



**SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER
FRANÇAIS
BILLETS DE TRESORERIE**

**DOSSIER DE PRESENTATION FINANCIERE
RELATIF AU PROGRAMME D'EMISSION DE
BILLETS DE TRESORERIE D'UN PLAFOND DE
3 048 MILLIONS D'EUROS**

Garant : sans objet

*Notations du programme : Noté par
Moody's P-1
Standard & Poor's A-1+
Fitch Ratings F1+*

Arrangeur : sans objet

Agents Domiciliataires :
BRED Banque Populaire, Natixis, BNP Paribas, Société Générale

Agents Placeurs :
BRED Banque Populaire, Natixis, BNP Paribas, Société Générale

Date de signature de la documentation financière :
le 17 avril 2014

Etabli en application des articles L. 213-1 A à L. 213-4-1 du Code monétaire et financier

Un exemplaire du présent dossier est adressé :
BANQUE DE FRANCE
Direction Générale des Opérations
Direction pour la Stabilité Financière (DSF)
35-1134 Service des Titres de Créances Négociables
39, rue Croix des Petits Champs
75049 PARIS CEDEX 01

A l'attention du chef de service

SOMMAIRE

| | |
|---|------------------|
| <u>1. DESCRIPTION DU PROGRAMME D'EMISSION.....</u> | <u>3</u> |
| <u>2. DESCRIPTION DE L'EMETTEUR.....</u> | <u>8</u> |
| <u>3. CERTIFICATION DES INFORMATIONS FOURNIES.....</u> | <u>15</u> |
| <u>ANNEXES.....</u> | <u>16</u> |
| <u>ANNEXE 1 LETTRE DE NOTATION DU PROGRAMME PAR FITCH RATINGS.....</u> | <u>17</u> |
| <u>ANNEXE 2 RAPPORTS ET COMPTES ANNUELS DE L'EMETTEUR.....</u> | <u>20</u> |

1. DESCRIPTION DU PROGRAMME D'EMISSION

Article D. 213-9, II, 1° et 213-11 du Code monétaire et financier et Article 1 de l'arrêté du 13 février 1992 modifié et les réglementations postérieures

1.1 Nom du Programme

SNCF Billets de Trésorerie

1.2 Type de programme

Billets de Trésorerie

1.3 Dénomination sociale de l'Emetteur

Société Nationale des Chemins de fer Français (SNCF)

1.4 Type d'émetteur

Entreprise non financière.

1.5 Objet du Programme

La SNCF a recours à l'émission de billets de trésorerie pour la couverture de ses besoins de trésorerie.

1.6 Plafond du Programme

Trois milliards quarante-huit millions d'euros (3 048 millions d'euros) ou contre-valeur en euros de ce montant en devises.

1.7 Forme des titres

Dématérialisés, au porteur et inscrits en compte.

1.8 Rémunération

La rémunération des Billets de Trésorerie est fixe ou variable.

Si l'Emetteur émet des Billets de Trésorerie dont la rémunération est liée à un indice, ou à une clause d'indexation, l'Emetteur n'émettra que des Billets de Trésorerie dont la rémunération est liée à un indice usuel marché monétaire, tel que et restreint à : EURIBOR, LIBOR ou EONIA.

L'Emetteur n'émettra que des billets de trésorerie avec paiement de capital nominal fixe.

1.9 Devises d'émission

Euro et toute devise autorisée par la réglementation française applicable au moment de l'émission.

1.10 Maturité

L'échéance des Billets de Trésorerie sera fixée conformément à la législation et à la réglementation française ce qui implique qu'à la date des présentes la durée des émissions de Billets de Trésorerie ne peut être supérieure à 1 an (365 jours ou 366 jours les années bissextiles).

Les Billets de Trésorerie peuvent être remboursés avant maturité en accord avec les lois et les réglementations applicables en France.

Les Billets de Trésorerie émis dans le cadre du Programme pourront comporter une ou plusieurs options de prorogation de l'échéance (au gré de l'Emetteur, ou du détenteur, ou en fonction d'un (ou plusieurs) évènement(s) indépendant(s) de l'Emetteur et / ou du détenteur).

