

COMMUNIQUE



Le 8 avril 2008

RESULTATS PRO FORMA 2007¹

Groupe Eurotunnel : une entreprise profitable

- Chiffre d'affaires en croissance pour la troisième année consécutive : 775 millions d'euros, soit + 6 %
- Chiffre d'affaires Navettes, l'activité cœur de métier, en hausse de 8 % à 500 millions d'euros
- Nette amélioration de l'EBITDA à 439 millions d'euros (+ 12 %), supérieur de plus de 50 millions d'euros aux prévisions du Plan de marche²
- Nouveau bond de la profitabilité avec un ratio EBITDA sur chiffre d'affaires qui passe de 54 % en 2006 à 57 % en 2007
- Résultat net pro forma : 3,324 milliards d'euros, conséquence du désendettement massif. Hors ce profit exceptionnel, premier bénéficiaire avec un résultat net de 1 million d'euros.

Perspectives

Un premier trimestre 2008 exceptionnel qui confirme la progression du Groupe

- Chiffre d'affaires estimé : 187,6 millions d'euros au premier trimestre 2008, soit une progression de 15 % par rapport au premier trimestre 2007 à taux de change constant³
- Poursuite de la croissance des trafics Navettes, amplifiée par des événements conjoncturels favorables
 - Navettes Passagers : 454 076 voitures, + 11 % ;
 - Navettes Camions : 385 145 camions, + 10 %
- Progression spectaculaire d'Eurostar depuis la mise en service du premier tronçon de la ligne à grande vitesse
- Indemnisation partielle du contentieux « dit » de Sangatte en cours de signature avec l'Etat français
- En 2011, 43 % des BSA émis en 2007 seront exerçables au titre de la création de valeur déjà réalisée.

¹ Le compte de résultat consolidé pro forma de Groupe Eurotunnel SA pour 2007 a pour objet de présenter l'impact annuel de la mise en place du nouveau financement ; il est constitué pour le premier semestre du compte de résultat combiné de TNU jusqu'au résultat opérationnel et du coût de l'endettement financier brut en faisant l'hypothèse d'une mise en place de la restructuration financière à la date théorique du 1^{er} janvier 2007, et du compte de résultat consolidé de GET SA pour le second semestre. Les chiffres comparatifs de 2006 sont extraits des comptes combinés du Groupe TNU, et pour permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices, ils ont été recalculés pour exclure l'impact du complément MUC et à taux de change constant de 1 £ = 1,437 €.

² Plan de marche du Plan de sauvegarde bâti sur un taux de change de 1 £ = 1,4 €

³ Le taux de change utilisé pour le chiffre d'affaires du premier trimestre 2008 est de 1 £ = 1,257 €. Les chiffres comparatifs 2007 sont ceux de Groupe TNU.

Jacques Gounon, Président - Directeur général de Groupe Eurotunnel, a déclaré :

« L'année 2007 prouve que le nouveau Groupe Eurotunnel n'a plus rien à voir avec le passé. Notre Groupe enregistre un bénéfice pro forma de 1 million d'euros (hors profit exceptionnel de 3,3 milliards d'euros).

Ces résultats proviennent de performances remarquables ainsi que d'une stricte maîtrise des coûts d'exploitation, et bénéficient du désendettement massif qu'a permis la restructuration financière.

L'exceptionnel niveau d'activité du premier trimestre 2008 confirme notre progression rapide.

Ces résultats et la valeur d'avenir que représente la Concession du tunnel sous la Manche permettent d'envisager 2008 avec confiance et détermination. »

Annexe : analyse financière des résultats et extraits des comptes consolidés de GET SA pour l'exercice 2007.

Prochains rendez-vous 2008 :

- 15 avril : publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2008
- 27 juin : Assemblée Générale de Groupe Eurotunnel SA

ANALYSE DES RESULTATS CONSOLIDES ANNUELS PRO FORMA

Afin de faciliter la comparaison ligne à ligne de la performance de Groupe Eurotunnel, les deux colonnes « hors complément MUC » ci-dessous excluent l'impact du complément de revenu généré par la MUC en 2006 (la clause du contrat avec les Réseaux ferroviaires garantissant à TNU un niveau de revenu minimal jusqu'à fin novembre 2006). Les comparaisons dans les commentaires ci-dessous sont, sauf mention contraire, établies impact du complément MUC inclus. Les chiffres comparatifs de 2006 présentés ci-dessous ont été recalculés au taux de change utilisé pour le résultat de 2007 (£1=€1,437) afin de permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices.

