retraitement IFRS16 sur les loyers internes.

Faits marquants

- Livraison en février de l'atelier de distribution de l'établissement industriel de Moulin-Neuf (Oise) pour SNCF Réseau et en mars du technicampus du Mans pour la direction industrielle.
- Inauguration de l'unité territoriale de maintenance d'Épinay-sur-Seine en mars, du tour en fosse du technicentre de maintenance Centre-Val de Loire en avril, du centre d'hébergement de Stains par TTU (entreprise co-financée par SNCF, ICF Habitat et la Banque des territoires) en mai et de la base vie du Dorat pour les AFSB (aménagements ferroviaires au sud de Bordeaux) en juin.

Perspectives du second semestre 2026

- Livraisons programmées du projet Armagnac-Sud (Bordeaux), de quatre installations polyvalentes d'essais de rames (IPER) pour SNCF Voyageurs, du projet de construction Cour des Pierres (Marseille) pour la nouvelle ligne Provence-Côte d'Azur et d'un bâtiment de bureaux SNCF Réseau, quai d'Oc à Toulouse.
- Inaugurations prévues au second semestre du projet Tiny Houses à Rouen, du technicampus du Mans et de l'unité territoriale de maintenance d'Annecy pour SNCF Réseau.
- Annonce des résultats du « cadastre vert », outil basé sur la géomatique pour analyser finement le couvert végétal du foncier ferroviaire (230 000 parcelles).

2.4. Investissements et endettement net du Groupe

2.4.1. Investissements

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Évolution	%
Investissements tous financements	4 880	4 883	-3	-0%
Cessions	81	98	-17	-18%
Investissements nets des cessions	4 799	4 784	14	+0%

Le niveau des investissements tous financements s'établit à 4 880 M€ au premier semestre 2026. Il est porté majoritairement par la régénération et le développement du réseau ferroviaire national.

Le montant des cessions est en diminution de 17 M€ par rapport à 2025 ; les cessions de la période se composent principalement de biens immobiliers et de matériels de transport.

2.4.2. Endettement net

en millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Évolution
Dette non courante	54 963	56 252	-1 289
Créance non courante	-26 925	-27 847	921
Dette nette non courante entrant dans le calcul de l'endettement net	28 038	28 406	-368
Dette courante	8 116	6 723	1 393
Créance courante	-12 529	-10 817	-1 711
Dette nette courante entrant dans le calcul de l'endettement net	-4 412	-4 094	-318
Endettement net	23 626	24 311	-686
Endettement net / EBITDA	3,1	3,2	
Gearing (Endettement net / Fonds propres)	0,9	0,9	

L'endettement net s'élève à 23 626 M€ au 30 juin 2026, soit un gearing (Endettement net / Fonds propres) de 0,9, indicateur stable par rapport à la dernière clôture annuelle. Le ratio endettement net sur EBITDA s'établit à 3,1 au 30 juin 2026 (3,2 au 31 décembre 2025).

La trésorerie nette du groupe SNCF s'élève à 6 656 M€ au 30 juin 2026 (6 031 M€ au 31 décembre 2025). Elle est constituée de la trésorerie et équivalents de trésorerie pour 7 931 M€ (6 866 M€ au 31 décembre 2025) diminué des dettes de trésorerie et trésorerie passive pour 1 274 M€ (834 M€ au 31 décembre 2025).

Durant le premier semestre 2026, l'endettement net a été affecté par les variations suivantes :

Endettement net à l'ouverture	24 311
CAF	-3 233
Investissements nets	2 543
Cessions	-81
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	-25
Remboursement des obligations locatives et intérêts associés	596
Opérations sur le périmètre	191
Variation du BFR opérationnel	-1 367
Dividendes versés	538
Variation de juste valeur, coût amorti, écart de conversion	128
Variation du BFR d'impôt	27
Autres	-3
Endettement net à la clôture	23 626

2.4.3. Sources de financement et gestion de la dette

La dette non courante recule de 1 289 M€ tandis que la dette courante augmente de 1 393 M€.

Ces variations proviennent essentiellement des éléments suivants :

- Remboursement des emprunts obligataires et des emprunts auprès des établissements de crédit pour respectivement -532 M€ et -464 M€.
- Nouveaux emprunts obligataires et emprunts auprès des établissements de crédit pour respectivement +569 M€ et +235 M€.
- Hausse des dettes de trésorerie et de la trésorerie passive pour +431 M€.
- Variation de juste valeur pour -219 M€.
- Variation de périmètre pour +84 M€.

La créance non courante diminue de 921 M€ alors que la créance courante progresse de 1 711 M€.

Ces évolutions s'expliquent principalement par :

- La variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour +1 020 M€.
- La variation de juste valeur pour -336 M€.

Pour renforcer sa liquidité, le Groupe a renouvelé le 25 juillet 2025 son crédit syndiqué non tiré (RCF) pour 3,5 Mds€, pour une durée de 5 ans. Au cours du premier semestre, le Groupe a exercé avec succès la première de ses deux options de prorogation d'un an, portant ainsi l'échéance au 25 juillet 2031.

La dette à long terme du groupe SNCF est notée comme suit par les principales agences de notation :

	Note long terme	Perspective	Date du rapport
Standard & Poor's	A	stable	04/06/2026
Moody's	A1	négative	29/10/2025
Fitch Ratings	A+	stable	10/04/2026

2.4.4. Exposition du groupe aux risques de marché et modalités d'utilisation des instruments financiers

La gestion des risques de marché fait l'objet d'un cadre général, approuvé par le conseil d'administration du Groupe.

2.4.5. Prises de participation

Geodis a finalisé l'acquisition du groupe français Transports Malherbe en date du 31 mars 2026. Cette transaction qui représente une cinquantaine de nouvelles filiales consolide la position de Geodis parmi les acteurs majeurs du transport en demi-lots et lots complets en France. Elle s'inscrit dans la stratégie de développement et de renforcement de l'offre de Geodis sur le marché français en lui permettant d'accroître sa présence dans les secteurs de l'agroalimentaire et de la grande distribution. La contribution du périmètre ainsi acquis au chiffre d'affaires consolidé entre la date de prise de contrôle et le 30 juin 2026 représente près de 100 millions d'euros.

2.5. Relations financières avec l'État et les collectivités locales

SNCF reçoit :

- Des commandes publiques de prestations de services, comme tout concessionnaire de service public ou fournisseur de l'État et des collectivités locales.
- Des subventions au titre des investissements sur le réseau et des subventions d'exploitation et d'investissement reçues pour l'essentiel dans le cadre des activités de délégations de service public du groupe SNCF Voyageurs principalement.

2.5.1. Prestations de services réalisés avec l'État et les collectivités territoriales

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires réalisé par Keolis, par SNCF Voyageurs et ses filiales et par SNCF Réseau.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Prestations de services pour les autorités organisatrices (1)	8 288	7 721	567
Redevance d'accès des activités de DSP	1 348	1 295	53
Autres	115	111	4
Total	9 751	9 126	625

(1) y compris produits d'intérêts sur actifs financiers de concession

2.5.2. Subventions et concours publics reçus de l'État et des collectivités publiques

Les concours publics apportés au groupe par l'État et les collectivités publiques sont présentés dans le tableau suivant :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Subventions d'exploitation	165	159	5
Encaissement sur actifs financiers de concession	730	795	-65
Subventions d'investissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	1 535	2 572	-1 036
Compensation tarifaire liée à l'activité fret	90	90	-0
Total	2 520	3 616	-1 096

Au titre des investissements sur le réseau, SNCF Réseau reçoit des cofinancements de la part de partenaires publics et privés. Les partenaires publics peuvent être différenciés selon qu'il s'agisse de l'Agence de financement des infrastructures de France (AFITF) ou des autres collectivités publiques.

SNCF Voyageurs et ses filiales dédiées et Keolis perçoivent des subventions d'investissement sous la forme de financement par des tiers, principalement des collectivités territoriales, notamment pour le matériel roulant.

La compensation tarifaire liée à l'activité fret est destinée à assurer la couverture du coût marginal des circulations de fret, en complément des redevances versées par les entreprises de fret.

2.6. Volet social

2.6.1. Effectifs moyens

	30/06/2026	31/12/2025	Variation	%	À périmètre constant	
					Variation	%
SNCF Réseau	58 502	57 844	658	+1,1%	658	+1,1%
SNCF Gares & Connexions	6 192	6 071	122	+2,0%	122	+2,0%
TGV Europe	20 472	20 741	-269	-1,3%	-269	-1,3%
Délégations de service public	46 260	46 385	-124	-0,3%	-124	-0,3%
Direction industrielle	13 705	13 453	252	+1,9%	252	+1,9%
Voyageurs autres	1 942	1 865	77	+4,1%	77	+4,1%
Keolis	68 767	68 463	305	+0,4%	305	+0,4%
Geodis	46 862	46 798	64	+0,1%	-2 401	-5,1%
Rail Logistics Europe	9 341	9 295	46	+0,5%	46	+0,5%
SNCF Immobilier	1 773	1 734	39	+2,2%	39	+2,2%
Corporate	11 805	11 863	-58	-0,5%	-58	-0,5%
Total	285 621	284 511	1 110	+0,4%	-1 355	-0,5%

2.6.2. Principaux accords signés en 2026

Les sociétés SNCF relèvent de la convention collective nationale de la branche ferroviaire (IDCC 3217) qui est complétée régulièrement par des avenants et accords de branche : l'avenant relatif aux rémunérations du 17 décembre 2025, a notamment pris effet le 1^{er} janvier 2026 entraînant la revalorisation des rémunérations minimales, de l'indemnisation financière du travail de nuit, des dimanches et jours fériés. Le volet relatif au droit syndical est par ailleurs prévu à l'agenda social de 2026.

Les principales autres sociétés du groupe, notamment les entités GEODIS et KEOLIS relèvent de la convention collective nationale des transports routiers et activités auxiliaires du transport (IDCC 16). Ces sociétés concluent leurs propres accords indépendamment des entités SNCF.

Un accord SNCF, relatif aux Négociations Annuelles Obligatoires (NAO) pour 2026, a été signé en janvier 2026 : celui-ci prévoit la mise en place de mesures concernant le partage de la valeur, la poursuite du soutien du pouvoir d'achat et le maintien d'un déroulement de carrière dynamique. Ces mesures concernent les salariés de SNCF SA, SNCF Voyageurs, SNCF Réseau, SNCF Gares & Connexions et SNCF Optim'services. Hexafret, Technis et les sociétés dédiées aux délégations de service public Voyageurs définiront leurs propres mesures salariales dans le cadre de leurs propres Négociations Annuelles Obligatoires pour 2026. Les mesures relatives à la grille salariale des salariés statutaires s'appliqueront cependant à l'ensemble des salariés statutaires de toutes les sociétés ci-dessus, comme suit :

- Partage de la valeur

Une Prime de Partage de la Valeur (PPV) de 400 euros au titre des résultats 2025 avait été versée en décembre 2025, en anticipation de la NAO 2026 et une nouvelle PPV de 250 euros a été versée en mars 2026. Les charges correspondantes avaient été comptabilisées en résultat en 2025.

- Poursuite du soutien du pouvoir d'achat

Ce soutien se traduira par une augmentation moyenne des rémunérations des salariés SNCF de 2,57 % sur 2026, avec

- La création de la garantie de progression de salaire annuelle (GPSA) en lien avec le système des échelons d'ancienneté,
- Une augmentation générale des salaires fixes de 0,50% (0,25 % à compter du 1^{er} juillet 2026 et 0,25 % supplémentaires à compter du 1^{er} octobre 2026),
- Le maintien de la garantie d'un salaire minimum annuel équivalant à un SMIC annuel majoré de 10 %,
- La poursuite des mesures d'accompagnement des trajets domicile-travail, en faveur de la mobilité décarbonée.

- Maintien d'un déroulement de carrière dynamique

Les engagements pris dans le cadre de l'accord « Fin de Carrière » conduisent l'entreprise, à attribuer 1200 positions de rémunérations (PR) supplémentaires en 2026 pour favoriser les déroulements de carrière des statutaires, et appliquer une logique similaire aux contractuels.

3. Enjeux et perspectives

Lors du second semestre 2026, le Groupe poursuivra ses efforts afin de faire face à une situation économique difficile et sera particulièrement attentif à l'évolution du contexte macro-économique. La direction veillera à préserver une structure financière équilibrée tout en poursuivant ses investissements d'avenir et l'adaptation des activités au changement climatique.

Les investissements seront encore soutenus en 2026, et devraient approcher 12 Mds€ tous financements confondus. Le Groupe poursuivra également ses recrutements à un niveau élevé, à hauteur de 6 000 nouveaux collaborateurs dans les activités ferroviaires en France.

4. Évènement postérieur à la clôture

Il n'y a pas d'évènement postérieur à la clôture significatif.

COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RÉSUMÉS GROUPE SNCF

Comptes consolidés semestriels résumés

Compte de résultat consolidé	29	6.2 Immobilisations incorporelles, corporelles et droits d'utilisation	42
État du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	30	6.3 Actifs et passifs destinés à être cédés	47
État de situation financière consolidée	31	6.4 Tests de valeur des actifs immobilisés	48
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	32	7. Besoin en fonds de roulement	51
État des flux de trésorerie consolidés	33	7.1 Variation des besoins en fonds de roulement	51
Notes aux comptes consolidés semestriels résumés	35	7.2 Stocks et en-cours	51
1. Référentiel comptable	35	7.3 Créances d'exploitation	52
1.1 Application des IFRS	35	7.4 Dettes d'exploitation et autres comptes créditeurs	53
1.2 Méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêts intermédiaires	36	8. Provisions	53
2. Fait marquant du premier semestre 2026	36	8.1 Provisions pour risques environnementaux	53
3. Événement postérieur à la clôture	36	8.2 Provisions pour litiges et risques contractuels	53
4. Information sectorielle	36	8.3 Provisions pour risques fiscaux, sociaux et douaniers	54
4.1 Détermination des secteurs présentés	36	8.4 Provisions pour coûts de restructuration	54
4.2 Indicateurs présentés	37	8.5 Autres provisions	55
4.3 Information par secteur	38	9. Passifs éventuels	55
4.4 Chiffre d'affaires externe par zone géographique	39	10. Engagements envers le personnel	56
4.5 Ventilation des actifs non courants par pays	39	11. Capitaux et financements	57
5. Performance de la période	39	11.1 Coût de l'endettement financier net	57
5.1 Chiffre d'affaires	39	11.2 Calcul de l'endettement financier net	58
5.2 Accords de concession de services	40	11.3 Rapprochement avec les flux de trésorerie des activités de financement	60
5.3 Autres éléments	41	12. Capitaux propres	62
6. Actifs immobilisés	42	13. Engagements hors bilan	62
6.1 Écarts d'acquisition	42	14. Périmètre	63

Compte de résultat consolidé

en millions d'euros	Notes	30/06/2026	30/06/2025
Chiffre d'affaires	5.1	21 935	21 521
Achats et charges externes	5.3.1	-8 182	-8 149
Charges de personnel	5.3.2	-9 140	-8 934
Impôts et taxes		-883	-884
Autres produits et charges opérationnels		-103	64
EBITDA		3 626	3 617
Dotations aux amortissements nettes des subventions reprises en résultat	6.2.5	-2 212	-2 155
Variation nette des provisions	5.3.3	173	-62
Résultat opérationnel courant		1 586	1 400
Résultat de cession d'actifs	6.2.6	63	34
Pertes de valeur	6.4	1	16
Résultat opérationnel		1 650	1 450
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence		15	17
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence		1 665	1 467
Coût financier net des avantages du personnel		-43	-76
Coût de l'endettement financier net et autres	11.1	-367	-372
Résultat financier		-410	-448
Résultat des activités ordinaires avant impôt		1 255	1 019
Impôt sur les résultats		-54	-53
Résultat net des activités ordinaires		1 201	966
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	6.3	1	-
Résultat net de la période		1 201	966
Résultat net - Part du groupe		1 176	950
Résultat net - Part des intérêts minoritaires		26	16