Les Billets de Trésorerie émis dans le cadre du Programme pourront aussi comporter une ou plusieurs options de rachat par l'Emetteur (au gré de l'Emetteur, ou du détenteur, ou en fonction d'un (ou plusieurs) évènement(s) indépendant(s) de l'Emetteur et / ou du détenteur).

L'option de remboursement anticipé, de prorogation ou de rachat de Billets de Trésorerie, s'il y a lieu, devra être spécifiée explicitement dans le formulaire de confirmation de toute émission concernée.

En tout état de cause, la durée de tout Billet de Trésorerie assortie d'une ou de plusieurs de ces clauses, sera toujours, toutes options de remboursement anticipé, de prorogation ou rachat comprises, conforme à la réglementation en vigueur au moment de l'émission dudit Billet de Trésorerie.

1.11 Montant unitaire minimal des émissions

150 000 euros ou tout autre montant supérieur (ou la contre-valeur de ce montant en devises déterminée au moment de l'émission).

1.12 Dénomination minimale des TCN

150 000 euros.

1.13 Rang

De premier rang, *pari passu* avec les autres créances de même rang.

1.14 Droit applicable

Tout Billet de Trésorerie émis dans le cadre de ce Programme sera régi par le droit français.

Tous les litiges auxquels l'émission des Billets de Trésorerie pourrait donner lieu relèveront de la compétence des tribunaux français.

1.15 Admission des titres sur un marché réglementé

L'ensemble, ou une partie seulement, des Billets de Trésorerie émis par l'Emetteur pourront être admis à la négociation sur Euronext Paris conformément à la Directive 2003/71/CE du Parlement Européen et du Conseil du 4 novembre 2003, telle qu'amendée. Il pourra être vérifié si une émission de Billets de Trésorerie est admise à la négociation sur le site internet d'Euronext Paris à l'adresse :

<https://bonds.nyx.com/trading/eu-trading/bond-directory>

1.16 Système de règlement- livraison d'émission

Euroclear France

1.17 Notation(s) du Programme

P-1 attribuée par Moody's
A-1+ attribuée par Standard & Poor's
F1+ attribuée par Fitch Ratings

Les notations sont susceptibles d'être revues à tout moment par les agences de notation.

Les investisseurs sont invités à se reporter aux sites internet des agences concernées afin de consulter la notation en vigueur.

- **Standard & Poor's**

Le rating attribué par Standard & Poor's à ce Programme peut être consulté sur l'adresse internet suivante :

<https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/entityPage.do?entityId=102141>

- **Moody's Investors Services**

Le rating attribué par Moody's Investors Services à ce Programme peut être consulté sur l'adresse internet suivante :

<http://v3.moodys.com/Pages/default.aspx>

Moody's Investors Services identifier for SNCF: #807872497

Fiche de notation Moody's : non disponible.

- **Fitch Ratings**

Le rating attribué par Fitch Ratings à ce Programme peut être consulté sur l'adresse internet suivante :

www.fitchratings.com/gws/en/esp/issr/80360559

La lettre de notation par Fitch Ratings figure en Annexe du Dossier de Présentation Financière.

1.18 Garantie

Sans objet

1.19 Agent(s) Domiciliaire(s)

Les titres de créances émis par la SNCF sont domiciliés :

- à la BRED Banque Populaire pour les titres placés par son intermédiaire,
- chez Natixis pour les titres placés par son intermédiaire,
- chez BNP Paribas pour les titres placés par son intermédiaire et
- à la Société Générale pour les titres placés par son intermédiaire et tout autre agent placeur que la BRED Banque Populaire, Natixis et la BNP Paribas.

1.20 Arrangeur

Sans objet.

1.21 Mode de placement envisagé

Via agents placeurs : BRED Banque Populaire, Natixis, BNP Paribas et Société Générale.

L'Emetteur pourra ultérieurement remplacer un Agent Placeur ou nommer d'autres Agents Placeurs ; une liste à jour desdits Agents Placeurs sera communiquée aux investisseurs sur demande déposée auprès de l'Emetteur.

