

SNCF

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

MAZARS
61, rue Henri Regnault
92075 Paris-La Défense Cedex

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

SNCF
34, rue du Commandant Mouchotte
75699 Paris Cedex 14

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi en date du 21 avril 2008, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de l'EPIC SNCF, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France, à l'exception du point décrit dans le paragraphe suivant ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Comme indiqué en note 28.4 de l'annexe aux comptes consolidés, la SNCF a rendu public en septembre 2009 un nouveau Schéma Directeur du Transport Ferroviaire de Marchandises. Le déploiement de ce schéma se poursuit et conduit la société à modifier son organisation. Dans ce contexte, les modalités d'évaluation des moyens de production de l'activité Fret SNCF ont été adaptées.

SNCF

*Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2010*

Page 2

A ce stade d'avancement du schéma et compte tenu de la documentation existante sur les projections d'activité et de rentabilité, les valeurs d'utilités retenues ont été déterminées à partir d'une méthodologie et d'hypothèses ne remplissant pas les conditions requises par les normes IFRS. Par ailleurs, le marché européen de la vente et de la location des locomotives est un marché restreint et la référence à des transactions est limitée. En conséquence, les valeurs retenues pourraient ne pas être représentatives des valeurs de marché.

Pour ces raisons, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur recouvrable des moyens de production du Fret SNCF dont la valeur comptable après amortissement s'élève à 1,7 milliard d'euros avant une dépréciation de 1,2 milliard d'euros. Ce point faisait déjà l'objet d'une réserve au cours des exercices précédents.

Sous cette réserve, nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthode exposés dans les notes suivantes de l'annexe :

- Note 1.3.1 relative au changement de méthode de présentation des subventions au bilan ;
- Note 1.3.2 relative à la première application d'IFRIC 12 « Accords de concession de services » ;
- Note 3 et note 4.2 relatives aux modalités de première application d'IFRS 3 et IAS 27 révisées.

II. Justification des appréciations

Comme indiqué dans la note 1.2 des comptes consolidés, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans le contexte d'une difficulté à appréhender les perspectives d'activité. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations auxquelles nous avons procédé, outre celles ayant conduit à la réserve mentionnée ci-dessus :

- Comme indiqué dans les notes 2 et 3, SNCF a réalisé en 2010 plusieurs opérations de périmètre significatives. Dans ce contexte, SNCF a procédé à l'analyse de ces opérations pour déterminer leur traitement comptable et a procédé à l'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs acquis. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère raisonnable

et approprié des hypothèses retenues et des méthodologies mises en oeuvre pour traduire ces opérations dans les comptes consolidés et à vérifier que ces notes donnent une information appropriée. Au cas particulier d'Eurostar International Limited (note 1.2) et Keolis, nos travaux ont également consisté en un examen du contexte, de la nature et des circonstances des opérations et en une analyse de la documentation pour apprécier le caractère approprié de la méthode de consolidation retenue.

- Comme indiqué dans la note 2.6, l'activité de la filiale Seafrance a été traitée dans les comptes consolidés selon la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La note 23 décrit les éléments qui sont présentés sur des lignes spécifiques du compte de résultat et du bilan. Dans le cadre de nos appréciations, nous avons vérifié le caractère approprié des estimations retenues et le traitement comptable.
- Comme indiqué dans les notes 4.8, 8 et 28 des états financiers, la SNCF a procédé à des tests de pertes de valeur sur ses actifs.
 - Les écarts d'acquisition, dont le montant s'élève globalement à 1,6 milliard d'euros, ont fait l'objet de tests de dépréciation selon les principes décrits en note 4.8 des états financiers. Nos travaux ont consisté à examiner les modalités de réalisation de ces tests fondés sur l'actualisation des flux futurs de trésorerie des activités concernées, à apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans d'affaires révisés à fin 2010 et à vérifier que les notes 4.8, 8.1 et 28 donnent une information appropriée.
 - Lorsque des indices de perte de valeur ont été identifiés, la SNCF a procédé à des tests de perte de valeur sur les actifs rattachés à ces activités. Nous avons examiné les modalités retenues par la SNCF lors de la mise en oeuvre de ces tests, les prévisions des flux de trésorerie et les hypothèses utilisées, et nous avons vérifié que les notes 4.8, 8 et 28 donnent une information appropriée.
- Comme indiqué en notes 4.18 et 31, le groupe reconnaît des impôts différés actifs au bilan en fonction de ses perspectives de bénéfices fiscaux futurs. Nous avons examiné les modalités de reconnaissance des impôts différés actifs ainsi que les prévisions de résultat et hypothèses sous tendant leur reconnaissance. Nos travaux relatifs à ces données et hypothèses nous ont permis d'apprécier le caractère approprié des estimations retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

SNCF

*Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2010*

Page 4

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport d'activité du groupe.

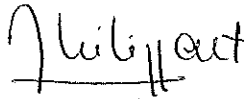
A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Courbevoie et Neuilly sur Seine, le 17 février 2011

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

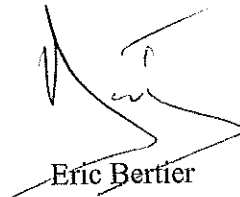
PricewaterhouseCoopers Audit



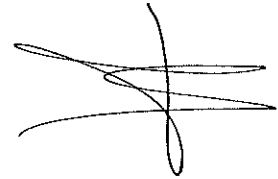
Marie-Laure Philippart



Lionel Gotlib



Eric Bertier



Philippe Vincent