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

État du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net de la période	1 201	966
Variation des écarts de conversion	47	-153
Impôts sur variation des écarts de conversion	0	0
Variation de juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	-30	285
Impôts sur variation de juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	-5	4
Variation de juste valeur des coûts de couverture	16	-18
Impôts sur variation de juste valeur des coûts de couverture	-0	0
Quote-part dans les autres éléments du résultat global recyclables des entreprises mises en équivalence	3	-1
Total des éléments qui seront reclassés (ou recyclables) ultérieurement en résultat net	31	119
Écarts actuariels sur régimes d'avantages du personnel à prestations définies	67	-66
Impôt sur écarts actuariels des régimes à prestations définies	-13	0
Variation de valeur des instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres	-1	-10
Quote-part dans les autres éléments du résultat global non recyclables des entreprises mises en équivalence	1	0
Total des éléments qui ne seront pas reclassés (ou non recyclables) ultérieurement en résultat net	54	-76
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	85	43
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres de la période	1 286	1 008
<i>Dont part du Groupe (ou des propriétaires de la société mère)</i>	<i>1 235</i>	<i>1 006</i>
<i>Dont part des intérêts minoritaires (ou des participations ne donnant pas le contrôle)</i>	<i>51</i>	<i>2</i>

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

État de situation financière consolidée

ACTIF CONSOLIDÉ

en millions d'euros	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Écarts d'acquisition	6.1	3 614	3 408
Immobilisations incorporelles	6.2.1	2 152	2 189
Immobilisations corporelles	6.2.2	56 700	56 221
Droits d'utilisation relatifs aux contrats de location	6.2.3.1	4 372	4 405
Actifs financiers non courants	11.2	28 655	29 288
Titres mis en équivalence		765	780
Impôts différés actifs		4 043	4 048
Actifs non courants		100 301	100 338
Stocks et en-cours	7.2	2 150	2 107
Créances d'exploitation	7.3	12 169	10 497
Actifs d'exploitation		14 318	12 604
Actifs financiers courants	11.2	4 711	4 125
Trésorerie et équivalents de trésorerie		7 931	6 866
Actifs courants		26 960	23 594
Actifs détenus en vue d'être cédés	6.3	15	-
Total de l'actif		127 276	123 931

PASSIF CONSOLIDÉ

en millions d'euros	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Capital		1 000	1 000
Réserves consolidées		25 312	25 036
Résultat Groupe		1 176	1 804
Capitaux propres - Part du Groupe		27 488	27 841
Capitaux propres - Part des intérêts minoritaires		-16	5
Capitaux Propres totaux		27 472	27 846
Engagements envers le personnel non courants	10	2 854	2 798
Provisions non courantes	8	852	878
Passifs liés à des immobilisations données en concession		2 148	2 172
Passifs financiers non courants	11.2	56 572	57 691
Obligations locatives non courantes	6.2.3.2	3 413	3 472
Impôts différés passifs		241	224
Passifs non courants		66 080	67 235
Engagements envers le personnel courants	10	431	433
Provisions courantes	8	296	456
Dettes d'exploitation	7.4	23 712	20 089
Passifs d'exploitation		24 439	20 979
Passifs financiers courants	11.2	8 142	6 765
Obligations locatives courantes	6.2.3.2	1 129	1 107
Passifs courants		33 710	28 850
Passifs relatifs aux actifs détenus en vue d'être cédés	6.3	14	-
Total du passif et des capitaux propres		127 276	123 931

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

en millions d'euros	Capital	Réserves liées au capital	Ecarts actuariels sur régimes d'avantages du personnel à prestations définies	Instruments de capitaux à la juste valeur par capitaux propres	Réserves de conversion groupe	Couverture de flux de trésorerie	Coûts de couverture	Instruments de dettes à l'actif à la juste valeur par capitaux propres	Résultats accumulés et autres réserves	Capitaux propres - Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	Capitaux Propres totaux
Capitaux propres publiés au 01/01/2025	1 000	4 150	50	-73	-136	-509	172	0	22 749	27 404	18	27 422
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	950	950	16	966
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-66	-10	-142	292	-17	0	-0	56	-14	42
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-66	-10	-142	292	-17	0	949	1 006	2	1 008
Dividendes versés (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	-1 561	-1 561	-	-1 561
Dividendes des filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-13	-13
Opérations sur le capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-0	-0	0	0
Variations de périmètre, des minoritaires et des engagements de rachat de minoritaires (**)	-0	-	0	-	-5	0	-	-	-14	-19	5	-13
Autres variations	-	-	-2	2	-	8	-	-	2	10	-0	10
Capitaux propres publiés au 30/06/2025	1 000	4 150	-19	-81	-282	-209	155	1	22 126	26 840	12	26 852
Capitaux propres publiés au 31/12/2025	1 000	4 150	-201	-81	-302	26	97	0	23 153	27 841	5	27 846
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	1 176	1 176	26	1 201
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	38	-1	42	-39	16	-	3	59	25	85
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	38	-1	42	-39	16	-	1 178	1 235	51	1 286
Dividendes versés (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	-1 492	-1 492	-	-1 492
Dividendes des filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-15	-15
Opérations sur le capital	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0
Variations de périmètre, des minoritaires et des engagements de rachat de minoritaires (**)	-0	-	-0	-	1	-0	-	-	-97	-97	-56	-152
Autres variations	-	-	-0	0	-	9	-	-	-8	1	-1	-1
Capitaux propres publiés au 30/06/2026	1 000	4 150	-164	-82	-259	-4	113	0	22 735	27 488	-16	27 472

(*) Les dividendes versés correspondent aux versements réalisés au fonds de concours de l'État (voir note Capitaux propres).

(**) Dont principalement variation des engagements de rachat des minoritaires sur Eurostar Group.

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

État des flux de trésorerie consolidés

en millions d'euros	Notes	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net de la période		1 201	966
Éliminations :			
de la quote-part de résultat dans les entreprises associées		-15	-16
de la charge (produit) d'impôt différé		2	10
des amortissements, pertes de valeur et provisions		2 102	2 276
des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)		3	67
des résultats de cession et des pertes et profits de dilution		-61	-37
CAF après coût de l'endettement financier net et impôt		3 233	3 267
Éliminations :			
de la charge (produit) d'impôt courant		52	43
du coût de l'endettement financier net hors variation de juste valeur		360	301
des produits de dividendes		-3	-4
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt		3 642	3 606
Variation du BFR opérationnel	7.1	1 367	858
Impôts (décaissés) encaissés		-79	-64
Dividendes reçus		28	22
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		4 957	4 422
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	6.1	-107	-30
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée		-2	2
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	6.2.4	-3 918	-3 770
Intérêts d'emprunts capitalisés	6.2.4	-49	-44
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	6.2.6	81	98
Nouveaux actifs financiers de concession	5.2	-841	-1 010
Encaissement sur actifs financiers de concession	5.2	730	795
Encaissement des créances financières de location		1	1
Acquisitions de participations non consolidées ou mises en équivalence		-6	-0
Cessions de participations non consolidées ou mises en équivalence		0	2
Variation des prêts et avances consentis		7	1
Variation des dépôts versés		-18	58
Subventions d'investissement reçues	6.2.2	1 535	2 572
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		-2 586	-1 326

en millions d'euros	Notes	30/06/2026	30/06/2025
Flux de trésorerie issus des opérations sur capitaux propres		-5	0
Émission d'emprunts	11.2	864	2 168
Remboursements d'emprunts nets des créances CDP - Caisse de la dette publique	11.2	-1 059	-2 025
Encaissements sur créances PPP - Partenariats publics privés	11.2	-	-
Décaissements sur dettes PPP - Partenariats publics privés	11.2	-1	-1
Intérêts financiers nets versés	11.2	-307	-288
Remboursements des obligations locatives	6.2.3.2	-595	-561
Intérêts payés sur obligations locatives	6.2.3.2	-107	-104
Dividendes payés à l'actionnaire du Groupe	12	-531	-1 561
Dividendes payés aux minoritaires		-7	-11
Variation des dettes de trésorerie	11.2	361	-303
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		-1 386	-2 684
Incidence de la variation des taux de change		9	-40
Incidence des changements de principes comptables		-1	0
Incidence des variations de juste valeur		13	-3
Variation de trésorerie		1 007	370
Trésorerie d'ouverture		6 616	6 483
Trésorerie de clôture		7 623	6 853

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

Notes aux comptes consolidés semestriels résumés

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des comptes consolidés semestriels.

Sauf indication contraire, les montants sont exprimés en millions d'euros, par conséquent des écarts minimes peuvent apparaître du fait des arrondis dans les totaux des tableaux présentés.

Les termes « le groupe SNCF », le « Groupe » et « SNCF » désignent l'ensemble constitué par les entités consolidées.

Le terme « SNCF SA » désigne la Société nationale SNCF société anonyme au capital de 1 000 000 000 €, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bobigny sous le numéro 552 049 447, dont le siège social est établi 2, place aux Etoiles, 93200 Saint-Denis, société mère du groupe SNCF.

1. Référentiel comptable

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe SNCF sont établis conformément au référentiel comptable IFRS (International Financial Reporting Standards).

1.1 Application des IFRS

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2026 du groupe SNCF sont ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2025 complétés des nouvelles normes et interprétations adoptées depuis par la Commission Européenne et applicables.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2026, arrêtés par le conseil d'administration en date du 28 juillet 2026, sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». En conséquence, ils ne comportent pas toute l'information et les notes annexes requises par les IFRS pour l'établissement des comptes consolidés annuels mais seulement une sélection de notes expliquant les événements significatifs de la période. Par conséquent, ces comptes consolidés semestriels doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2025.

Les méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêts intermédiaires sont décrites en note 1.2.

1.1.1 Normes et interprétations applicables aux comptes consolidés annuels ouverts à compter du 1er janvier 2026

Les nouvelles normes, amendements ou interprétations publiées et applicables à compter du 1er janvier 2026 susceptibles de présenter des effets sur les comptes consolidés du Groupe sont les suivants :

Norme ou interprétation	Description résumée	Impacts
Amendements IFRS 9 et IFRS 7 « Contrats référençant l'électricité dépendant de facteurs naturels »	Date de première application : 1er janvier 2026 Publication par l'IASB : 18 décembre 2024 Homologation par l'UE : 30 juin 2025. Les amendements précisent les critères d'application de l'exemption pour usage propre dans le contexte de contrat d'achat d'électricité à terme	L'amendement est sans effet sur l'application par le Groupe de l'exception de propre usage aux achats d'électricité non dépendants de facteur naturels du Groupe.
Amendements IFRS 9 et IFRS 7 « Classement et valorisation des instruments financiers »	Date de première application : 1 ^{er} janvier 2026 Publication par l'IASB : 30 mai 2024 Homologation par l'UE : 27 mai 2025 Les amendements précisent notamment le fait générateur de reconnaissance de la trésorerie dans le contexte de l'utilisation de moyens de paiement électroniques.	Il n'a pas été identifié à date d'effet matériel des amendements sur les règles de classement et de valorisation des instruments financiers, notamment au niveau des ventes de billets de train lors desquelles la trésorerie n'est reconnue que lors de l'encaissement en banque du paiement conformément à IFRS 9.

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation de normes et interprétations d'applications obligatoires à compter d'un exercice postérieur au 31 décembre 2025.

Il n'a notamment pas adopté par anticipation la norme IFRS 18 « Présentation et notes des états financiers » publiée par l'IASB le 9 avril 2024 et homologuée par l'UE le 13 février 2026 dont la date de première application obligatoire sera le 1er janvier 2027.

Dans l'optique de cette nouvelle norme, les référentiels comptables du groupe ont été adaptés afin de permettre la préparation des états financiers comparatifs au 30 juin 2026 selon la nouvelle présentation IFRS 18. En parallèle, le groupe mène une réflexion sur la future présentation de son compte de résultat et les indicateurs alternatifs de performance qu'il souhaitera communiquer à compter de l'exercice 2027.

1.1.2 Description des principes comptables retenus

Les principes comptables retenus sont décrits dans les notes concernées des comptes consolidés de l'exercice 2025. Ils s'appliquent aux comptes consolidés semestriels à l'exception de ceux relatifs aux engagements envers le personnel et de l'impôt qui suivent les méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêts intermédiaires telles que décrites en note 1.2.

1.2 Méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêts intermédiaires

1.2.1 Engagements envers le personnel

Seuls les engagements envers le personnel des entités SNCF relevant de la convention collective de la branche ferroviaire, principales contributrices sur ce poste, font l'objet d'une évaluation actuarielle à la date de clôture semestrielle.

L'évaluation des engagements envers le personnel des autres entités, fait l'objet d'une mise à jour simplifiée, sans mise à jour des hypothèses actuarielles, en intégrant le coût des services rendus et le coût financier de l'exercice antérieur, proratisés sur six mois, ainsi que le coût des prestations servies sur le semestre.

1.2.2 Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats du semestre est calculée en appliquant au résultat comptable avant impôt des sociétés consolidées, l'estimation du taux effectif d'impôt de l'exercice pour chaque entité fiscale, y compris l'impact de la contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2026.

Au 30 juin 2026, cette estimation conduit à constater un taux effectif d'impôt de 0% au niveau du groupe d'intégration fiscale en France et à ne pas faire évoluer les montants d'impôts différés reconnus.

2. Fait marquant du premier semestre 2026

Contrat de performance entre l'État et SNCF Réseau

Le projet de contrat de performance entre l'État et SNCF Réseau a été présenté au Conseil d'administration de SNCF Réseau en mai 2026.

La consultation des parties prenantes (ART, Comité des opérateurs du Réseau, Associations interprofessionnelles, etc) se déroulera de juin à septembre 2026 pour une signature avec l'État prévue à l'automne.

Au 4ème trimestre 2026, le contrat fera l'objet d'une validation définitive par le Conseil d'administration de SNCF Réseau, d'un passage devant le Parlement et d'une signature avec l'État.

3. Événement postérieur à la clôture

Il n'y a pas d'évènement postérieur à la clôture significatif.

4. Information sectorielle

4.1 Détermination des secteurs présentés

Les activités de transport conventionnées, précédemment présentées en 2 secteurs distincts (Transilien et TER) au sein du métier Voyageurs ont été regroupées au sein d'un secteur « Délégations de service public » (DSP). Parallèlement, l'activité de transport conventionnée « Intercités », précédemment présentée au sein du secteur « TGV-Intercités » a été transférée au sein du nouveau secteur « Délégations de service public ». Le secteur « TGV-Intercités » a parallèlement été renommé « TGV Europe ».

Ce regroupement d'activités qui présentent des caractéristiques économiques similaires en termes de performance et de critères qualitatifs (notamment nature des produits et services, types de clients, nature de l'environnement réglementaire) est en lien avec une évolution vers un mode de gestion plus centralisé de ces activités au sein du métier Voyageurs, qui s'accompagne d'une présentation plus agrégée des reportings de gestion centraux.

Par ailleurs, en lien avec le projet d'ouverture du capital de la société mère du groupe RLE, les 2 sous-groupes Geodis et RLE, qui constituaient le métier « Marchandises et logistique », constituent dorénavant 2 métiers différents.

Dorénavant l'activité du groupe SNCF est donc organisée autour de six métiers et dix secteurs :

– **Métier Gestionnaire d'Infrastructure** composé de deux secteurs :

- SNCF Réseau dont les missions sont de commercialiser, gérer, maintenir, moderniser et développer le réseau ferré national. Ses clients sont les 61 entreprises ferroviaires circulant sur le réseau ferré national et 20 autres entreprises (opérateurs de transport combiné, ports, etc.), qui commandent des sillons qu'elles confient ensuite à l'entreprise ferroviaire de leur choix. Ce secteur intègre les filiales Sferis, Altametrus, Trealis, Terralpha et Leyfa Measurement.
- SNCF Gares & Connexions est le spécialiste de la gare, de la conception à l'exploitation en passant par la commercialisation. Il intègre la SA SNCF Gares & Connexions ainsi que ses filiales Arep, Retail & Connexions, Hubs & Connexions et Lagardère & Connexions (société détenue à 50%).