1.22 Restrictions à la vente

Sans objet.

1.23 Taxation

La SNCF n'effectuera pas de paiement supplémentaire dans la mesure où une retenue à la source serait requise pour tout paiement au titre ou en raison des billets de trésorerie.

1.24 Implication d'autorités nationales

Banque de France.

1.25 Coordonnées des personnes assurant la mise en œuvre du Programme

Les personnes ci-dessous dénommées sont domiciliées pour les besoins du présent Dossier de Présentation Financière à la Direction Financière Groupe, 2 place aux Étoiles – CS 70001 – 93633 La Plaine Saint-Denis Cedex, France.

- Véronique PIEGTS
Directrice Financière Groupe
veronique.piegts@sncf.fr
Tel : 01 71 82 57 64
Fax : 01 71 82 58 01

- Sophie BETBEDER BONNIN PONT
Responsable du Département Financement Groupe

sophie.betbeder@sncf.fr
Tel : 01 85 07 02 90
Fax :01 71 82 58 01

- Didier DE BRUIN
Opérateur salle des marchés
didier.debruin@sncf.fr
Tel : 01 71 82 58 93
Fax :01 71 82 58 01

- Julien JOACHIM
Opérateur salle des marchés
julien.joachim@sncf.fr
Tel : 01 71 82 58 95
Fax :01 71 82 58 01

Véronique PIEGTS et Sophie BETBEDER BONNIN PONT sont responsables du programme d'émission.

1.26 Informations complémentaires relatives au programme

Optionnel¹.

¹ Optionnel : information pouvant ne pas être fournie par l'émetteur car la réglementation française ne l'impose pas

2. DESCRIPTION DE L'EMETTEUR

Article D. 213-9, II, 2° du Code monétaire et financier et Article 2, I et II du 3° de l'arrêté du 13 février 1992 modifié et les réglementations postérieures

2.1 Dénomination sociale

Société Nationale des Chemins de fer Français (SNCF)

2.2 Forme juridique, législation applicable à l'émetteur et tribunaux compétents

La SNCF est un établissement public industriel et commercial régi par le droit français.

La législation applicable est la législation française, les tribunaux français sont compétents.

2.3 Date de constitution

La Société Nationale des Chemins de Fer Français (SNCF) est un établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) doté de l'autonomie financière, créé par la loi n° 82-1153 du 30 décembre 1982 modifiée par la loi n° 97-135 du 13 février 1997 portant création de Réseau Ferré de France, la loi n° 2009-1503 du 8 décembre 2009 relative à l'organisation et à la régulation des transports ferroviaires et la loi n°2010-788 portant engagement national pour l'environnement et récemment codifiée dans le Code des Transports par l'Ordonnance n°2010-1307 relative à la partie législative du Code des Transports.

Sa durée est illimitée. A compter du 1^{er} janvier 1983, la SNCF a succédé à l'entité créée par la loi du 31 août 1937 et a pris le nom Société Nationale des Chemins de Fer Français.

Les documents juridiques relatifs à la SNCF peuvent être consultés au siège de l'Établissement public, 2 place aux Étoiles, 93200 Saint-Denis.

2.4 Siège social et principal siège administratif (si différent)

2 place aux Étoiles, 93200 Saint-Denis.

2.5 Numéro d'immatriculation au Registre du commerce et des sociétés

R.C.S. Bobigny 552 049 447
APE 4910Z

2.6 Objet social résumé

Exploitation de services de transport ferroviaire.

2.7 Description des principales activités de l'émetteur

La loi n° 97-135 du 13 février 1997, la loi n°2006-10 en date du 5 janvier 2006 sur l'ouverture à la concurrence du fret français et la loi n°2009-1503 en date du 8 décembre 2009 relative à l'organisation et à la régulation des transports ferroviaires ont modifiés la loi n° 82-1153 du 30 décembre 1982 qui, fixe entre autres les missions de la SNCF (désormais codifiées aux articles L.2141-1 à L.2141-5 du Code des Transports).