SYNTHÈSE

Dans un marché trans-Manche actif, Groupe Eurotunnel consolide ses parts de marché tant pour l'activité Navettes Passagers que pour l'activité Navettes Camions, et enregistre une hausse substantielle de 8 % de ses revenus Navettes par rapport à 2006 à taux de change constant, pour atteindre 500 millions d'euros.

Hors impact du complément MUC au titre duquel TNU avait perçu 94 millions d'euros (recalculé) en 2006, le chiffre d'affaires a progressé de 6 % pour atteindre 775 millions d'euros ce qui, combiné à la légère diminution des charges d'exploitation, a permis d'améliorer significativement l'EBITDA de 2007 de 12 %, à 439 millions d'euros, et d'atteindre un ratio d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 57 %.

A 292 millions d'euros (pro forma) pour 2007, le coût de l'endettement financier brut est en diminution de 40 % (195 millions d'euros) par rapport à 2006 suite à la mise en place de la restructuration financière.

Après le profit résultant de la restructuration financière de 3 323 millions d'euros, le résultat net pro forma de GET SA au titre de l'exercice 2007 est un profit de 3 324 millions d'euros, à comparer à une perte de 204 millions d'euros en 2006 pour TNU.

ANALYSE DE RESULTAT

En millions d'euros	GET SA	TNU		TNU	Hors complément MUC	
	PRO FORMA	recalculé ³	% variation	publié 2006	recalculé ³	% variation
	2007	2006		2006	2006	
Taux de change €/£	1,437	1,437		1,462	1,437	
Navettes	500	461	+ 8 %	465	461	+ 8 %
Réseaux ferroviaires hors complément MUC	262	254	- 25 %	255	254	+ 3 %
MUC	-	94		95		
Autres revenus	13	14	- 8 %	15	14	- 8 %
Chiffre d'affaires	775	823	- 6 %	830	729	+ 6 %
Achats et charges externes	(210)	(217)	- 3 %	(218)	(217)	- 3 %
Charges de personnel	(126)	(121)	+ 4 %	(122)	(121)	+ 4 %
EBITDA¹	439	485	- 9 %	490	391	+ 12 %
Amortissements	(162)	(164)	- 1 %	(164)	(164)	- 1 %
Résultat opérationnel courant	277	321	- 14 %	326	227	+ 22 %
Autres (charges)/produits opérationnels	(13)	7		7	7	
EBIT² (Résultat opérationnel)	264	328		333	234	
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	14	5		5	5	
Coût de l'endettement financier brut	(292)	(487)		(492)	(487)	
Coût de l'endettement financier net	(278)	(482)		(487)	(482)	
Profit résultant de la restructuration financière	3 323	-		-	-	
Autres produits et (charges) financiers et impôt	15	(50)		(50)	(50)	
Résultat : profit / (perte)	3 324	(204)		(204)	(298)	
Profit résultant de la restructuration financière	3 323					
Résultat hors profit résultant de la restructuration financière : profit / (perte)	1					
EBITDA/chiffre d'affaires	57 %	59 %	- 2 pts	59 %	54 %	+ 3 pts

¹ EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortisation, et autres charges opérationnelles (Excédent Brut d'Exploitation).

² EBIT : Earnings Before Interest and Taxes.

³ Recalculé à taux de change constant, celui utilisé pour le résultat de 2007 (£1=€1,437).

Chiffre d'affaires

Hors impact du complément MUC en 2006, le chiffre d'affaires s'est amélioré pour la troisième année consécutive. A 775 millions d'euros pour l'année 2007, il augmente de 6 % par rapport à 2006 à taux de change constant.

Au cours de 2007, le chiffre d'affaires de l'activité des Navettes a augmenté de 8 % à 500 millions d'euros. Le marché camions sur le Détroit a enregistré une nouvelle croissance (+4 %) en 2007 ; et pour la deuxième année consécutive, le marché voitures progresse, affichant une forte croissance (+7 %).