– **Métier Voyageurs** composé de trois secteurs :

- TGV Europe : activités de transport de voyageurs longue distance en France et en Europe via la SA Voyageurs (TGV Inoui, Ouigo en France), des coopérations européennes transfrontalières (Alleo avec la DB, Lyria avec les CFF) et ses filiales en Europe (Eurostar Group, Ouigo España, SNCF Voyages Italia notamment).
- Délégations de service public : activités de transport conventionné ferroviaire et routier de proximité en Île-de-France et régional y compris urbain et périurbain, les services complémentaires associés (RITMx) ainsi que les activités des filiales dédiées
- Direction industrielle regroupe les activités Matériel, Traction, la production ferroviaire et la filiale Masteris. Elle assure la coordination d'ensemble des autres activités et métiers du groupe SNCF. L'activité Matériel réalise notamment la rénovation et maintenance lourde des matériels roulants du Groupe, la chaîne d'approvisionnement des pièces pour l'ensemble des technocentres de maintenance et une offre complète de prestations d'ingénierie de maintenance et d'essais.

– **Keolis** : en charge du transport public de voyageurs et de services de mobilités dans 14 pays. Son expertise s'étend à l'ensemble des modes de transport (train, bus, car, métro, tramway, navette maritime ou fluviale, vélo) ainsi qu'à la gestion du stationnement.

– **Geodis** : opérateur d'origine européenne à vocation mondiale proposant des solutions de pilotage de tout ou partie de la chaîne logistique (commission de transport aérien et maritime, transport routier, messagerie et logistique contractuelle).

– **Rail Logistics Europe**: activités d'entreprises ferroviaires de transport de marchandises, d'opérateurs de transport combiné et de commissionnaires en Europe à travers plusieurs entreprises (Hexafret, Technis, Captrain, Combicargo, Forwardis et VIIA).

– **SNCF Immobilier** agit comme mandataire ou prestataire pour le compte des autres métiers du groupe SNCF sur quatre missions essentielles : la gestion des parcs d'exploitation (optimisation du parc par la mise en œuvre de schémas directeurs immobiliers, construction et rénovation de bâtiments et gestion locative), la valorisation des biens non utiles aux activités ferroviaires, la gestion de l'environnement de travail des principaux immeubles tertiaires et du parc de logement au travers du groupe ICF Habitat, filiale de SA SNCF.

Ces secteurs s'appuient sur des fonctions communes support (Corporate) et d'autres activités prestataires du Groupe SNCF (GIE SNCF Optim'services, activités de holding de SNCF Participations, SUGE) et certaines filiales opérationnelles qui constituent le secteur « Corporate ».

4.2 Indicateurs présentés

Les principaux indicateurs présentés pour chaque secteur sont les suivants :

– **Le chiffre d'affaires externe**, excluant les transactions avec les autres secteurs du Groupe.

– **Le chiffre d'affaires interne** constitué des transactions entre les secteurs.

– **Les charges de personnel**, excluant les variations de provisions liées aux avantages du personnel.

– **Les achats et charges externes**.

– **L'EBITDA tel que défini par le groupe**.

– **Les investissements nets** constitués des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles brutes (y compris la production immobilisée et les coûts de financement) décaissées, nettes des subventions d'investissements reçues, des nouveaux actifs financiers de concessions nets des encaissements, et donc après impact de la variation du BFR d'investissement.

– **Les investissements tous financements** constitués des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles brutes comptabilisées (y compris la production immobilisée et les coûts de financement), ainsi que des nouveaux actifs financiers de concessions bruts

– **L'endettement financier net (EFN)** est constitué de la somme des passifs financiers courants et non courants diminuée des actifs financiers courants et non courants, lorsque ceux-ci sont issus de transactions portant, en substance, exclusivement sur des échanges de flux de trésorerie : émission ou réception de trésorerie contre un remboursement ou une rémunération attendu en trésorerie.

Les méthodes comptables appliquées pour l'élaboration des données financières de chaque secteur sont celles retenues pour l'établissement des comptes consolidés annuels. Le chiffre d'affaires interne est éliminé sur une ligne « Inter secteurs » afin de permettre une réconciliation avec les comptes consolidés du Groupe.

4.3 Information par secteur

30/06/2026

en millions d'euros	Chiffre d'affaires externe	Chiffre d'affaires intra-groupe	Chiffre d'affaires	Charges de personnel	Achats et charges externes (*)	EBITDA	Investissements nets	Investissements tous financements	Endettement financier net
SNCF Réseau	1 736	2 487	4 223	-1 556	-549	1 292	1 278	2 505	19 647
SNCF Gares & Connexions	237	761	998	-187	-189	15	213	347	1 383
Éliminations intra-métier		-143	-143						
Gestionnaires d'infrastructure	1 973	3 105	5 078	-1 743	-737	1 307	1 491	2 853	21 030
TGV Europe	4 766	187	4 953	-777	-1 175	806	634	614	2 151
Délégations de service public	5 296	230	5 526	-1 615	-351	362	55	1 049	-4 037
Direction industrielle	42	1 370	1 412	-421	-200	145	89	94	573
Voyageurs autres	22	507	529	-114	-346	35	16	18	2 818
Éliminations intra-métier		-1 864	-1 864						
SNCF Voyageurs	10 125	431	10 556	-2 927	-2 071	1 348	793	1 774	1 505
Keolis	3 641	44	3 685	-2 184	-1 186	237	103	105	845
Geodis	5 260	81	5 341	-1 464	-3 271	531	71	68	1 729
Rail Logistics Europe	903	44	948	-342	-373	116	46	43	54
SNCF Immobilier	7	384	391	-59	-178	87	14	9	196
Corporate	26	662	688	-421	-365	0	27	28	-1 734
Éliminations inter-secteurs		-6 759	-6 759						
Total	21 935	-	21 935	-9 140	-8 182	3 626	2 543	4 880	23 626

(*) après éliminations intra-métier

30/06/2025 31/12/2025

en millions d'euros	Chiffre d'affaires externe	Chiffre d'affaires intra-groupe	Chiffre d'affaires	Charges de personnel	Achats et charges externes (*)	EBITDA	Investissements nets	Investissements tous financements	Endettement financier net
SNCF Réseau	1 613	2 479	4 092	-1 487	-549	1 224	424	2 695	19 171
SNCF Gares & Connexions	230	763	993	-179	-125	216	270	386	1 290
Éliminations intra-métier		-181	-181						
Gestionnaires d'infrastructure	1 843	3 061	4 903	-1 666	-674	1 440	694	3 081	20 461
TGV Europe	4 638	178	4 815	-767	-1 150	714	338	321	3 044
Délégations de service public	5 284	257	5 542	-1 588	-415	311	106	1 157	-3 238
Direction industrielle	46	1 292	1 338	-417	-248	96	58	51	687
Voyageurs autres	17	577	594	-105	-318	60	-12	12	935
Éliminations intra-métier		-1 860	-1 860						
SNCF Voyageurs	9 985	444	10 429	-2 876	-2 131	1 180	490	1 541	1 427
Keolis	3 448	82	3 530	-2 093	-1 115	261	120	114	893
Geodis	5 330	73	5 403	-1 490	-3 296	532	75	72	1 912
Rail Logistics Europe	871	41	912	-322	-359	106	36	32	-1
SNCF Immobilier	9	389	398	-55	-195	76	12	11	207
Corporate	35	668	703	-431	-380	21	30	31	-588
Éliminations inter-secteurs		-6 798	-6 798						
Total	21 521	-	21 521	-8 934	-8 149	3 617	1 458	4 883	24 311

(*) après éliminations intra-métier

Aucun client externe ne représente plus de 10% du chiffre d'affaires du groupe SNCF.

4.4 Chiffre d'affaires externe par zone géographique

La répartition ci-dessous du chiffre d'affaires externe indique la zone géographique dans laquelle la vente a été réalisée.

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
France	15 288	14 783
Union européenne hors France	2 719	2 743
Europe hors Union européenne	935	916
Amérique	2 094	2 208
Asie, Moyen-Orient, Océanie	852	810
Afrique	47	61
Total	21 935	21 521

4.5 Ventilation des actifs non courants par pays

La ventilation des actifs non courants par pays se détaille comme suit :

en millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025
France	90 517	90 630
Union européenne hors France	4 798	4 689
Europe hors Union européenne	2 477	2 443
Amérique	2 092	2 193
Asie, Moyen-Orient, Océanie	405	375
Afrique	11	9
Total	100 301	100 338

5. Performance de la période

5.1 Chiffre d'affaires

Le groupe SNCF tire ses produits des activités ordinaires de prestations de services rendues à un instant donné ou en continu sur une certaine période, auprès de clients particuliers, publics ou privés, dans les principales lignes de services suivantes :

En millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation	Secteurs
Produits des activités ordinaires liés au transport de voyageurs	4 519	4 417	102	TGV Europe, Délégations de service public (DSP)
Produits des activités liés au transport de marchandises	4 784	4 708	76	Geodis, Rail Logistics Europe (RLE)
Autres prestations annexes de transport	1 394	1 499	-105	TGV Europe, DSP, Geodis, RLE
Rémunérations perçues des Autorités organisatrices de transport au titre des activités conventionnées	8 634	8 461	173	DSP, Keolis
Redevances liées à la gestion du réseau ferroviaire	1 570	1 544	26	SNCF Réseau
Revenus tirés de la gestion des gares	240	230	10	SNCF Gares & Connexions
Revenus locatifs immobiliers (hors loyers tirés des gares)	38	38	0	TGV Europe, DSP, Geodis, RLE, Corporate
Revenus locatifs de matériel de transport	14	19	-5	RLE, DSP, Keolis
Prestations d'entretien et de maintenance	105	104	1	Tous secteurs
Autre chiffre d'affaires	637	501	136	Tous secteurs
Chiffre d'affaires par principales lignes de services	21 935	21 521	414	
Clients du secteur public (collectivités publiques)	10 086	9 859	227	
Clients particuliers	4 745	4 571	174	
Clients entreprises du secteur privé	7 104	7 091	13	
Chiffre d'affaires par type de clients	21 935	21 521	414	
Transfert immédiat ou n'excédant pas un jour	6 301	6 066	235	
Transfert en continu sur une période n'excédant pas un an (logistique, transport de marchandises et rémunérations provenant des AO)	15 399	15 251	148	
Transfert en continu sur une période excédant un an (activités immobilières, certaines activités de gestion de gares...)	235	203	32	
Chiffre d'affaires par rythme de reconnaissance	21 935	21 521	414	

5.2 Accords de concession de services

Les accords de concession de services avec les autorités organisatrices de transport ont les effets suivants sur les états financiers consolidés du Groupe :

Au compte de résultat

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Prestations avec les AO	8 267	7 701	566
Recettes liées à la vente des billets aux usagers	346	740	-394
Produits d'intérêt sur actifs financiers de concession	21	20	1
Effets sur le chiffre d'affaires	8 635	8 461	174
dont chiffre d'affaires Keolis	3 360	3 200	160
dont chiffre d'affaires SNCF Voyageurs et ses filiales	5 274	5 261	14

Les produits des prestations avec les autorités organisatrices de transport (AO) correspondent à la rémunération des prestations de transport public réalisées dans le cadre des contrats de concession par SNCF Voyageurs, ses filiales et Keolis.

Les produits de vente des billets directement aux voyageurs concernent certaines conventions de transport de SNCF Voyageurs qui prévoient une facturation directe des clients complétée par une contribution de l'AO. La baisse des recettes directes liées à la vente de billets aux usagers s'explique par l'évolution de conventions de transport vers le modèle de facturation des prestations directement à l'AO.

Les produits d'intérêt sur actifs financiers de concession enregistrent la rémunération du portage de l'actif financier de concession. Ils concernent essentiellement la contribution financière perçue au titre des investissements réalisés.

Les produits d'intérêts issus des créances locatives de concession dont le remboursement est garanti par l'AO ne sont pas matériels.

Sur l'état de flux de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Nouveaux actifs financiers de concession	-841	-1 010	170
Encaissements sur actifs financiers de concession	730	795	-65
Effets sur les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-111	-215	105

Les décaissements au titre des « nouveaux actifs financiers de concession » présentés dans le tableau ci-dessus représentent les investissements en biens de retour réalisés dans le cadre des activités conventionnées de transport de voyageurs. Ils concernent principalement SNCF Voyageurs

Les « encaissements sur actifs financiers de concession » viennent minorer l'actif financier de concession au bilan. Ils comprennent les financements par subvention ou contributions perçus des AO. Ils concernent principalement SNCF Voyageurs et dans une moindre mesure Keolis.

Au bilan

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	31/12/2025	Variation
Valeur nette comptable des immobilisations incorporelles de concession	142	142	0
Actifs financiers de concession non courants	1 313	1 082	231
<i>dont créances locatives non courantes IFRIC 12</i>	80	56	24
Actifs financiers de concession courant	113	172	-59
<i>dont créances locatives courantes IFRIC 12</i>	12	14	-2
Actifs financiers de concession	1 425	1 254	172
Passifs financiers de concession non courants	160	138	22
<i>dont passifs locatifs non courants IFRIC12</i>	103	80	24
Passifs financiers de concession courant	25	41	-16
<i>dont passifs locatifs courants IFRIC12</i>	20	27	-6
Passifs financiers de concession	185	179	6
dont passifs locatifs IFRIC12	124	106	17

Les immobilisations incorporelles de concession correspondent essentiellement aux investissements dans les concessions de parcs de stationnement de Keolis.

Les actifs financiers de concession s'élèvent à 1 425 M€, ils concernent à hauteur de 85% SNCF Voyageurs et 15% Keolis. La part relative aux créances sur les loyers de biens entrant dans l'accord de concession s'élève à 92 M€.

Les passifs de concession à la clôture de l'exercice s'élèvent à 185 M€ et correspondent essentiellement à des emprunts dédiés contractés par Keolis pour le financement d'actifs précisément identifiés dans le cadre de contrats de concession.

Ils incluent à hauteur de 124 M€ les dettes relatives à la location de biens entrant dans les accords de concession (passifs locatifs IFRIC 12). Ces dettes trouvent leur contrepartie dans la créance de concession reconnue vis-à-vis de l'AO pour des montants strictement identiques.

5.3 Autres éléments

5.3.1 Achats et charges externes

Les achats, sous-traitance et autres charges externes se décomposent comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Prestations de transport et services liés (1)	-3 539	-3 500	-38
Entretien et maintenance	-1 193	-1 180	-13
Achats matières premières et fournitures	-1 024	-974	-50
Energie de traction	-803	-771	-32
Péages ferroviaires et routiers	-565	-555	-10
Prestations informatiques	-460	-418	-41
Rémunérations intermédiaires et commissions	-277	-248	-29
Autres achats et charges externes	-321	-503	182
Achats et charges externes	-8 182	-8 149	-33

(1) dont Geodis pour 2 656 M€ au 30/06/2026 (2 709 M€ au 30/06/2025)

5.3.2 Charges de personnel et effectifs

Au 30 juin 2026, les charges de personnel et effectifs sont les suivants :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Salaires	-8 792	-8 652	-140
Participation des salariés	-28	-22	-6
Personnel détaché et intérimaire	-320	-259	-61
Charges de personnel	-9 140	-8 934	-206

La ventilation des effectifs moyens par catégorie socioprofessionnelle est la suivante.

Effectif moyen	30/06/2026	30/06/2025
Cadres	65 815	66 326
Maîtrises	80 401	78 445
Exécutions	139 405	138 216
Total	285 621	282 987

Les effectifs incluent ceux des sociétés en intégration globale. Le calcul correspond à la moyenne arithmétique des effectifs à la fin de chaque mois de la période, en application de l'article 837-1 du plan comptable général français.