Les missions actuelles de la SNCF sont :

- d'exploiter les services de transport de passager sur l'ensemble du réseau ferré national, sous réserve du premier alinéa de l'article L.2121-12 du Code des Transports ;
- d'exploiter d'autres services de transports ferroviaire y compris internationaux ;
- de gérer, de façon transparente et non discriminatoire, les gares de voyageurs qui lui sont confiées par l'Etat ou d'autres personnes publiques et de percevoir à ce titre auprès des entreprises ferroviaires, toute redevance ;
- d'assurer, selon les principes du service public, les missions de gestion de l'infrastructure prévues par les articles L. 2111-9 et L. 2123-4.

La SNCF peut créer des filiales ou prendre des parts dans des sociétés, un groupe ou d'autres entités, dont l'objet est connexe ou complémentaire aux missions de la SNCF. Elle est habilitée à exercer toutes activités qui se rattachent directement ou indirectement à ses missions.

Les principales activités de la SNCF sont décrites dans les Rapports Financiers 2012 (pp. 10-21) et 2013 (pp. 11-17).

2.8 Capital

Le capital de la SNCF est constitué d'une dotation de l'État et non d'actions.

2.8.1 Montant du capital souscrit et entièrement libéré

Sans objet.

2.8.2 Montant du capital souscrit et non entièrement libéré

Sans objet.

2.9 Répartition du capital

Le capital de l'établissement public est de 4,971 milliards d'euros.

Il est constitué essentiellement de :

- 2,2 milliards d'euros de dotations en capital correspondant essentiellement aux différents apports en numéraire versés par l'Etat ;
- 2,8 milliards d'euros de dotations immobilières correspondant aux différents apports en nature reçus de l'Etat.

A la création de l'EPIC SNCF, les biens immobiliers, dépendant du domaine public ou privé antérieurement concédés à la société anonyme d'économie mixte (créée le 31 août 1937) à laquelle il succédait, lui ont été remis en dotation. Ces biens, mis à disposition par l'Etat, sans transfert de propriété et à titre gratuit, sont alors inscrits à l'actif du bilan de l'EPIC SNCF aux comptes d'immobilisations appropriés, avec une contrepartie de même montant en capital.

2.10 Marchés réglementés où les titres de capital ou de créances de l'émetteur sont négociés

Le capital de la SNCF est détenu en totalité par l'Etat français. Il ne fait l'objet d'aucune cotation en bourse.

Toutefois, les titres de créances sont cotés sur Euronext.

2.11 Composition de la Direction

La loi du 30 décembre 1982 et les décrets 83-38 et 83-109 des 24 janvier 1983 et 18 février 1983 prévoient que la SNCF est administrée par un conseil d'administration de 18 membres dont :

- Sept représentants de l'Etat nommés par décret pris sur le rapport du ministre chargé des transports ;
- Cinq membres choisis en raison de leur compétence et nommés par décret ;
 - Six membres, dont un représentant des cadres, élus par les salariés.

Le Président est nommé par décret en Conseil des Ministres, parmi les membres du Conseil d'Administration et sur proposition de celui-ci.

Le Président nomme les membres du comité exécutif et définit leurs attributions. Dans leur domaine de compétence, les membres du comité exécutif reçoivent du Président les délégations utiles pour agir et décider en son nom. Le comité exécutif est constitué de dix-sept membres (dont le Président).

Les dirigeants qui constituent le comité exécutif sont :

| | |
|-------------------------|---|
| Guillaume PEPY | Président |
| Alain PICARD | Directeur Général de la Branche SNCF Geodis, Président de Geodis |
| Sophie BOISSARD | Directrice Générale de la Stratégie et du Développement |
| Sylvie CHARLES | Directrice Générale de l'activité Fret SNCF (Branche SNCF Geodis) |
| Barbara DALIBARD | Directrice Générale de la Branche SNCF Voyages |
| Alain KRAKOVITCH | Directeur Général de la Sécurité et de la Qualité du service ferroviaire |
| Pierre IZARD | Directeur Général de la Branche SNCF Infra |
| Marie-Christine LOMBARD | Directrice de Geodis |
| François NOGUE | Directeur Général Cohésion et Ressources Humaines |

| | |
|------------------|---|
| Mathias EMMERICH | Directeur Général Adjoint Finances, Achats et Systèmes d'Information du Groupe SNCF |
| Rachel PICARD | Directrice Générale Gares et Connexions |
| Patrick ROPERT | Directeur de la Communication |
| Alain LE VERN | Directeur Régional Régions et Intercités de la Branche SNCF |
| Bénédicte TILLOY | Directrice Générale de la Branche SNCF Transilien |
| Stéphane VOLANT | Secrétaire Général |