Le chiffre d'affaires des Navettes Camions a progressé en 2007 essentiellement grâce à la croissance des volumes (+9 %), qui s'explique principalement par la croissance du marché du Détroit appelée ci-dessus et par un gain de parts de marché (+2 points) par rapport à 2006.

L'évolution du trafic voitures de +6 % a généré une progression du revenu voitures en 2007 par rapport à 2006, et est en ligne avec la croissance du marché du Détroit. Groupe Eurotunnel continue de bénéficier des effets positifs de la politique de tarification dynamique qui s'est traduite par une hausse du prix moyen.

Le chiffre d'affaires de l'activité autocars augmente principalement suite à une amélioration du prix moyen, et ce malgré un recul des volumes de 3 %.

Les revenus provenant des Réseaux ferroviaires étaient protégés jusqu'à fin novembre 2006 par la MUC. TNU a perçu un complément de revenu à ce titre de 94 millions d'euros en 2006 (recalculé au taux de change moyen de 2007). Groupe Eurotunnel constate en conséquence une baisse des revenus en provenance des Réseaux ferroviaires de 25 % pour atteindre 262 millions d'euros pour 2007. Hors complément MUC de 2006, les revenus des Réseaux ferroviaires ont augmenté de 3 % en 2007 grâce à la hausse du trafic Eurostar (+5 % de passagers empruntant le Tunnel) et malgré la baisse du trafic du fret ferroviaire (-23 % de tonnes transportées).

Les autres revenus s'élèvent à 13 millions d'euros en 2007 et enregistrent une diminution d'1 million d'euros par rapport à 2006. Ils sont principalement constitués des revenus provenant des activités de commerce de détail proposées aux clients de Groupe Eurotunnel sur les deux terminaux.

EBITDA

Les achats et charges externes se sont élevés respectivement à 217 millions d'euros et 210 millions d'euros pour 2006 et 2007, et ont ainsi enregistré une diminution de 3 %.

Les principales baisses sont les suivantes :

- les dépenses d'énergie diminuent de 7 %, de 38 millions d'euros en 2006 à 35 millions d'euros en 2007, en raison de l'application du Tarif Réglementé Transitoire d'Ajustement du Marché ce qui a permis de maintenir un engagement proche de celui de l'année dernière en France, de la politique d'achat au Royaume-Uni qui vise à profiter des opportunités du marché, et de la mise en œuvre de certaines initiatives pour réduire l'utilisation d'électricité ;
- la taxe professionnelle et les taxes locales au Royaume-Uni sont en recul de 23 %, de 24 millions d'euros en 2006 à 19 millions d'euros en 2007, suite à la baisse de la taxe professionnelle, plafonnée à 3,5 % de la valeur ajoutée en 2007 contre 4 % en 2006, et impactée par la disparition du complément MUC ; et
- une réduction significative des coûts administratifs de l'ordre de 11 millions d'euros entre 2006 et 2007.

Ces baisses sont modérées par l'augmentation de 11 millions des dépenses externes de maintenance et exploitation en 2007, reflétant le démarrage d'un nouveau cycle de maintenance et l'évolution du trafic pendant l'année.

Les charges de personnel ont augmenté de 4 %, et s'élèvent à 126 millions d'euros en 2007 contre 121 millions d'euros en 2006.

Au total, les charges d'exploitation sont en légère diminution en 2007 par rapport à 2006 à taux de change constant, malgré la croissance de l'activité.

Hors impact du complément MUC en 2006, les effets conjugués de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la réduction des charges d'exploitation conduisent à une amélioration de l'EBITDA de 12 % entre 2006 (391 millions d'euros) et 2007 (439 millions d'euros), et le ratio EBITDA sur chiffre d'affaires progresse de 3 points, passant de 54 % en 2006 à 57 % en 2007. Malgré cette amélioration, la disparition du complément MUC à hauteur de 94 millions d'euros en 2006 a entraîné une diminution de l'EBITDA de 9 % entre 2006 et 2007.

Résultat opérationnel courant

En 2007, la dotation aux amortissements a diminué de 2 millions d'euros, à 162 millions d'euros.