5.3.3 Variation des dotations nettes aux provisions

Le poste Variation nette des provisions se décompose de la façon suivante :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025
Dotations / reprises liées aux avantages du personnel (*)	-21	-33
Dotations / reprises liées aux provisions pour risques et charges (**)	194	-29
Variation nette des provisions	173	-62

(*) voir note 10 Engagement envers le personnel

(**) voir note 8 Provisions

6. Actifs immobilisés

6.1 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Au 1er janvier 2025	3 899	-339	3 560
Acquisitions	-6	-	-6
Pertes de valeur	-	-	-
Cessions	-	-	-
Conversion	-145	0	-145
Autres variations	-0	-	-0
Au 31 décembre 2025	3 747	-339	3 408
Au 1er janvier 2026	3 747	-339	3 408
Acquisitions	170	-0	170
Pertes de valeur	-	-	-
Cessions	-	-	-
Conversion	36	0	36
Autres variations	0	0	0
30 juin 2026	3 954	-339	3 614

La variation de 170 M€ constatée en 2026 sur la ligne « Acquisitions » résulte de l'acquisition le 31 mars 2026 par Geodis du groupe Transports Malherbe. L'écart d'acquisition fera conformément aux normes l'objet d'une affectation définitive dans les 12 mois suivant l'acquisition.

La ligne « Conversion » résulte principalement de la variation de change des écarts d'acquisition en dollar américain et en livre sterling du périmètre Geodis.

L'impact des acquisitions nette de la trésorerie acquise sur le tableau de flux de trésorerie est de 107 M€ au 30 juin 2026 contre 30 M€ au 30 juin 2025.

À la clôture de la période, les écarts d'acquisition comptabilisés par le groupe se répartissent de la manière suivante :

En millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Variation
Keolis	672	669	3
SNCF Voyageurs	405	400	5
<i>Dont Eurostar Group</i>	<i>404</i>	<i>400</i>	<i>5</i>
Geodis	2 499	2 300	199
Rail Logistics Europe	37	36	0
SNCF Réseau	1	1	0
SNCF Gares & Connexions	1	1	0
Corporate SNCF	0	0	-
Total	3 614	3 408	206

6.2 Immobilisations incorporelles, corporelles et droits d'utilisation

6.2.1 Immobilisations incorporelles

en millions d'euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Brut	Amortissement et dépréciation	Net	Brut	Amortissement et dépréciation	Net
Concessions, brevets, logiciels	3 808	-3 185	622	3 657	-3 050	607
Actifs incorporels de concession	236	-94	142	230	-88	142
Autres immobilisations incorporelles	2 671	-1 689	982	2 630	-1 624	1 006
Immobilisations incorporelles en cours	419	-12	407	451	-18	433
Total	7 133	-4 981	2 152	6 968	-4 780	2 189

L'évolution du poste s'explique de la manière suivante :

En millions d'euros	Concessions, brevets, logiciels	Actifs incorporels de concession	Autres immobilisations incorporelles	Immobilisations incorporelles en cours	Total
Valeur nette comptable au 31/12/2024	571	134	1 055	433	2 192
Acquisitions et production immobilisée	22	-	21	299	343
Cessions	-2	-	-1	-	-3
Amortissements et quote-part de subventions virée au résultat	-303	-26	-116	-	-445
Dépréciations/pertes de valeur	-3	-	3	-14	-14
Variations de périmètre	0	-	32	-	32
Ecart de conversion	-1	-	-31	-1	-34
Mise en service	305	-	11	-316	-
Autres variations	19	34	34	32	118
Valeur nette comptable au 31/12/2025	607	142	1 006	433	2 189
Acquisitions et production immobilisée	11	-	2	129	142
Cessions	-0	-	-	-0	-1
Amortissements et quote-part de subventions virée au résultat	-145	-14	-56	-	-215
Dépréciations/pertes de valeur	0	-	0	-3	-3
Variations de périmètre	1	-	0	1	2
Ecart de conversion	0	-	7	0	8
Mises en service	103	19	0	-122	-
Autres variations	44	-5	22	-32	29
Valeur nette comptable au 30/06/2026	622	142	982	407	2 152

6.2.2 Immobilisations corporelles

En millions d'euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Brut	Amortissement et dépréciation	Net	Brut	Amortissement et dépréciation	Net
Immeubles de placement	276	-20	256	276	-20	256
Terrains et constructions	33 562	-15 150	18 412	32 933	-14 684	18 249
Voies, terrassements, ouvrages d'art et passages à niveaux	78 488	-31 932	46 556	78 216	-31 133	47 083
Instal. technique, électrique, télécom. et de signalisation, matériel, outillage, et autres immobilisations (ITMO et autres)	35 745	-19 954	15 791	35 273	-19 343	15 929
Matériel de transport	25 375	-18 611	6 765	25 408	-18 496	6 912
Immobilisations corporelles en cours	19 483	-16	19 467	17 246	-17	17 229
Total	192 929	-85 682	107 247	189 352	-83 694	105 658
Subventions d'investissement	70 118	-19 572	50 546	68 200	-18 763	49 437
Total	122 811	-66 110	56 700	121 152	-64 931	56 221

Les subventions d'investissement se décomposent de la façon suivante :

En millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025
<i>Subventions Gestionnaire d'infrastructure</i>		
Subventions sur immobilisations en cours hors projets de régénération	8 969	8 501
Subventions sur immobilisations en service hors projets de régénération (*)	28 451	28 454
Subventions sur immobilisations en service sur projets de régénération (*)	10 905	9 614
Subventions sur immobilisations en cours sur projets de régénération	766	1 489
<i>Subventions autres secteurs</i>		
Autres subventions (*)	1 455	1 379
Total	50 546	49 437

(*) Nettes de reprises

La variation du poste Subventions sur immobilisations en cours hors projets de régénération du secteur Gestionnaire d'infrastructure se présente comme suit :

	Montant Brut au 31/12/2025	Augmentations	Mises en service	Reclassements	Montant Brut au 30/06/2026
En millions d'euros					
Subventions sur immobilisations en cours	8 501	1 053	-585	-	8 969

La répartition des subventions d'investissement sur immobilisations en service hors projets de régénération du secteur Gestionnaire d'infrastructure se présente de la façon suivante :

	Immobilisations incorporelles	Terrains et constructions	Voies, terrassament, ouvrages d'art et passages à niveaux	ITMO, électrification, télécom & autres	Total
En millions d'euros					
Valeur nette comptable au 31/12/2025	2	4 816	19 911	3 724	28 454
Mises en service de subventions sur l'exercice	0	151	309	125	585
Cessions/Mises au Rebut	0	0	0	0	0
Quote part de subventions virées au résultat	0	-170	-249	-172	-591
Autres	0	0	4	-1	3
Valeur nette comptable au 30/06/2026	2	4 797	19 975	3 676	28 451

Les subventions reçues de l'État sur les projets de régénération concernent des immobilisations mises en service.

Les reprises en résultat se présentent de la façon suivante :

en millions d'euros						
Année de mise en service	Date de mise en service	Durée de reprise	Montant en service	Cumul reprise	Montant net au 30/06/2026	
2004	01/07/2004	38	675	-390	285	
2005	25/03/2005	42	574	-290	284	
2006	09/05/2006	42	878	-421	457	
2007	21/03/2007	35	734	-404	330	
2008	17/04/2008	33	69	-44	25	
2009	17/01/2009	42	844	-379	465	
2010	22/01/2010	38	436	-222	214	
2011	01/01/2011	51	20	-16	4	
2012	01/01/2012	28	255	-156	99	
2013	01/01/2013	41	75	-32	43	
2016	01/01/2017	38	126	-31	95	
2017	01/01/2018	38	170	-38	132	
2018	01/01/2019	38	274	-54	220	
2019	01/01/2020	38	537	-92	445	
2020	01/01/2021	36	762	-116	646	
2021	01/01/2022	34	1 616	-214	1 402	
2022	01/01/2023	33	1 736	-184	1 552	
2023	01/01/2024	34	1 393	-102	1 291	
2024	01/01/2025	32	1 522	-71	1 451	
2025	01/01/2026	32	1 489	-23	1 466	
Total			14 185	-3 280	10 905	

Les flux des subventions d'investissement reçues se décomposent comme suit :

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Appels de subventions	1 994	2 597
Variation des créances sur subventions hors accords de concession	-459	-26
Subventions d'investissement reçues	1 535	2 571

Les appels de subventions d'investissement de la période comprennent :

- Les subventions au titre des projets d'installations fixes et des projets d'infrastructure ferroviaires de développement et de régénération pour 1 820 M€ (2 707 M€ au 30 juin 2025) ;
- Des subventions au titre des projets relatifs au matériel ferroviaire pour 174 M€ (-110 M€ au 30 juin 2025).

L'évolution du poste Immobilisations corporelles, y compris subventions d'investissement, s'explique de la manière suivante :

En millions d'euros	Immeubles de placement	Terrains et constructions	Voies, terrassements, ouvrages d'art et passages à niveaux	Instal. technique, électrique, télécom et de signalisation, matériel, outillage et autres immobilisations (ITMO et autres)	Matériel de transport	Immobiliations corporelles en cours	Subventions d'investissement (*)	Total net de subvention
Valeur nette comptable au 31/12/2024	256	18 196	44 268	16 332	7 206	16 048	-47 026	55 280
Acquisitions et Production immobilisée	-	63	-	115	99	7 876	-3 929	4 224
Cessions	-	-50	-30	-1	-58	-41	10	-169
Amortissements et quote-part de subventions virées au résultat	-	-912	-1 574	-1 265	-799	-	1 697	-2 853
Dépréciations/pertes de valeur	-	-4	-	-3	7	-2	-	-2
Variation de périmètre	-	15	-	0	22	-0	-	38
Ecarts de conversion	-	-5	-	-20	-41	-3	0	-68
Mises en service	-	1 466	3 522	1 053	379	-6 415	-4	-
Autres variations	-	-521	897	-283	96	-234	-185	-229
Valeur nette comptable au 31/12/2025	256	18 249	47 083	15 929	6 912	17 229	-49 437	56 221
Acquisitions et Production immobilisée	-	31	-	45	54	3 766	-1 994	1 902
Cessions	-	-2	1	-6	-22	-3	7	-26
Amortissements et quote-part de subventions virées au résultat	-	-469	-799	-615	-399	-	862	-1 421
Dépréciations/pertes de valeur	-	-2	-	-0	1	-1	-	-2
Variation de périmètre	-	10	-	1	10	1	-1	22
Ecarts de conversion	-	2	-	5	10	1	0	17
Mises en service	-	590	277	419	137	-1 422	-	0
Autres variations	-	3	-5	13	61	-104	18	-14
Valeur nette comptable au 30/06/2026	256	18 412	46 556	15 791	6 765	19 467	-50 546	56 700

(*) y compris subventions d'investissement sur immobilisations en cours

La variation des différentes rubriques d'immobilisations corporelles résulte notamment des acquisitions d'immobilisations et de la production immobilisée de la période pour 3 897 M€ (cf. note Investissements).

6.2.3 Contrats de location

6.2.3.1 Droits d'utilisation

Les droits d'utilisation se ventilent comme suit par catégories :

En millions d'euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Brut	Amortissements et dépréciations	Net
Terrains et constructions	5 290	-2 949	2 341	5 109	-2 699	2 410
Matériel de transport	3 845	-2 030	1 815	3 779	-2 007	1 773
Autres	451	-236	215	427	-205	222
Total	9 587	-5 214	4 372	9 315	-4 910	4 405

Les contrats de location correspondent principalement à des locations de bâtiments (entrepôts, boutiques, bureaux...), des contrats liés au matériel de transport ferroviaire et routier (bus, rames de train, locomotives, voitures...), et des contrats de locations significatifs de matériels techniques utilisés dans le cycle d'exploitation.

L'évolution du poste, s'explique de la manière suivante :

En millions d'euros	Terrains et constructions	Matériel de transport	Autres	Total
Valeur nette comptable au 31/12/2024	2 495	1 545	291	4 331
Nouveaux contrats de location	674	670	40	1 384
Fins de contrats	0	-0	-0	-0
Dotations aux amortissements	-639	-484	-79	-1 202
Pertes de valeur	14	-1	1	14
Variations de périmètre	1	-0	-	1
Autres variations (modifications de contrats, réévaluations d'hypothèses, écarts de conversion...)	-136	43	-30	-123
Valeur nette comptable au 31/12/2025	2 410	1 773	222	4 405
Nouveaux contrats de location	186	232	33	451
Fins de contrats	-0	-0	-0	-0
Dotations aux amortissements	-315	-245	-39	-599
Pertes de valeur	2	4	0	6
Variations de périmètre	54	76	1	131
Autres variations (modifications de contrats, réévaluations d'hypothèses, écarts de conversion...)	6	-24	-3	-21
Valeur nette comptable au 30/06/2026	2 341	1 815	215	4 372

Les nouveaux contrats de la période concernent essentiellement les périmètre Geodis (214 M€) et Keolis (143 M€). Il s'agit essentiellement de nouveaux sites de logistique contractuelle (159 M€ chez Geodis) et de nouveaux matériels de transport ferroviaire (122 M€ chez Keolis).

Les variations de périmètre à hauteur de 131 M€ concernent essentiellement Geodis avec l'intégration des contrats de location du groupe Transports Malherbe acquis sur la période.

Le détail des dotations aux amortissements comptabilisées en résultat est donné dans la note Dotations aux amortissements.

6.2.3.2 Obligations locatives

Les obligations locatives comptabilisées en contrepartie des droits d'utilisation présentent l'évolution suivante :

en millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Au 1er janvier	4 579	4 534
Nouveaux contrats	451	1 384
Remboursements	-595	-1 203
Intérêts capitalisés	106	220
Intérêts payés	-107	-217
Variations de périmètre	120	1
Autres variations (réévaluation des loyers ou de la durée des contrats, variation des taux de change, autres...)	-11	-141
Total	4 542	4 579
(*) Dont obligations locatives non courantes	3 413	3 472
Dont obligations locatives courantes	1 129	1 107

Le montant total des sorties de trésorerie au titre des contrats de location s'établit à 702 M€ (dont 595 M€ de remboursement de capital et 107 M€ de paiements d'intérêts).

Les variations de périmètre à hauteur de 120 M€ concernent essentiellement Geodis avec l'intégration des contrats de location du groupe Transports Malherbe acquis sur la période.

6.2.4 Investissements

Les flux d'investissement liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles se décomposent comme suit :

En millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Immobilisations incorporelles	-142	-137
Immobilisations corporelles	-3 847	-3 692
Intérêts d'emprunts capitalisés	-49	-44
Total acquisitions	-4 039	-3 872
Variation BFR d'investissement hors subvention	71	59
Flux d'investissement corporels et incorporels	-3 968	-3 814

Les investissements au titre des biens corporels et incorporels de l'exercice concernent essentiellement :

- Les infrastructures ferroviaires pour un montant de 2 440 M€, dont 49 M€ d'intérêts d'emprunts capitalisés. Il s'agit d'investissements réalisés pour la régénération du réseau (renouvellements de voies, déploiement de la fibre optique, signalisation et Commande Centralisé du Réseau), la mise en conformité du réseau et pour les projets de développement en cours (EOLE, CDG Express, projets régionaux de développement) ;
- Des investissements réalisés par SNCF Gares & Connexions à hauteur de 334 M€, relatifs notamment à la modernisation et la mise en accessibilité des gares, aux projets régionaux de développement financés par le contrat Plan-État-Région (CPER) et au projet EOLE ;
- L'acquisition et la rénovation de matériel ferroviaire et routier pour un total de 694 M€ (dont TGV du futur, rames Eurostar, wagons, transconteneurs, conteneurs, rénovations de TGV et automotrices électriques).

6.2.5 Dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements se détaillent de la façon suivante :

En millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Dotations aux amortissements - Immobilisations incorporelles	-216	-210	-5
Dotations aux amortissements - Immobilisations corporelles	-2 284	-2 236	-48
Dotations aux amortissements - Droits d'utilisation	-599	-573	-26
Subventions reprises en résultat	862	841	21
Reprise des passifs liés à des immobilisations données en concession	24	24	-
Dotations aux amortissements nettes des subventions reprises en résultat	-2 212	-2 155	-58

6.2.6 Résultat de cession d'actifs

En millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Cession d'actifs incorporels	-0	-1	1
Cession d'actifs corporels	50	34	16
Cession des droits d'utilisation	13	-0	13
Cession d'actifs financiers (*)	-0	1	-1
Résultat de cession d'actifs	63	34	29

(*) y compris impact des cessions de titres d'entités préalablement consolidées par intégration globale et mises en équivalence.