2.12 Normes comptables utilisées pour les données consolidées

La SNCF est soumise, en matière de gestion financière et comptable, aux règles applicables aux entreprises de commerce.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe SNCF, arrêtés au titre des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2013 sont établis conformément aux normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standard Board*) et adoptées par l'Union Européenne à cette date. Les comptes sociaux de l'EPIC sont établis conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables en France, notamment le plan comptable général issu du règlement 99-03.

Les comptes de la SNCF sont soumis périodiquement à l'examen de la Cour des Comptes.

Un Commissaire du Gouvernement siège au Conseil d'Administration. Il s'assure que la politique générale de la SNCF et les orientations du groupe sont définies par le Conseil conformément aux dispositions du cahier des charges et fait connaître, le cas échéant, la position du Gouvernement sur les questions examinées. La SNCF dispose de l'autonomie de gestion.

2.13 Exercice comptable

1er janvier - 31 décembre de chaque année.

2.13.1 Date de tenue de l'assemblée générale annuelle ayant approuvé les comptes annuels de l'exercice écoulé

Les comptes ont été approuvés par le Conseil d'administration en date du 13 février 2014.

2.14 Exercice fiscal

1er janvier - 31 décembre de chaque année.

2.15 Commissaires aux comptes de l'Emetteur ayant audité les comptes annuels de l'Emetteur

2.15.1 Commissaires aux comptes

En date du 21 avril 2008, le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi a confié le mandat de commissaires aux comptes de la SNCF pour les exercices 2008 à 2013 aux cabinets suivants :

- Commissaires aux comptes titulaires :

MAZARS

61, rue Henri Régnault
92075 Paris-La Défense Cedex

et

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

63, rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine

- Commissaires aux comptes suppléants :

Monsieur Boris ETIENNE

1, rue de la Croix du Val
92190 Meudon

et

Monsieur Denis GRISON

2, rue de Chézy
92200 Neuilly sur Seine

PricewaterhouseCoopers Audit et Ernst & Young ont été mandatés en qualité de commissaires aux comptes de la SNCF pour les exercices 2014 à 2019.

2.15.2 Rapport des commissaires aux comptes

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés sont disponibles sur le site <http://www.sncf.fr/> et dans les Rapports Financiers 2012 (pp. 112-113) et 2013 (pp. 128-129). Les Rapports Financiers 2012 et 2013 sont disponibles sur le site <http://www.sncf.fr/>.

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux figurent en Annexe du Dossier de Présentation Financière.

2.16 Autres programmes de l'Emetteur de même nature à l'étranger

La SNCF dispose d'un programme d'Euro Medium Term Notes de droit anglais mis en place en 1998 d'un montant maximum de 12 milliards d'euros et sous lequel sont documentés des émissions publiques et des placements privés. Dans ce cadre, elle a la possibilité de faire des émissions court terme en substitution aux billets de trésorerie.

La SNCF a également mis en place le 23 janvier 2009 un programme d'Euro Commercial Paper d'un montant maximum de 2 milliards d'euros.

2.17 Notation de l'Emetteur

L'Emetteur est noté par Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Les notations sont susceptibles d'être revues à tout moment par les agences de notation.

2.18 Information complémentaire sur l'Emetteur

Optionnel²

² Optionnel : information pouvant ne pas être fournie par l'émetteur car la réglementation française ne l'impose pas

3. CERTIFICATION DES INFORMATIONS FOURNIES

3.1 Personne responsable de la Documentation Financière portant sur le programme de SNCF Billets de Trésorerie

Monsieur Mathias EMMERICH en sa qualité de Directeur Général Adjoint Finances, Achats et Systèmes d'information du Groupe SNCF.

3.2 Déclaration de la personne responsable de la Documentation Financière portant sur le programme de la SNCF

Je soussigné, Monsieur Mathias EMMERICH en ma qualité de Directeur Général Adjoint Finances, Achats et Systèmes d'information du Groupe SNCF, déclare qu'à ma connaissance, les données de la Documentation Financière sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

3.3 Date, Lieu et signature



Fait à Paris le 17 avril 2014

ANNEXES

ANNEXE 1 LETTRE DE NOTATION DU PROGRAMME PAR FITCH RATINGS

ANNEXE 2 RAPPORTS ET COMPTES ANNUELS DE L'EMETTEUR

ANNEXE 1 LETTRE DE NOTATION DU PROGRAMME PAR FITCH RATINGS



60 rue de Monceau
75008 Paris, France

T 33 (0)1 44 29 91 29 – F 33 (0)1 44 29 91 49
www.fitchratings.fr – www.fitchratings.com

Mme Sophie Betbeder-Bonnin Pont
S N C F
Responsable du Département Financement Groupe
Direction Financement et de la Trésorerie
2 place aux Etoiles
93633 La Plaine Saint-Denis Cedex

April 14, 2014

Dear Mrs Sophie Betbeder-Bonin Pont,

Re: EUR 3.048 billion Programme of Billets de Trésorerie (“BT Programme”) of Societe Nationale des Chemins de Fer Français (“SNCF”)

Fitch (see definition below) assigns the following ‘F1+’ rating to the BT Programme of SNCF.

The final rating will be published on Fitch’s public website under the following path:
<https://www.fitchratings.com/gws/en/esp/issr/80360559>

Fitch notes that the ratings are assigned to the programme and not to the notes issued under the programme. There is no assurance that notes issued under the programme will be assigned a rating, or that the rating assigned to a specific issue under the programme will have the same rating as the rating assigned to the programme. This letter specifically excludes notes issued under the programme into Australia.

In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction.

The manner of Fitch’s factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors.

Users of Fitch’s ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect

FITCH FRANCE – Société par Actions Simplifiée au Capital de € 800.000 – 378 001 283 RCS Paris B – NAF 6611Z

to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

Fitch seeks to continuously improve its ratings criteria and methodologies, and periodically updates the descriptions on its website of its criteria and methodologies for securities of a given type. The criteria and methodology used to determine a rating action are those in effect at the time the rating action is taken, which for public ratings is the date of the related rating action commentary. Each rating action commentary provides information about the criteria and methodology used to arrive at the stated rating, which may differ from the general criteria and methodology for the applicable security type posted on the website at a given time. For this reason, you should always consult the applicable rating action commentary for the most accurate information on any given public rating.

Ratings are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only.

RATINGS ARE NOT A RECOMMENDATION OR SUGGESTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, TO YOU OR ANY OTHER PERSON, TO BUY, SELL, MAKE OR HOLD ANY INVESTMENT, LOAN OR SECURITY OR TO UNDERTAKE ANY INVESTMENT STRATEGY WITH RESPECT TO ANY INVESTMENT, LOAN, SECURITY OR ISSUER. NOTHING IN THIS LETTER SHALL LIMIT OUR RIGHT TO PUBLISH, DISSEMINATE OR LICENSE OTHERS TO PUBLISH OR OTHERWISE DISSEMINATE THE RATINGS OR THE RATIONALE FOR THE RATINGS. SHOULD YOU CONSIDER OUR OPINION IN UNDERTAKING ANY ACTION, YOU ACKNOWLEDGE THAT OUR OPINION IS SUBJECT TO BOTH (i) THE ANALYTICAL PROCESS AND LIMITATIONS DESCRIBED IN THIS LETTER AND (ii) THE PROVISIONS OF "UNDERSTANDING RATINGS - LIMITATIONS AND USAGE" ON THE FITCH RATINGS DEFINITIONS PAGE LOCATED AT WWW.FITCHRATINGS.COM/CREDITDESK/PUBLIC/RATINGS-DEFINITIONS/INDEX.CFM."