Le résultat de cession du premier semestre 2026 concerne essentiellement des cessions de matériels roulants (37 M€) et des cessions immobilières (14 M€) réalisées par SNCF Réseau, SNCF Voyageurs, SNAT et RLE.

Le résultat de cession d'actifs du premier semestre 2025 concernait essentiellement les cessions de matériels roulants de SNCF Réseau, Rail Logistics Europe et Keolis.

6.3 Actifs et passifs destinés à être cédés

Le groupe Malherbe acquis par GEODIS en mars 2026 et intégré pour la première fois dans les comptes du groupe SNCF au 30/06/2026 comprend une ligne d'activité spécifique de messagerie réalisée au travers de 2 filiales distinctes. Le groupe a pris la décision d'arrêter cette ligne d'activité et de céder les entités concernées.

6.4 Tests de valeur des actifs immobilisés

en millions d'euros	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Immobilisations corporelles et incorporelles	-5	4	-9
Autres	6	12	-7
Pertes de valeur	1	16	-16

6.4.1 Éléments de contexte

Dans un environnement macro-économique et géopolitique volatil et incertain se traduisant par un ralentissement de la croissance mondiale, une consommation des ménages en France atone, et une production manufacturière en faible reprise, les résultats du groupe se maintiennent et restent globalement conformes aux attendus.

Au 30 juin 2026, des analyses ont été conduites pour les principales UGT du groupe concernant l'évolution de leur actif net, des paramètres macroéconomiques (évolution des taux d'actualisation et des taux de croissance à long terme) et la réalisation effective de leurs trajectoires financières, afin de rechercher d'éventuels faits et circonstances susceptibles de déclencher la réalisation d'un test de valeur.

Il ressort de cet examen qu'aucune UGT ne présente d'indice de variation significative.

Pour rappel, les UGT Geodis, Keolis et Eurostar Group réalisent un test de valeur annuel en présence d'écarts d'acquisition significatifs. Les résultats de ces tests seront présentés au 31 décembre 2026.

6.4.1.1 UGT Infrastructure

Le dernier test de valeur réalisé est celui fait au 31 décembre 2024, reposant sur une trajectoire financière issue (i) du plan stratégique 2023-2032, qui était la dernière validée par le Conseil d'administration (en septembre 2023), ainsi que (ii) du budget 2025 validé par le conseil d'administration de SNCF Réseau du 11 décembre 2024. Cependant, afin de préparer la revoyure du contrat de performance, une actualisation de cette trajectoire financière avait été travaillée en 2024 et, avait fait l'objet d'échanges avec le Groupe SNCF et l'État.

Du fait du contexte politique français durant le second semestre 2024 puis de la conférence de financement au 1er semestre 2025, cette trajectoire n'avait pas pu être validée par les instances de gouvernance.

L'actualisation de la trajectoire financière intégrait les impacts de la crise inflationniste sur l'augmentation des coûts constatés en 2023 et 2024 notamment sur la masse salariale, augmentation qui se répercutait sur les années ultérieures. A partir de 2025, SNCF Réseau a pour forte ambition de revenir à des trajectoires de coûts maîtrisés. La trajectoire des circulations se rapproche progressivement de la trajectoire du plan stratégique.

Les hypothèses clés retenues dans la trajectoire financière sous-tendant le test au 31 décembre 2024 concernaient le niveau des péages, le niveau de performance, le niveau des investissements, ainsi que les concours publics.

Concernant le niveau des péages :

– Les nouveaux entrants connaissent des reports en début de période, principalement en raison des délais de livraison de matériel. Le marché du fret ferroviaire se redresse. Le niveau de trafic (toutes activités confondues) revient progressivement au niveau du plan stratégique.

– Les hypothèses de tarification du plan stratégique 2023-2032 sont maintenues. La tarification relative à l'utilisation de l'infrastructure du réseau ferré national pour les horaires de service 2024 à 2026 a été validée par l'ART. Le Conseil d'État a rejeté de manière définitive les recours faits par sept régions en octobre 2025. Sur la période 2027-2032, les hypothèses ont été validées dans le cadre du DRR 2027-2029 pour la période concernée ; elles présentent que (i) le conventionné est indexé sur la base du même taux que le contrat de performance (+3,6% par an) afin de tenir compte d'un rattrapage de la couverture du coût complet sur la période et (ii) l'Open-Access et le fret sont indexés sur la base des hypothèses d'inflation du Groupe (en moyenne 2%/an).

Concernant le niveau de performance :

– L'objectif de performance est confirmé avec un niveau annuel de performance permettant d'atteindre une réduction des charges d'exploitation d'un montant de 1,5 Md€ en cumul entre 2017 et 2026 impliquant toutes les dimensions de l'entreprise (notamment conception et optimisation des achats, optimisation des fonctions support.). Cette performance contribue à atteindre un taux de rentabilité normative 44% (EBITDA/CA) en 2032, tel que pris en compte dans le calcul de la valeur terminale

Concernant le niveau d'investissements :

– L'accélération de la régénération / modernisation a été prise en compte, financée sur 2025-2027 par des dotations complémentaires au fonds de concours. L'ambition d'un complément de régénération et de modernisation à 1,5 Md€ est maintenue à partir de 2028. Ce complément serait intégralement financé, par le biais du fonds de concours (0,5 Md€) et par des financements externes prévus à 1 Md€ par an à partir de 2028.

Concernant les concours publics :

– La chronique des montants des subventions d'investissement de régénération (issues de l'affectation par l'État de tout ou partie des dividendes perçus de la société nationale SNCF SA sur le résultat de ses filiales et complétés le cas échéant par la rétrocession d'une quote-part de produit de l'intégration fiscale du Groupe Public Unifié) est basée sur la trajectoire économique et financière du Groupe SNCF et sur sa capacité distributive, ainsi que sur l'obtention d'autres financements externes destinés à soutenir l'accélération de la régénération et modernisation du réseau.

Le cash-flow libre reste positif entre 2025 et 2027 et son niveau rejoint au-delà l'objectif du plan stratégique.

Les autres éléments méthodologiques retenus dans le calcul de la valeur recouvrable au 31 décembre 2024 sont rappelés ci-après :

– S'agissant de la concession SEA, les flux prévisionnels retenus tiennent compte de la reprise de l'exploitation de la ligne à l'issue de la phase d'exploitation par le concessionnaire, soit à compter de 2061 ; l'actualisation des données connues (WACC, inflation), et l'application d'une décote sur les flux futurs correspondant au caractère incertain de ces projections lointaines ne font pas varier la valeur normative calculée historiquement dans les cash-flows.

– Les flux de trésorerie futurs ont été actualisés à un taux de 5,4% issu du rapport d'évaluation de l'expert externe et prend notamment en compte les éléments suivants :

- Une actualisation de la trajectoire financière du plan stratégique approuvé par le groupe fin 2023 ;
- La prise en compte de la hausse des investissements de régénération et modernisation pour atteindre progressivement une enveloppe de 4,5 Mds€, niveau qui permet de préserver le réseau structurant selon un audit indépendant.

– La valeur terminale, qui représente 90% de la valeur recouvrable, est calculée en projetant à l'infini avec un taux de croissance à long terme de 1,8%.

Au 31 décembre 2025, l'EBITDA s'est élevé à un montant supérieur de 122 M€ au budget, le cash-flow libre était positif pour la deuxième année consécutive et affichait une avance de 43 M€ par rapport au budget. Ces données confortant les composantes du test de valeur réalisé en décembre 2024 et en l'absence d'indice de variation significative de valeur des actifs d'infrastructure, il n'avait pas été réalisé de nouveau test de valeur au 31 décembre 2025.

Mise à jour au 30 juin 2026 :

La société n'a pas identifié d'indice de variation de valeur au 30 juin 2026.

La référence à date demeure la trajectoire financière travaillée en 2024 afin de préparer la revoyure du contrat de performance 2024-2033 et utilisée dans le cadre du test de valeur au 31 décembre 2024.

L'évolution des principales hypothèses retenues dans ce dernier test de valeur ne font globalement pas ressortir d'indice montrant que les actifs de l'UGT infrastructure aient pu perdre ou reprendre de la valeur de façon significative au 30 juin 2026 :

– Le nouveau projet de contrat de performance couvrant la période 2024-2033 et présenté au conseil d'administration de SNCF Réseau en mai 2026 intègre les éléments suivants :

- Une actualisation des indicateurs pour les ajuster ou leur substituer d'autres indicateurs plus pertinents le cas échéant, tout en fixant les objectifs à atteindre sur la période 2024-2033
- L'introduction de nouveaux indicateurs contractuels sur 2024-2033 dont un suivi régulier est acté dans le contrat ;
- Les nouvelles ambitions en matière :
 - D'orientation clients afin de faciliter la hausse des trafics
 - De trajectoire de rénovation et de modernisation du réseau pour améliorer la qualité de service et soutenir le développement du transport ferroviaire
 - D'adaptation au changement climatique
- Une trajectoire financière tenant compte des données les plus à jour en matière de prévision de trafics, de tarification et d'évolution des OPEX liée notamment à la réglementation et intégrant une montée en puissance des enveloppes de régénération et de modernisation ainsi que leurs modalités de financement. A date, les hypothèses sous-tendant cette nouvelle trajectoire ne remettent pas en cause de manière significative celles retenues de manière anticipée dans le test à fin 2024.

– Sur le premier semestre, les résultats financiers sont en ligne ou en avance par rapport au budget 2026. Ainsi, l'EBITDA est supérieur de 56 M€ avec des redevances globalement en ligne et des charges opérationnelles inférieures à celles prévues et le cash-flow libre est en ligne.

– Les paramètres exogènes tels que le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini sont proches de ceux qui ont été appliqués au précédent test de valeur.

En l'absence d'indice de variation significative de valeur identifié, aucun test de valeur n'a été réalisé pour la clôture semestrielle 2026. Une nouvelle analyse sera menée pour la clôture annuelle, une fois le nouveau contrat de performance signé et en lien avec le nouveau plan stratégique groupe 2026-2035.

La valeur nette comptable des actifs de l'UGT Infrastructure s'élève au 30 juin 2026 à 36,9 Mds€ versus 37,3 Mds€ et 36,4 Mds€ respectivement au 31 décembre 2025 et 2024. Ces actifs recouvrent les lignes en service ainsi que les travaux de régénération en cours. Les autres immobilisations en cours d'1,8 Md€ au 30 juin 2026 (1,3 Md€ au 31 décembre 2025 et 1,6 Md€ au 31 décembre 2024) concernent des investissements de capacité en cours de développement dont la valeur est analysée distinctement dans le cadre d'une revue spécifique.

Les analyses de sensibilité réalisées dans le cadre du test au 31 décembre 2024 ressortent de la façon suivante :

	2024
Secteur	SNCF Réseau
UGT	Infrastructure
VNC des actifs	36,4 Md€
Base retenue pour la valeur recouvrable	Valeur d'utilité
Source retenue	(1)
Taux d'actualisation	5,40%
Taux de croissance long terme	1,8%

(1) Actualisation de la trajectoire financière du plan stratégique 2023-2032, ajustée du budget 2025 validé par le conseil d'administration de SNCF Réseau du 11 décembre 2024. Une nouvelle analyse sera réalisée au second semestre 2026 après la signature du nouveau contrat de performance 2024-2033 et en lien avec le nouveau plan stratégique groupe 2026-2035.

- Une variation de ± 10 points de base du taux d'actualisation représenterait une variation de $-/+1,1$ Md€ de valeur recouvrable.
- Une variation de ± 10 points de base du taux de croissance à l'infini entraînerait une variation de $\pm 0,9$ Md€.
- Une variation de ± 100 M€ de dépenses nettes de régénération annuelles représenterait une variation de $\pm 1,4$ Md€ de la valeur recouvrable. Cette valeur est fournie à titre indicatif car, au-delà d'un certain seuil, l'impact de l'évolution des dépenses de renouvellement sur la valeur recouvrable des actifs n'est pas linéaire et ces impacts peuvent être significatifs sur le coût de la maintenance, le trafic et donc les péages.
- Une variation de ± 100 M€ par an des péages ou des concours de l'État représenterait une variation de $\pm 1,4$ Md€ de la valeur recouvrable.

6.4.1.2 UGT Gares & Connexions

En 2023, SNCF Gares & Connexions a procédé à une actualisation de sa trajectoire financière dans le cadre de l'élaboration du plan stratégique groupe 2023-2032. Cette trajectoire actualisée, intégrée dans la trajectoire financière Groupe validée par le Conseil d'Administration de la SA SNCF le 14 décembre 2023, prend en compte des hypothèses économiques révisées intégrant le nouveau contexte d'inflation, une trajectoire d'investissement révisée prenant en compte une meilleure estimation des besoins à 10 ans résultant de la démarche « Asset Management », le déploiement de la nouvelle stratégie de diversification commerciale, la mise en œuvre des axes de correction de l'assiette tarifaire ainsi que la prise en compte d'une quote-part de l'enveloppe additionnelle de 1,5 Md€/an allouée à la régénération et la modernisation du réseau ferroviaire prévue par le plan « Nouvelle Donne Ferroviaire » annoncée par la Première Ministre en février 2023.

Sur la base de cette nouvelle trajectoire, un test de valeur a été mis en œuvre au 31 décembre 2023, qui n'a pas fait ressortir de variation significative de la valeur recouvrable des actifs de SNCF Gares & Connexions.

	2023
Secteur	SNCF Gares & Connexions
UGT	Gares & Connexions
VNC des actifs	3,6 Mds€
Base retenue pour la valeur recouvrable	Valeur d'utilité
Source retenue	Plan 10 ans + année normative actualisée à l'infini
Taux d'actualisation	5,5% - 6,2 %
Taux de croissance long terme	1,8%

En 2024 et 2025, SNCF Gares & Connexions n'a pas constaté d'indices de variation de valeur, et par conséquent n'a pas conduit de nouveau test. En effet, ni les résultats financiers et prévisions budgétaires, ni l'évolution des paramètres macro-économiques, ni la trajectoire actualisée début 2025 dans le cadre du plan triennal du groupe SNCF ne conduisaient à remettre en cause la trajectoire prévisionnelle du test réalisé fin 2023.

Mise à jour au 30 juin 2026

SNCF Gares & Connexions n'a pas constaté d'indice de variation de valeur au 30 juin 2026. Des travaux ont été menés au 1er semestre pour actualiser sa trajectoire financière, dans le cadre de la mise à jour du plan stratégique et de l'élaboration du prochain contrat de performance avec l'État. Néanmoins ces travaux sont en cours et ne devraient être présentés à l'État et validés par le conseil d'administration de SNCF Gares & Connexions qu'au second semestre, en vue d'un lancement de la consultation sur le contrat de performance fin 2026 (et une signature envisagée au 1er semestre 2027). A date, ils ne remettent pas globalement en cause de manière significative les hypothèses clés retenues dans la dernière trajectoire financière. Par ailleurs, les paramètres macroéconomiques (prévisions d'inflation, taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini) n'ont que peu évolué par rapport au dernier test, et restent dans la fourchette de taux présentée lors du dernier test à fin 2023.

7. Besoin en fonds de roulement

7.1 Variation des besoins en fonds de roulement

Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel

en millions d'euros	Net au 31/12/2025	variation BFR avec incidence sur la trésorerie	autres variations (*)	Net au 30/06/2026	Net au 31/12/2024	variation BFR avec incidence sur la trésorerie	autres variations (*)	Net au 30/06/2025
Stocks et encours	2 107	43	0	2 150	2 094	112	-2	2 205
Créances d'exploitation (hors cessions de titres et BFR d'investissement)	8 413	1 038	210	9 661	8 455	498	-112	8 840
Dettes d'exploitation (hors BFR d'investissement et dividendes à payer)	15 682	2 448	95	18 225	15 764	1469	-199	17 034
BFR Opérationnel	5 162	1 367	-115	6 414	5 214	858	-85	5 989

(*) dont principalement les écarts de conversion sur les créances et dettes d'exploitation

Au 30 juin 2026, la variation du BFR opérationnel s'explique principalement par l'augmentation des produits constatés d'avance qui résulte de la hausse des réservations sur la période estivale de l'activité TGV-Europe, ainsi que la charge à payer au titre du litige de la Gare du Nord.