The assignment of a rating by Fitch does not constitute consent by Fitch to the use of its name as an expert in connection with any registration statement or other filings under US, UK or any other relevant securities laws. Fitch does not consent to the inclusion of its ratings in any offering document in any instance in which US, UK or any other relevant securities laws require such consent. Fitch does not consent to the inclusion of any written letter communicating its rating action in any offering document. You understand that Fitch has not consented to, and will not consent to, being named as an "expert" in connection with any registration statement or other filings under US, UK or any other relevant securities laws, including but not limited to Section 7 of the U.S. Securities Act of 1933. Fitch is not an "underwriter" or "seller" as those terms are defined under applicable securities laws or other regulatory guidance, rules or recommendations, including without limitation Sections 11 and 12(a)(2) of the U.S. Securities Act of 1933, nor has Fitch performed the roles or tasks associated with an "underwriter" or "seller" under this engagement.

It is important that you promptly provide us with all information that may be material to the ratings so that our ratings continue to be appropriate. Ratings may be raised, lowered, withdrawn, or placed on Rating Watch due to changes in, additions to, accuracy of or the inadequacy of information or for any other reason Fitch deems sufficient.

FitchRatings

Nothing in this letter is intended to or should be construed as creating a fiduciary relationship between Fitch and you or between Fitch and any user of the ratings.

In this letter, "Fitch" means Fitch France SAS and any successor in interest.

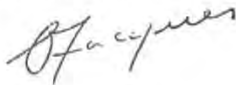
We are pleased to have had the opportunity to be of service to you. If we can be of further assistance, please contact me at Olivier Jacques, +33 (0) 1 44 29 91 89.

Sincerely,

Fitch

By:

Olivier Jacques
Associate Director



Christophe Parisot
Managing Director



ANNEXE 2 RAPPORTS ET COMPTES ANNUELS DE L'EMETTEUR

Comptes consolidés

2012

http://www.sncf.com/sites/default/files/reports/sncf_rapport_financier_28_mars_2013.pdf

2013

http://www.sncf.com/sites/default/files/reports/sncf_rf_fr_simple.pdf

Comptes annuels de l'EPIC SNCF

2012

http://www.sncf.com/sites/default/files/comptes_annuels_de_lepic_sncf_2012.pdf

2013

http://www.sncf.com/sites/default/files/comptes_annuels_de_lepic_sncf_-_exercice_2013.pdf

Rapports des commissaires aux comptes

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 ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2012)

SNCF
34, rue du Commandant Mouchotte
75 699 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 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de l'EPIC SNCF, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels 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 annuels

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 annuels 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 annuels. 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 6.2.4 de l'annexe aux comptes annuels, 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 a 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.

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 principes comptables de l'EPIC exposés en note 3 de l'annexe aux comptes annuels. 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 0,9 milliard d'euros avant une dépréciation de 0,8 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

Comme indiqué dans la note 2 des comptes annuels, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2012 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 3.3 et 8, les titres de participation, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2012 s'établit à 3,4 milliards d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités décrites. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société sur la base des éléments disponibles à ce jour, mis en œuvre des tests pour contrôler par sondage l'application de ces méthodes et avons vérifié que l'information donnée dans les notes 3.3 et 8 était appropriée.
- Comme indiqué dans les notes 3.2 et 6.2 des états financiers, la SNCF a procédé à des tests de perte de valeur sur les actifs rattachés aux activités présentant des indices de perte de valeur. Nous avons examiné les modalités retenues par la SNCF lors de la mise en œuvre de ces tests, les prévisions des flux de trésorerie et les hypothèses utilisées et nous avons vérifié que l'information donnée dans les notes 3.2 et 6.2 était appropriée.

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

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.


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 la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport d'activité du Conseil d'administration sur la situation financière et les comptes annuels.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 18 février 2013

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

PricewaterhouseCoopers Audit



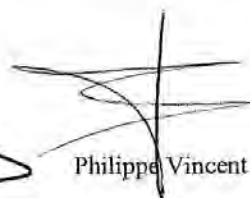
Franck Boyer



Lionel Gotlib



Eric Bertier



Philippe Vincent

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 ANNUELS**

(Exercice clos le 31 décembre 2013)

SNCF
2, place aux Etoiles
93 633 La Plaine Saint Denis Cedex

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 2013, sur :

- le contrôle des comptes annuels de l'EPIC SNCF, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels 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 annuels

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 annuels 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 annuels. 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 7.2.4 de l'annexe aux comptes annuels, l'EPIC SNCF a rendu public en septembre 2009 un nouveau Schéma Directeur du Transport Ferroviaire de Marchandises. Le déploiement de ce schéma se poursuit et a conduit l'EPIC SNCF à modifier son organisation. Dans ce contexte, les modalités d'évaluation des moyens de production de l'activité Fret SNCF ont été adaptées.

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 principes comptables de l'EPIC SNCF exposés en note 6 de l'annexe aux comptes annuels. 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 0,8 milliard d'euros avant une dépréciation de 0,7 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- La note 5.1.1 « *Changements de méthodes comptables - Avantages du personnel* » qui indique les modalités et l'incidence sur les comptes annuels des changements de méthodes comptables sur l'exercice relatifs à la première comptabilisation de certains avantages du personnel. Ces changements ont conduit à une diminution de 384 M€ du poste « *Report à nouveau* » et une charge nette totale de 831 M€ sur l'exercice.
- Les notes 2.2 « *Perte de valeur constatée sur l'UGT TGV France et Europe (à l'exclusion d'Eurostar)* », 7.2.1 « *Pertes de valeur – UGT TGV France et Europe (à l'exclusion d'Eurostar)* » et 27 « *Résultat exceptionnel* », qui indiquent les conditions et l'incidence de la perte de valeur constatée sur les actifs de cette UGT à hauteur de 1 423 M€.
- Les notes 2.3 « *Reprise de perte de valeur constatée sur l'UGT Infra - Maintenance et Travaux* », 7.2.2 « *Pertes de valeur – UGT Infrastructure* » et 27 « *Résultat exceptionnel* », qui indiquent les conditions et l'incidence de la reprise de la perte de valeur antérieurement constatée sur les actifs de cette UGT à hauteur de 533 M€.

II - Justification de nos appréciations

Comme indiqué dans la note 5.2 de l'annexe aux comptes annuels, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2013 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 la note 6.3, les titres de participation, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2013 s'établit à 3,5 milliards d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités décrites. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par l'EPIC SNCF sur la base des éléments disponibles à ce jour, mis en œuvre des tests pour contrôler par sondage l'application de ces méthodes et avons vérifié que l'information donnée dans la note 9 était appropriée.

- Comme indiqué dans la note 6.2.2, l'EPIC SNCF a procédé à des tests de perte de valeur sur les actifs rattachés aux activités présentant des indices de perte de valeur. Nous avons examiné les modalités retenues par l'EPIC SNCF lors de la mise en œuvre de ces tests, les prévisions des flux de trésorerie et les hypothèses utilisées et nous avons vérifié que l'information donnée dans la note 7.2 était appropriée.
- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note 5.1.1 de l'annexe aux comptes annuels expose les changements de méthodes comptables survenus au cours de l'exercice relatifs à la comptabilisation de certains avantages du personnel. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'EPIC SNCF, nous nous sommes assurés du bien-fondé de ces changements et de la présentation qui en est faite dans la note 5.1.1.

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

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport d'activité du Conseil d'administration sur la situation financière et les comptes annuels.

Courbevois et Neuilly-sur-Seine, le 13 février 2014

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

PricewaterhouseCoopers Audit



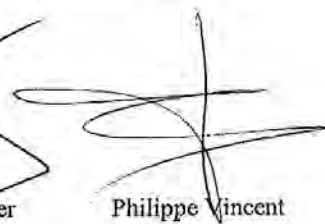
Frank Boyer



Lionel Gotlib



Eric Bertier



Philippe Vincent