Au 30 juin 2025, la variation du BFR opérationnel s'explique principalement en ce qui concerne :

- les créances d'exploitation, par le décalage dans le temps des prélèvements des agences de voyages
- les dettes d'exploitation, par l'augmentation des produits constatées d'avance qui résulte de la hausse des réservations sur la période estivale de l'activité TGV.

Variation du besoin en fonds de roulement d'investissement total net

en millions d'euros	Net au 31/12/2025	variation BFR avec incidence sur la trésorerie	autres variations	Net au 30/06/2026	Net au 31/12/2024	variation BFR avec incidence sur la trésorerie	autres variations	Net au 30/06/2025
Avances fournisseurs/acquisitions d'immobilisations	77	16	-11	82	96	3	-30	69
TVA déductible/acquisitions d'immobilisations	24	-41	0	-17	66	-58	-6	2
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	801	47	5	852	901	3	8	912
BFR Investissement hors subvention	700	71	16	787	739	59	43	841
Subventions d'Investissement à appeler et à encaisser	1 783	499	7	2 288	1 569	89	270	1 928
Subventions d'Investissement appelées d'avance	2 514	40	5	2 558	2 567	63	-88	2 541
Subventions reçues d'avance sur actifs financiers de concession	1 012	30	0	1 042	0	0	0	0
BFR Subventions d'investissement	1 743	-429	-2	1 312	998	-26	-358	613
BFR Investissement total net	2 443	-358	14	2 100	1 737	32	-315	1 454

7.2 Stocks et en-cours

Au 30 juin 2026, les stocks se décomposent comme suit :

en millions d'Euros	30/06/2026			31/12/2025			Variation
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	
Matières premières	1 471	-174	1 297	1 465	-170	1 295	2
Produits finis	432	-1	431	456	0	456	-25
Encours de production	432	-10	422	366	-10	356	66
Stocks et en-cours	2 335	-185	2 150	2 287	-180	2 107	43

Les variations des dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

en millions d'Euros	31/12/2025	Dotations	Reprises	Reclassements	Variations de périmètre	30/06/2026
Matières premières	-170	-31	27	0	0	-174
Produits finis	0	0	0	0	0	-1
Encours de production	-10	0	0	0	0	-10
Dépréciations de stocks	-180	-32	27	0	0	-185

7.3 Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation se décomposent comme suit :

en millions d'euros	30/06/2026			31/12/2025			Variation
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Net
Clients et comptes rattachés	5 899	-152	5 747	4 391	-142	4 250	1 497
Créances sur l'État et les collectivités	1 999	0	1 999	2 345	0	2 345	-347
Autres créances d'exploitation	1 911	-25	1 887	1 841	-24	1 817	70
Dérivés actifs sur les achats à terme d'électricité	28	0	28	0	0	0	28
Créances du BFR opérationnel	9 838	-177	9 661	8 577	-166	8 413	1 249
Avances et acomptes sur acquisitions d'immobilisations	82	0	82	77	0	77	5
TVA déductible sur acquisitions d'immobilisations	-17		-17	24		24	-41
Créances du BFR investissement	65	0	65	101	0	101	-36
Créances d'impôt sur les résultats	112	0	112	145	0	145	-33
Subventions d'Investissement à appeler et à encaisser	2 288	0	2 288	1 783	0	1 783	505
Créances sur cessions d'immobilisations et cessions de titres	43	0	43	56	0	56	-14
Total des créances d'exploitation	12 345	-177	12 169	10 662	-166	10 498	1 671

Les dépréciations des créances clients et des autres créances d'exploitation ont varié comme suit sur 2026 et 2025 :

En millions d'euros	31/12/2025	Dotations	Reprises	Reclassements	Variations de périmètre	Change et autres	30/06/2026
Clients et comptes rattachés - dépréciation	-142	-46	38	0	-2	0	-152
Autres créances d'exploitation - dépréciation	-24	-2	1	0	0	0	-25
Total	-166	-48	39	0	-2	0	-177

En millions d'euros	31/12/2024	Dotations	Reprises	Reclassements	Variations de périmètre	Change et autres	31/12/2025
Clients et comptes rattachés - dépréciation	-135	-60	51	1	0	2	-142
Autres créances d'exploitation - dépréciation	-20	-7	3	0	0	0	-24
Total	-155	-68	55	1	0	2	-166

7.4 Dettes d'exploitation et autres comptes créditeurs

Les dettes d'exploitation se répartissent comme suit :

en millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025	Variation
Fournisseurs et comptes rattachés	7 186	6 392	794
Avances et acomptes reçus sur commande	470	285	185
Dettes sociales	3 274	3 386	-112
Dettes sur l'Etat et les collectivités	2 081	1 727	354
Autres dettes d'exploitation	992	801	191
Produits constatés d'avance	3 981	2 786	1 195
Dérivés passifs sur les achats à terme d'électricité	21	97	-76
Subventions d'exploitation appelées d'avance	220	208	12
Dettes du BFR opérationnel	18 225	15 682	2 543
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	852	801	52
Subventions d'Investissement appelées d'avance	2 558	2 514	45
Subventions reçues d'avance sur actifs financiers de concession	1 042	1 012	30
Dettes du BFR investissement total net	4 453	4 326	127
Dividendes à payer	961	0	961
Dettes d'impôt sur les résultats	73	80	-8
Total des dettes d'exploitation	23 712	20 089	3 623

8. Provisions

En millions d'euros	31/12/2025	dont courant	dont non courant	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (utilisées)	Reprises de l'exercice (non utilisées)	Autres variations	30/06/2026	dont courant	dont non courant
Risques environnementaux	484	-	484	8	-18	-4	-3	467	-	467
Litiges et risques contractuels	616	384	232	74	-222	-17	0	451	221	230
Risques fiscaux, sociaux et douaniers	61	27	34	8	-4	-0	0	65	30	35
Coûts de restructuration	9	4	5	0	-2	-0	0	7	4	4
Autres	163	40	123	32	-37	-2	1	158	40	117
Total provisions	1 335	456	878	121	-283	-24	-1	1 148	296	852

Les provisions enregistrent une variation nette de 187 M€ au 30/06/2026. Cette évolution comprend principalement :

- les dotations nettes des reprises inscrites en résultat opérationnel à hauteur de -194 M€, concernant les différentes natures de provisions pour risques et charges reprises ci avant.
- l'effet de désactualisation compris dans les « Dotations de l'exercice » inscrit en charge financière pour 8 M€, dont 5 M€ concerne la provision pour démantèlement du matériel roulant ferroviaire actualisé et désactualisé avec un taux de référence de 3,64% au 30/06/2026 (3,52% au 31/12/2025).
- et les « Autres variations » à hauteur de -1 M€ correspondant essentiellement à l'ajustement du composant démantèlement du matériel roulant ferroviaire, sans impact au compte de résultat.

Les principales évolutions sont détaillées ci-dessous par nature de provision.

8.1 Provisions pour risques environnementaux

Les risques environnementaux provisionnés concernent principalement les coûts liés :

- à l'amiante contenue dans les installations fixes et les matériels roulants ferroviaires pour 346 M€ (358 M€ en 2025)
- au traitement des traverses créosotées 51 M€ (50 M€ en 2025)
- à la remise en état des sites pollués 55 M€ (58 M€ en 2025)

La variation nette des provisions pour risques environnementaux (-18 M€) concerne les reprises utilisées au titre des traitements réalisés sur le matériel roulant ferroviaire en fin de vie (-9 M€) sur la période.

8.2 Provisions pour litiges et risques contractuels

Le poste des provisions pour litiges et risques contractuels concerne principalement les risques liés à des contentieux juridiques et les charges liées aux pertes sur contrats.

Provisions pour litiges

Les principaux litiges sont décrits ci-après :

– Résiliation du contrat Gare du Nord

À la suite de la notification à la société GDN 2024 de la résiliation pour faute du contrat de concession par SNCF Gares & Connexions en tant qu'Autorité Concédante le 21 septembre 2021, des travaux d'analyse ont été menés pour estimer l'indemnité de déchéance du concessionnaire d'une part, et le préjudice subi par l'Autorité Concédante d'autre part. Ces travaux ont conduit l'Autorité Concédante à notifier au Concessionnaire le 21 décembre 2021 le décompte de résiliation provisoire.

En parallèle, le Concessionnaire en date du 24 décembre 2021 a notifié l'Autorité Concédante d'une Demande Indemnitaire Préalable, laquelle a été reprise dans le dépôt d'un recours indemnitaire le 6 janvier 2022 devant le tribunal administratif de Paris.

En réponse, le 18 février 2022, SNCF Gares & Connexions a déposé :

- son mémoire en défense, tendant à démontrer que la décision de résiliation pour faute était fondée, ce qui emporterait rejet des prétentions de GDN 2024 et réciproquement,

- un recours indemnitaire contre la société GDN 2024 auprès du Tribunal Administratif de Paris.

Ces deux recours indemnitaires ont été appelés à l'audience devant le Tribunal administratif de Paris qui a rendu son jugement le 9 février 2026. Le groupe SNCF, à travers sa filiale SNCF Gares & Connexions, a été condamné à verser un montant HT de 229 M€ assujéti à TVA, soit 274,9 M€ TTC, montants assortis d'intérêts moratoires au taux de 8% à compter du 23 février 2022. Le groupe SNCF, à travers sa filiale, conteste les décisions de ce jugement et a fait appel.

Les conclusions du jugement ont toutefois conduit le groupe à constituer, dès le 31/12/2025, une provision à hauteur du risque encouru jugé comme le plus probable à date.

La décision du tribunal du 9 février 2026 ayant un caractère exécutoire, SNCF Gares & Connexions a déposé en mars 2026, devant la Cour administrative d'appel de Paris, une demande de sursis à exécution. Par un arrêt du 26 juin 2026, cette instance a accordé un sursis à exécution partiel enjoignant toutefois SNCF Gares & Connexions à procéder au règlement d'une somme de 215,8 M€ TTC. En conséquence, SNCF Gares & Connexions a procédé au reclassement de cette charge d'exploitation de 179,8 M€ HT au bilan, la provision pour risques et charges initialement comptabilisée à ce titre ayant été reclassée en dettes. Aucun impact sur le résultat n'est donc à constater au 30 juin 2026. Le règlement de la dette de 215,8 M€ TTC a été réalisé en juillet 2026, le groupe poursuivant par ailleurs la comptabilisation des sommes dues au titre des intérêts qui continuent à courir.

– Accident Eckwersheim LGV

Le 14 novembre 2015, le déraillement d'une rame d'essai d'un TGV a fait 11 victimes et 42 blessés, à Eckwersheim en Alsace, sur la future ligne nouvelle Est Européenne.

Une provision au titre de la franchise « responsabilité civile » est constatée dans les comptes depuis l'accident. Les personnes morales SNCF et SNCF Réseau ont été mises en examen pour homicides et blessures involontaires.

SNCF Réseau a été condamnée à la prise en charge, solidairement avec les autres condamnés (SNCF Voyageurs et Systra) de l'indemnisation des victimes.

– Formation pour les conducteurs sur des engins ferroviaires (CREQ)

Certaines organisations syndicales réclament depuis très longtemps la création « d'un grand métier conduite » dans lequel les ADC (agents de conduite) de SNCF Voyageurs et de FRET et les CREQ (Conducteur équipement) de SNCF Réseau seraient rassemblés. Ceci aurait pour conséquence un alignement du « statut » des CREQ sur celui des ADC, ce que n'a jamais souhaité l'entreprise, estimant que ces deux fonctions ne sont pas du tout identiques. Ce faisant, les CREQ s'estiment victimes d'une différence de traitement injustifiée par rapport aux ADC.

– Grèves 2022 - 2023

Un ensemble de 11 entreprises ferroviaires (LINEAS, EUROPORTE France, T3M, MILLET RAIL, REGIORAIL France, FROIDCOMBI, CFL CARGO, CAPTRAIN, COMBIRAIL et DB CARGO) entend obtenir du gestionnaire d'infrastructure l'indemnisation des sillons-jours supprimés en raison de plusieurs mouvements sociaux dont elles tiennent SNCF Réseau pour responsable. A titre principal, les demandes visent l'indemnisation des conséquences nées des grèves provoquées par le projet de loi de réforme des retraites qui s'est déroulé entre 2022 et 2023, dont l'ampleur à la fois en termes de durée et de mobilisation a singulièrement affecté le trafic des convois ferroviaires.

Cette action en justice fait suite aux réclamations commerciales adressées au gestionnaire d'infrastructure puis rejetées par ce dernier au motif que lesdits mouvements revêtaient pour les entreprises ferroviaires comme pour lui, toutes les caractéristiques d'un évènement relevant de la force majeure.

8.3 Provisions pour risques fiscaux, sociaux et douaniers

Les provisions pour risques fiscaux, sociaux et douaniers sont essentiellement liées aux contrôles URSSAF et TVA en cours.

La variation nette enregistrée sur la période correspond à la prise en compte d'une réduction des risques envers les organismes sociaux.

8.4 Provisions pour coûts de restructuration

Les provisions pour coûts de restructuration concernent essentiellement les activités Keolis et Geodis.

8.5 Autres provisions

Les autres provisions sont pour l'essentiel constituées des provisions techniques relatives aux risques portés par la captive de réassurance SNCF RE, ainsi qu'à des provisions pour renouvellement des immobilisations concédées et d'autres risques opérationnels.

9. Passifs éventuels

Aides présumées de l'État et du Conseil Général d'Ile-de-France

Le 8 juillet 2021, la Région Ile-de-France a adressé une lettre aux filiales du Groupe Keolis pour procéder à l'exécution de la décision du Conseil d'État du 18 mars 2020 dans laquelle il apparaît que le montant des intérêts à récupérer pourrait s'avérer non significatif dans le cadre de ce litige. Keolis a adressé le 4 janvier 2022 une réponse à la Région en coordination avec le syndicat Optile.

Plus de deux ans plus tard, la Région Île-de-France a adressé aux filiales du Groupe Keolis concernées un courrier en date du 28 mars 2024 réaffirmant son intention d'exécuter l'arrêt rendu par le Conseil d'État, et présentant un nouveau mode de calcul des intérêts (intérêts composés au lieu d'intérêts simples). Ces montants se sont vus modifiés via un nouveau courrier en date du 20 mai 2024 reflétant de nouvelles modalités de calcul.

La Région Île-de-France rappelle dans ses courriers que peuvent être déduits des montants à récupérer les aides à l'investissement qui sont venues en déduction des subventions d'exploitation à titre d'amortissements et ont donné lieu à une déduction des frais financiers. Le dossier communiqué en janvier 2022 apportant ces éléments de réponse n'a pas été pris en compte par la Région.

Keolis, par l'intermédiaire de son conseil juridique, a répondu à la Région Île-de-France par une lettre du 30 avril 2024 en présentant les arguments juridiques qui concluent à ce qu'aucun paiement n'est dû par les filiales du Groupe Keolis concernées.

Keolis, tout comme le groupement Optile, a maintenu sa position initiale dans un courrier en date du 6 juin 2024. La Région a émis en mars 2025 à destination de Keolis des titres exécutoires pour un montant de 22,6 M€ qui ont fait l'objet d'un recours contentieux à caractère suspensif devant le tribunal administratif de Montreuil. Compte tenu de l'analyse du risque net faite par Keolis, il a été décidé de ne pas comptabiliser de provision au 31 décembre 2025. En l'absence d'élément significatif nouveau, cette position est maintenue au 30 juin 2026.

Enquête de l'Autorité de la concurrence sur les secteurs du transport ferroviaire et de la billetterie en France

L'Autorité de la concurrence a annoncé en mai 2023 enquêter sur les secteurs du transport ferroviaire et de la billetterie en France, soupçonnant des « pratiques anticoncurrentielles ». Les mesures d'investigation se poursuivent sans pour autant être terminées. À date, aucun grief n'a été notifié.

En conséquence, et en l'absence de risque identifié, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes du groupe au 30 juin 2026, sans changement par rapport aux clôtures précédentes.

Enquête de la Commission européenne sur les mesures de soutien françaises en faveur de Fret SNCF

Il est rappelé qu'une étape importante de restructuration de l'activité de transport de fret au sein du groupe SNCF a été réalisée en date du 31/12/2024 conduisant à la création de deux nouvelles entités, d'une part, Hexafret, dédiée à l'activité par trains mutualisés, et d'autre part, Technis dédiée à la maintenance de matériels roulants. L'entité historique SNCF Fret continue à porter les actifs immobiliers et matériels roulants restant à céder.

En 2025, et en réponse aux demandes de la commission européenne, Hexafret a confié à un tiers la gestion et l'exploitation de sa plateforme logistique de Saint Priest dans le cadre d'un contrat de concession prenant effet au 01/01/2025.

Pour rappel, la Commission européenne a autorisé, en vertu des règles de l'UE en matière d'aides d'État, et pour une durée de 10 ans, un régime français de remboursement de la cotisation retraite patronale supplémentaire dite «T2» due par les entreprises de fret ferroviaire employant des salariés statutaires issus du groupe public ferroviaire SNCF. Ces remboursements sont payés par SNCF SA concernant ses filiales, à date Hexafret, Technis, Captrain France, Ecorail, et par l'Etat pour les autres entreprises hors du groupe SNCF. Ces remboursements versés par SNCF SA à ses filiales sont sans impact sur les comptes consolidés du groupe.

Les programmes de cessions de gré à gré des locomotives par l'entité historique SNCF FRET, renommée SNAT, s'est poursuivi au premier semestre 2026. Le programme de cession aux enchères des locomotives, démarré en fin d'année 2025, se poursuit également en 2026. Il en est de même du programme des cessions immobilières.

Pour rappel, les étapes restant à réaliser, au titre des mesures de discontinuité prévues, concernent l'ouverture du capital de l'entité RLE, ainsi que la liquidation de l'entité SNAT. Les calendriers de mise en œuvre de ces mesures sont en cours de définition.

10. Engagements envers le personnel

En millions d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Retraite et autres avantages assimilés	343	339
Prévoyance CS	45	44
Action Sociale	167	168
Rentes Accidents du travail	724	744
Cessation anticipée d'activité (CAA) & Temps partiel fin de carrière (TPFC)	1 174	1 148
Passif au titre des avantages postérieurs à l'emploi	2 453	2 443
Rentes Accidents du travail	41	41
Médailles du travail et autres avantages assimilés	198	192
Cessation progressive d'activité (CPA)	3	2
Compte épargne temps (CET)	591	555
Passif au titre des autres avantages à long terme et des indemnités de cessation d'emploi	832	789
Passif total	3 285	3 232
- dont non courant	2 854	2 798
- dont courant	431	433

Au 30 juin 2026, l'augmentation du passif (actif) net de 53 M€ résulte essentiellement :

- Du coût financier net de la dette de 52 M€ et des gains actuariels imputés en résultat financier de 9 M€,
- De la variation nette d'exploitation de 21 M€, incluant une perte actuarielle sur avantages à long terme de 35 M€,
- Des gains actuariels de 16 M€ sur les avantages postérieurs à l'emploi imputés en réserves non recyclables.

Concernant les entités SNCF, Hexafret, Technis et les sociétés dédiées de SNCF Voyageurs, représentant plus de 90% du poste, l'évolution du taux d'actualisation qui passe de 4 % au 31 décembre 2025 à 4,14% au 30 juin 2026, génère un gain actuariel de 37 M€, dont 9 M€ au titre des avantages à long terme imputés en résultat financier et 28 M€ au titre des avantages postérieurs à l'emploi imputés en réserves non recyclables.

L'évolution des autres hypothèses actuarielles, notamment la projection de nombre de jours épargnés sur les CET et les écarts d'expérience (adhésions CAA & TPFC, barème de rémunérations) génère par ailleurs une perte actuarielle de 46 M€, dont 35 M€ au titre des avantages à long terme, imputés au résultat d'exploitation et 11 M€ au titre des avantages postérieurs à l'emploi, imputés en réserves non recyclables.

Au 31 décembre 2025, l'augmentation du passif (actif) net de 362 M€ résultait principalement des écarts actuariels générés sur la période et du coût financier net de la dette.

Par ailleurs, la perte actuarielle nette de 239 M€ (voir Note Charges des régimes d'avantages du personnel des comptes consolidés au 31 décembre 2025) résultait essentiellement des effets contrastés liés aux éléments suivants :

- L'écart d'expérience observé sur l'adhésion des salariés au dispositif de cessations anticipées d'activités et par conséquent à l'évolution des hypothèses relatives aux taux d'adhésion au dispositif ;
- La variation des taux d'actualisation observée sur l'ensemble des zones monétaires ;
- L'évolution des autres hypothèses, notamment le taux d'augmentation des salaires et d'autres écarts d'expérience relatifs aux effectifs et aux barèmes des salaires ;
- Un écart observé sur le nombre de jours épargnés sur les Comptes Épargne Temps.

11. Capitaux et financements

11.1 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est constitué de la façon suivante

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Résultat de juste valeur et couverture	-2	-69	67
Gains et pertes sur instruments dérivés	71	-265	337
Gains et pertes sur éléments couverts en juste valeur	-94	222	-317
Gains et pertes sur instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat	-4	-3	-1
Gains et pertes sur instruments de dette à l'actif à la juste valeur par résultat	-1	0	-1
Gains et pertes sur passifs financiers à la juste valeur par résultat	1	3	-2
Autres gains et pertes de juste valeur	25	-25	50
Coût de l'endettement financier net	-248	-202	-46
<i>Dont produits et charges d'intérêts sur actifs financiers au coût amorti</i>	<i>330</i>	<i>352</i>	<i>-22</i>
<i>Dont produits et charges d'intérêts sur passifs financiers au coût amorti</i>	<i>-638</i>	<i>-639</i>	<i>1</i>
<i>Dont intérêts sur la trésorerie disponible</i>	<i>43</i>	<i>57</i>	<i>-15</i>
<i>Dont résultats de cession sur SICAV</i>	<i>23</i>	<i>29</i>	<i>-6</i>
<i>Dont produits et charges d'intérêts sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>0</i>
<i>Dont autres produits et charges financiers entrant dans le coût de l'EFN</i>	<i>-6</i>	<i>0</i>	<i>-6</i>
Autres charges et produits financiers	-116	-101	-15
<i>Dont charges d'intérêts sur les obligations locatives</i>	<i>-105</i>	<i>-109</i>	<i>4</i>
Coût de l'endettement financier net et autres	-367	-372	5

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	30/06/2025	Variation
Charges financières	-1 023	-1 169	146
Produits financiers	657	797	-140
Coût de l'endettement financier net et autres	-367	-372	5

11.2 Calcul de l'endettement financier net

30/06/2026				Instruments financiers				Total	Juste valeur			
Rubrique au bilan et classes d'instruments				A la juste valeur par capitaux propres	Au coût amorti	A la juste valeur par résultat	Dérivés qualifiés de couverture	Valeur nette comptable au bilan de la classe	Juste valeur de la classe			
En millions d'euros	Non courant	Courant	EFN							Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Créances des partenariats publics privés (PPP)	1 391	192	1 583	-	1 583	-	-	1 583	1 583		1 583	
Créance sur la Caisse de la dette publique	24 313	3 393	27 707	-	27 707	-	-	27 707	21 401	-	21 401	-
Cash collatéral actif	-	835	835	-	835	-	-	835	835	-	835	-
Autres prêts et créances	199	121	320	-	320	0	-	320	320	0	320	0
Actifs financiers de concession	1 313	113	-	-	1 425	-	-	1 425	1 339	-	1 339	-
Créances financières de location	7	1	-	-	8	-	-	8				
Titres de dettes	45	-	45	-	-	45	-	45	45	-	45	0
Sous-total instruments de dette	27 268	4 654	30 489	-	31 877	45	-	31 922	25 522	0	25 521	0
Actifs de retraite	161	-	-	161	-	-	-	161	161	-	161	-
Placements dans des instruments de capitaux propres	249	0	-	239	-	10	-	249	249	-	-	249
Instruments de transaction	-	38	38	-	-	38	-	38	38	0	38	-
Juste valeur positive des dérivés de couverture	950	12	962	-	-	-	962	962	962	-	962	-
Juste valeur positive des dérivés de transaction (*)	27	8	35	-	-	35	-	35	35	-	35	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	7 931	7 931	-	-	7 931	-	7 931	7 931	5 607	2 325	0
Total des actifs financiers courants et non courants	28 655	12 642	39 454	400	31 877	8 058	962	41 297	34 896	5 607	29 041	249
Emprunts obligataires	45 332	6 143	51 475		51 432	43		51 475	49 166	-	49 166	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 426	233	2 659		2 659			2 659	2 599	-	2 599	-
Dettes de financement des immobilisations	123	1	124		124			124	125	0	125	-
Sous-total emprunts	47 881	6 377	54 258	-	54 215	43	-	54 258	51 890	0	51 890	-
dont :												
- ne faisant pas l'objet d'une couverture	35 738	4 769	40 507		40 507			40 507	38 423	0	38 423	-
- faisant l'objet d'une comptabilité de flux de trésorerie	9 242	1 380	10 622		10 622			10 622	10 462	-	10 462	-
- faisant l'objet d'une comptabilité de couverture de juste valeur	2 859	227	3 086		3 086			3 086	2 962	-	2 962	-
- évalués selon l'option juste valeur (**)	42	1	43			43		43	43	-	43	-
Juste valeur négative des dérivés de couverture	1 304	262	1 565				1 565	1 565	1 565	0	1 565	-
Juste valeur négative des dérivés de transaction (*)	46	5	51			51		51	51	-	51	-
Emprunts et dettes financières	49 230	6 643	55 874	-	54 215	94	1 565	55 874	53 506	0	53 505	-
Dettes de trésorerie et trésorerie passive	-	1 274	1 274		1 274			1 274	1 275	308	967	-
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	1 449	-		1 449				1 449	1 449			1 449
Obligations locatives	3 413	1 129			4 542			4 542				
Dettes des partenariats publics privés (PPP)	1 394	199	1 593		1 593			1 593	1 593		1 593	
Subvention financière	4 339	-	4 339		4 339			4 339	4 339		4 339	
Passifs financiers de concession	160	25			185			185	185		185	
Total des passifs financiers courants et non courants (***)	59 985	9 271	63 080	1 449	66 148	94	1 565	69 256	62 346	308	60 588	1 449
Endettement financier net du groupe	28 038	-4 412	23 626	-	30 977	-7 954	603	23 626	27 564	-5 299	32 862	-0

(*) Les instruments présentés en dérivés de transaction correspondent essentiellement à des opérations de couverture économique de la dette du Groupe.

(**) La valeur nominale des dettes enregistrées à la juste valeur sur option est de 61 M€. Ces dettes ont été désignées à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale.

(***) Y compris les obligations locatives présentées sur une ligne dédiée de l'état de situation financière consolidée

31/12/2025				Instruments financiers				Total	Juste valeur				
Rubrique au bilan et classes d'instruments				A la juste valeur par capitaux propres	Au coût amorti	A la juste valeur par résultat	Dérivés qualifiés de couverture	Valeur nette comptable au bilan de la classe	Juste valeur de la classe	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
En millions d'euros		Non courant	Courant	EFN									
Créances des partenariats publics privés (PPP)		1 447	192	1 638	-	1 638	-	-	1 638	1 638	1 638		
Créance sur la Caisse de la dette publique		25 095	2 783	27 878	-	27 878	-	-	27 878	21 426	-	21 426	-
Cash collatéral actif		-	817	817	-	817	-	-	817	817	-	817	-
Autres prêts et créances		291	30	321	-	321	0	-	321	321	0	321	0
Actifs financiers de concession		1 082	172	-	-	1 254	-	-	1 254	1 465	-	1 465	-
Créances financières de location		8	1	-	-	9	-	-	9				
Titres de dettes		45	-	45	-	-	45	-	45	45	-	45	-
Sous-total instruments de dette		27 968	3 995	30 701	-	31 918	46	-	31 963	25 713	0	25 713	0
Actifs de retraite		104	-	-	104	-	-	-	104	104	-	104	-
Placements dans des instruments de capitaux propres		247	0	-	234	-	14	-	248	247	-	-	248
Instruments de transaction		-	35	35	-	-	35	-	35	35	0	35	-
Juste valeur positive des dérivés de couverture		941	75	1 016	-	-	-	1 016	1 016	1 016	-	1 016	-
Juste valeur positive des dérivés de transaction (*)		27	20	47	-	-	47	-	47	47	-	47	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-	6 866	6 866	-	-	6 866	-	6 866	6 866	5 009	1 857	0
Total des actifs financiers courants et non courants		29 288	10 991	38 664	339	31 918	7 007	1 016	40 279	34 028	5 009	28 772	248
Emprunts obligataires		46 043	5 267	51 310		51 267	43		51 310	48 538	-	48 538	-
Emprunts auprès des établissements de crédit		2 530	325	2 855		2 855			2 855	2 784	0	2 784	-
Dettes de financement des immobilisations		123	1	124		124			124	126	-0	126	-
Sous-total emprunts		48 696	5 593	54 289	-	54 246	43	-	54 289	51 448	0	51 448	-
dont :													
- ne faisant pas l'objet d'une couverture		36 194	4 674	40 868		40 868			40 868	38 379	0	38 379	-
- faisant l'objet d'une comptabilité de flux de trésorerie		9 685	853	10 537		10 537			10 537	10 511	-	10 511	-
- faisant l'objet d'une comptabilité de couverture de juste valeur		2 775	65	2 840		2 840			2 840	2 515	-	2 515	-
- évalués selon l'option juste valeur (**)		43	0	43			43		43	43	-0	43	-
Juste valeur négative des dérivés de couverture		1 565	8	1 573				1 573	1 573	1 573	-	1 573	-
Juste valeur négative des dérivés de transaction (*)		45	10	55			55		55	55	-	55	-
Emprunts et dettes financières		50 306	5 610	55 916	-	54 246	98	1 573	55 916	53 076	0	53 076	-
Dettes de trésorerie et trésorerie passive		-	834	834		834			834	835	249	586	-
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle		1 301	-		1 301				1 301	1 301			1 301
Obligations locatives		3 472	1 107			4 578			4 578				
Dettes des partenariats publics privés (PPP)		1 370	279	1 649		1 649			1 649	1 649		1 649	
Subvention financière		4 576	-	4 576		4 576			4 576	4 576		4 576	
Passifs financiers de concession		138	41			179			179	179		179	
Total des passifs financiers courants et non courants (***)		61 163	7 871	62 975	1 301	66 062	98	1 573	69 034	61 616	249	60 065	1 301
Endettement financier net du groupe		28 406	-4 094	24 311	-	30 650	-6 896	557	24 311	27 924	-4 759	32 683	-0

(*) Les instruments présentés en dérivés de transaction correspondent essentiellement à des opérations de couverture économique de la dette du Groupe.

(**) La valeur nominale des dettes enregistrées à la juste valeur sur option est de 61 M€. Ces dettes ont été désignées à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale.

(***) Y compris les obligations locatives présentées sur une ligne dédiée de l'état de situation financière consolidée

11.3 Rapprochement avec les flux de trésorerie des activités de financement

Le tableau ci-après fait le lien entre les variations des postes de dette nette au bilan et les flux de trésorerie liés aux activités de financement :

	31/12/2025	Flux de trésorerie liés aux activités de financement							Variations non monétaires					30/06/2026
				Encaissements / (décaissements) sur créances et dettes PPP	Remboursement des obligations locatives	Intérêts versés sur obligations locatives	Intérêts financiers versés	Variation des dettes de trésorerie		Variation des taux de change	Variation des périmètres	Variation non monétaire des locations	Autres	
En millions d'euros	Total	Émissions d'emprunts	Remboursements d'emprunts						Variations de juste valeur					Total
Passifs (A)	68 456	866	-1 073	-1	-595	-1	-7	361	117	44	199	451	-219	68 593
Emprunts obligataires	51 311	603	-532				-7		101	0	0		0	51 475
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 855	262	-540	0			0	0	-18	23	79	0	0	2 661
Dettes de financement des immobilisations	124	1	-1				0		0	0	0		0	124
Dettes de trésorerie (hors trésorerie passive)	433	0	0	0			0	361	2	0	0	0	0	796
Obligations locatives	4 579				-595	-1			187	21	120	451	-219	4 542
Dettes sur engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	1 301	0	0				0		148	0	0		0	1 449
Dettes des partenaires publics privés (PPP)	1 649			-1			0		-56				0	1 593
Juste valeur négative des dérivés de couverture et de transaction	1 628	0	0	0			0	0	-12	0	0	0	0	1 616
Subvention financière	4 576								-237				0	4 339
Actifs (B)	30 480	0	-14	0	0	0	45	0	-349	1	2	0	9	30 173
Créance sur la Caisse de la dette publique	27 878	0	-15				81	0	-237	0	0	0	0	27 707
Créances des partenaires publics privés (PPP)	1 638			0			0		-56				0	1 583
Autres prêts et créances - ICNE	0		0				0				0		0	1
Dépôts et cautionnements	52		1							1	2		0	56
Juste valeur positive des dérivés de couverture et de transaction	910	0	0	0			-36	0	-56	0	0	0	9	827
Produits et charges financiers (C)						-105	-255							
Charges						-106	-690							
Produits						0	436							
Flux de financement dans l'EFT (A - B + C)	37 975	866	-1 060	-1	-595	-107	-307	361	466	43	197	451	-227	38 421

31/12/2024		Flux de trésorerie liés aux activités de financement							Variations non monétaires					30/06/2025
En millions d'euros	Total	Émissions d'emprunts	Remboursements d'emprunts	Encaissements / (décaissements) sur créances et dettes PPP	Remboursement des obligations locatives	Intérêts versés sur obligations locatives	Intérêts financiers nets versés	Variation des dettes de trésorerie	Variation des taux de change	Variation des périmètres	Variation non monétaire des locations	Autres	Total	
Passifs (A)	70 965	2 167	-2 119	-1	-561	5	-163	-303	-399	-218	5	636	46	70 061
Emprunts obligataires	52 659	1 271	-1 249				-32		-253	0	0		0	52 396
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 945	896	-870	0			-1	0	58	-90	5	0	0	2 942
Dettes de financement des immobilisations	125	0	0				0		0	0	0	0	0	125
Dettes de trésorerie (hors trésorerie passive)	727	0	0	0			0	-303	-12	0	0	0	0	412
Obligations locatives	4 534				-561	5			87	-127	0	636	-65	4 510
Dettes sur engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	1 492	0	0				0		12	0	0		0	1 504
Dettes des partenaires publics privés (PPP)	1 756			-1			0		-53				0	1 702
Juste valeur négative des dérivés de couverture et de transaction	1 664	0	0	0			-129	0	-4	0	0	0	111	1 641
Subvention financière	5 063								-235				0	4 828
Actifs (B)	32 164	0	-94	0		0	-67	0	-303	-2	0	0	119	31 816
Créance sur la Caisse de la dette publique	29 481	0	-94				93	0	-235	0	0	0	0	29 245
Créances des partenaires publics privés (PPP)	1 744			0			0		-53				0	1 692
Autres prêts et créances - ICNE	3		0				-2				0		0	1
Dépôts et cautionnements	55		0							-2	0		0	52
Juste valeur positive des dérivés de couverture et de transaction	880	0	0	0			-158	0	-15	0	0	0	119	826
Produits et charges financiers (C)						-109	-192							
Charges						-109	-958							
Produits						0	767							
Flux de financement dans l'EFT (A - B + C)	38 801	2 167	-2 025	-1	-561	-104	-287	-303	-97	-216	5	636	-72	38 244

12. Capitaux propres

Le montant à verser au fonds de concours de l'État pour l'exercice 2026 s'élève à 1 492 M€. Il a été comptabilisé en distribution de réserves. Au 30 juin 2026, SNCF SA a effectué un versement pour un montant de 531 M€, le solde de 961 M€ sera versé en septembre 2026. Au 30 juin 2025, le versement avait été de 1 561 M€ et correspondait à l'intégralité du fonds de concours de l'exercice 2025.

13. Engagements hors bilan

Les engagements reçus et donnés sont détaillés dans les tableaux suivants :

Engagements reçus (en M€)	30/06/2026				31/12/2025
	Montant des engagements par période				Engagement total
	Engagement total	À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans	
Engagements liés au financement	4 795	216	958	3 621	4 664
Sûretés personnelles	277	78	78	121	227
Lignes de crédit confirmées non utilisées	4 518	138	880	3 500	4 438
Engagements liés aux activités opérationnelles	25 867	7 337	14 104	4 426	28 682
Engagements d'investissement en matériel ferroviaire	8 368	2 612	4 671	1 085	9 615
Engagements d'achat d'immobilisations autres que matériel ferroviaire	12 393	2 123	8 156	2 114	13 451
Promesses de vente immobilière	49	32	17	-	38
Garanties financières	3 355	2 322	886	147	3 784
Contrats de location simple : mobilier	28	12	2	14	42
Contrats de location simple : immobilier	1 665	234	368	1 063	1 746
Engagements liés aux contrats d'achats d'exploitation et d'immobilisations	7	2	4	1	7
Engagements fermes d'achats de matières premières (électricité, gazole...)	1	-	-	1	-
Engagements liés au périmètre consolidé	35	-	35	-	35
Engagements portant sur les titres (contrats d'options)	35	-	35	-	35
Autres engagements reçus	0	0	-	0	0
Total engagements reçus	30 697	7 553	15 097	8 047	33 381

Engagements donnés (en M€)	30/06/2026				31/12/2025
	Montant des engagements par période				Engagement total
	Engagement total	À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans	
Engagements liés au financement	633	131	294	208	640
Sûretés personnelles	403	102	212	89	403
Sûretés personnelles : cautions données au titre des prêts souscrits par le personnel	160	30	72	58	176
Sûretés réelles	71	0	10	61	61
Engagements liés aux activités opérationnelles	32 883	5 114	18 512	9 258	34 950
Engagements d'investissement en matériel ferroviaire	13 993	1 835	9 346	2 812	15 277
Engagements d'achat d'immobilisations autres que matériel ferroviaire	11 308	1 849	6 900	2 560	12 446
Promesses de vente immobilière	53	36	17	-	45
Garanties opérationnelles et financières	2 408	880	1 199	329	2 028
Cautions douanes	131	97	10	24	134
Engagements liés aux contrats d'achats d'exploitation et d'immobilisations	2 879	266	568	2 045	2 875
Engagements fermes d'achats de matières premières (électricité, gazole...)	2 110	151	471	1 488	2 145
Engagements liés au périmètre consolidé	136	133	1	2	136
Engagements portant sur les titres	1	-	1	-	1
Garanties de passif	135	133	1	2	135
Autres engagements donnés	25	0	0	24	24
Total engagements donnés	33 677	5 379	18 807	9 492	35 750

Les principales variations des **engagements reçus** depuis le 31 décembre 2025 sont les suivantes :

- Le montant des engagements de financement d'investissements en matériel ferroviaire recule de 1 247 M€, en lien principalement avec :
 - L'ouverture progressive à la concurrence de l'exploitation du réseau ferré d'Île-de-France pour -585 M€.
 - Des émissions d'appels de fonds effectuées par le secteur DSP auprès des autorités organisatrices concernant l'acquisition de matériel roulant pour -582 M€.
- Les engagements de financement à recevoir pour l'acquisition d'immobilisations autres que le matériel ferroviaire sont en baisse de 1 058 M€. Cela s'explique principalement par :
 - Un recul de 738 M€ des engagements de SNCF Réseau relatifs à des projets ferroviaires.
 - Une baisse de 213 M€ des subventions d'investissement à recevoir par SNCF Gares & Connexions pour le financement des projets régionaux et nationaux.
- La baisse de 429 M€ des garanties financières s'explique :
 - À hauteur de -731 M€ par la diminution des garanties à première demande reçues par SNCF Réseau.
 - Par l'actualisation du montant de la caution relative à l'acquisition de rames TGV M pour 210 M€.
 - Par l'augmentation des cautions reçues des constructeurs de matériel Regio2N, Régiolis et RER NG pour 137 M€.

Les principales variations des **engagements donnés** depuis le 31 décembre 2025 sont les suivantes :

Les engagements d'investissement en matériel ferroviaire baissent de 1 284 M€. Cette évolution concerne principalement :

- Le secteur DSP en lien avec l'ouverture progressive à la concurrence de l'exploitation du réseau ferré d'Île-de-France (-585 M€), et avec l'avancement du programme de rénovation du matériel roulant et des livraisons de matériel roulant Régiolis et Regio2N (-468 M€).
- Le secteur TGV Europe pour -253 M€ à la suite des avances effectuées au titre des contrats d'acquisition de 115 rames TGV M.

La baisse de 1 138 M€ des engagements d'achat d'immobilisations autres que le matériel ferroviaire s'explique par :

- Une diminution de 776 M€ des engagements de SNCF Réseau relatifs à des projets ferroviaires.
 - Une baisse des engagements d'achat de SNCF Gares & Connexions de 321 M€ au titre de projets régionaux et nationaux.
- La progression de 380 M€ des garanties opérationnelles et financières données est liée à hauteur de 353 M€ par de nouvelles garanties de bonne exécution données par Keolis, dont 206 M€ dans le cadre du nouveau contrat pour l'exploitation du contrat de Dublin (Irlande).

Affacturation Geodis

SNCF a mis en place une opération d'affacturation revolving pour la cession de créances clients dans le secteur Geodis. Les opérations portent sur la totalité du montant des créances cédées. Elles peuvent être réalisées avec une fréquence mensuelle. Les risques de contrepartie et de retard de paiement sont transférés au factor ainsi que les avantages attachés aux créances. Les créances étant en euro et cédées en euro, il n'existe pas de risque de change. À ce titre, le Groupe considère avoir transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances. S'agissant de créances d'exploitation, les cessions se traduisent pour le Groupe par des encaissements présentés parmi les flux liés aux activités opérationnelles dans l'état des flux de trésorerie. Les cessions réalisées à la clôture au 30 juin 2026 ont permis de recevoir un encaissement net de 233 M€ (174 M€ au 30 juin 2025) de la part du Factor de façon anticipée par rapport au délai de recouvrement habituel des créances.

14. Périmètre

Le périmètre de consolidation a intégré les 50 entités constituant le groupe Transports Malherbe dont Geodis a pris le contrôle le 31 mars 2026.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels Groupe SNCF

Société nationale SNCF

Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle

(Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026)

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine Cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Ernst & Young Audit

Tour First TSA 14444
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

(Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026)

A l'Actionnaire unique
Société nationale SNCF
2, place aux Etoiles
93210 Saint-Denis

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, et en application de l'article L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société Société nationale SNCF, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Nous formulons une réserve sur les points exposés ci-après.

Comme mentionné dans la note 6.4.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés relative au test de valeur des actifs de l'Unité Génératrice de Trésorerie Infrastructure (« l'UGT Infrastructure »), au 30 juin 2026, SNCF Réseau n'a pas identifié d'indice montrant que les actifs de l'UGT Infrastructure aient pu perdre ou reprendre de la valeur de façon significative. En conséquence, SNCF Réseau n'a pas réalisé de nouveau test de valeur au 30 juin 2026 et a maintenu inchangée la dépréciation reflétée dans les comptes au 31 décembre 2025, considérant notamment que le futur contrat de performance avec l'État et sa trajectoire financière dont la signature est prévue au second semestre 2026, n'affecterait pas significativement les hypothèses clés retenues dans le cadre du dernier test de valeur réalisé au 31 décembre 2024.

Ces hypothèses étaient et restent sujettes à des aléas et incertitudes majeurs accentués par le contexte géopolitique et économique actuel, évolutif et incertain :

- Les prévisions retenues dans le test de valeur de l'UGT Infrastructure au 31 décembre 2024 reposaient sur l'actualisation de la trajectoire financière issue du plan stratégique 2023-2032. Cette trajectoire actualisée, qui a fait l'objet d'échanges entre le Groupe et l'État, n'a pas fait l'objet d'une validation par les instances de gouvernance. Ces prévisions de trésorerie intègrent (i) des entrées de trésorerie (péages, subventions d'investissement) émanant notamment d'engagements de l'État, (ii) des dépenses opérationnelles (notamment travaux et entretien des installations) nettes des gains de performance, (iii) des investissements notamment de régénération du réseau.
- Certaines hypothèses, notamment celles reposant sur une décision ou un accord de l'État ou celles liées au contexte économique, sont susceptibles d'évoluer dans le temps.
- Les projections de péages reposent en particulier sur :
 - Des trajectoires de trafic et des hypothèses d'ouverture à la concurrence qui restent entourées d'incertitudes.
 - Des hypothèses de tarification et d'indexation en partie soumises à avis de l'ART et à l'acceptation des Autorités Organisatrices de Transport. A partir de 2027, l'hypothèse de taux d'indexation des péages conventionnés est maintenue à 3,6 %.
- Pour le réseau en service, SNCF Réseau continue de prévoir une amélioration progressive du niveau de performance attendu.
 - Le niveau de performance cible en 2032 n'a jamais été atteint auparavant et repose notamment sur des objectifs de performance et une accélération des dépenses de régénération et de modernisation du réseau qui atteint 1,5 milliard d'euros par an à partir de 2028, par rapport au contrat de performance.
 - La valeur terminale constitue ainsi la part essentielle de la valeur recouvrable.
- Le financement par subventions des travaux de régénération et de modernisation du réseau repose (i) sur l'accroissement des versements par l'État à SNCF Réseau, via le fonds de concours, des dividendes qui seront perçus de la Société nationale SNCF et (ii) sur d'autres financements externes.
 - L'estimation de ces subventions d'investissements repose sur la capacité distributive de la Société nationale SNCF dans le contexte évoqué ci-dessus et sur l'obtention par SNCF Réseau des autres financements externes.

L'équilibre des négociations entre l'État et SNCF Réseau qui sous-tend la trajectoire financière retenue dans le test de valeur continue de supposer, d'une part, l'atteinte par SNCF Réseau de ses objectifs de performance et, d'autre part, la mise en œuvre effective, notamment par l'État, de l'ensemble des moyens et engagements nécessaires pour soutenir la valeur recouvrable des actifs de l'UGT Infrastructure.

Ces aléas et incertitudes majeurs, dont les incidences sont à apprécier en liaison avec le taux d'actualisation utilisé, pèsent sur les prévisions de flux de trésorerie prévisionnels actualisés retenus pour l'évaluation des actifs corporels, incorporels et droits d'utilisation de l'UGT Infrastructure figurant au bilan de la société au 30 juin 2026 et, en conséquence, le montant des dépréciations afférentes pourrait être sous-évalué. Ces prévisions participent également à l'appréciation de la recouvrabilité des impôts différés actifs et donc à l'évaluation de leur montant au bilan. Le montant des impôts différés actifs figurant au bilan pourrait ainsi être surévalué.

Pour ces raisons, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier le caractère probant des projections utilisées, et donc de nous prononcer sur la valeur nette comptable des actifs concernés qui s'élève au 30 juin 2026, d'une part à 38,7 milliards d'euros pour les immobilisations corporelles, incorporelles et droits d'utilisation et d'autre part à 4,0 milliards d'euros pour les impôts différés actifs.

Sur la base de notre examen limité et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 juillet 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Ernst & Young Audit

Jean-Paul Collignon Renaud Roguinsky

Pierre-Alexis Meyer Nicolas Pfeuty



SA SNCF

Direction Générale Délégée Performance
2, place aux Etoiles, 93200 Saint-Denis
France