Le résultat opérationnel courant en 2007 est de 277 millions d'euros, par rapport à 321 millions d'euros en 2006. Hors impact du complément MUC en 2006, l'évolution du chiffre d'affaires et des charges d'exploitation explique l'augmentation du résultat opérationnel courant de 22 % en 2007.

EBIT (Résultat opérationnel)

Le montant des autres produits et charges opérationnels s'élève à une charge nette de 13 millions d'euros en 2007, composée essentiellement des charges résultant de la restructuration financière et de la Procédure de Sauvegarde.

L'EBIT pour 2007 est de 264 millions d'euros par rapport à 328 millions d'euros (recalculé) en 2006. Hors impact du complément MUC en 2006, l'EBIT pour 2007 est supérieur de 30 millions d'euros par rapport à 2006.

Résultat

La trésorerie disponible a bénéficié pendant la période de sauvegarde de la suspension des paiements aux fournisseurs et des paiements relatifs au service de la dette, ce qui a entraîné une situation de trésorerie en nette amélioration en 2007 par rapport à 2006. En conséquence, les intérêts reçus sur les placements de trésorerie ou équivalents, d'un montant de 14 millions d'euros en 2007, sont en augmentation de 9 millions d'euros par rapport à 2006.

Le coût de l'endettement financier brut pro forma de 2007 a été calculé sur l'hypothèse d'une mise en place de la restructuration financière à la date théorique du 1^{er} janvier 2007. Il s'élève à 292 millions d'euros et les principaux éléments se décomposent comme suit :

- intérêts dus sur emprunts pour un montant de 275 millions d'euros, et
- charges de désactualisation sur les obligations remboursables en actions (ORA) pour un montant de 15 millions d'euros.

Le coût de l'endettement financier brut de TNU de 2006 s'élevait à 487 millions d'euros (recalculé).

Le profit résultant de la restructuration financière d'un montant de 3 323 millions d'euros, résulte des écarts entre le montant des anciennes dettes financières (principal et intérêt) avant la restructuration financière de 9 181 millions d'euros et le montant remboursé (5 849 millions d'euros), après prise en compte d'un écart de change de 9 millions d'euros (les ORA ont été comptabilisées au taux de change du Plan de Sauvegarde (£1=€1,46635) alors que les flux de remboursement de la dette ont été constatés au taux de la date de l'opération de règlement – livraison).

Le résultat net consolidé pro forma du GET SA de 2007 est un profit de 3 324 millions d'euros, par rapport à une perte de 204 millions euros en 2006 pour TNU.

FLUX DE TRESORERIE

En millions d'euros	GET SA PRO FORMA	TNU
	2007	2006
Taux de change €/£	1,364	1,489
Variation de trésorerie courante	398	510
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles et lié à l'impôt	(117)	(37)
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles	281	473
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(37)	(14)
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(369)	(353)
Variation de trésorerie	(125)	106

Le tableau de trésorerie pro forma au 31 décembre 2007 reflète les flux d'exploitation ainsi que les flux financiers liés à la restructuration financière.

La variation de trésorerie courante s'élève à 398 millions d'euros pour 2007, à comparer à 510 millions d'euros en 2006 (500 millions d'euros au taux de clôture 2007 de £1=€1,364). Une amélioration significative des flux de trésorerie opérationnels, notamment provenant des recettes des activités Navettes (+40 millions d'euros), a permis de partiellement compenser la perte liée à la disparition du complément MUC (92 millions d'euros). Par ailleurs, les factures fournisseurs antérieures à l'ouverture de la Procédure de Sauvegarde et dont les paiements avaient été suspendus ont été réglées sans abattement à hauteur de 39 millions d'euros en 2007. Le Plan de Sauvegarde a provoqué une limitation des conditions de crédits octroyées par les fournisseurs durant la fin de 2006 et le premier semestre 2007. Cependant lors du deuxième semestre 2007, les conditions de crédit ont été rétablies aux conditions antérieures.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (23 millions d'euros) provient essentiellement de l'achat des locomotives (« Classe 92 ») en vue de développer l'activité de fret ferroviaire, de remplacement de l'Euroscan, et des travaux sur le système d'alimentation électrique permettant, à terme, une utilisation plus importante d'électricité produite en France à des tarifs plus avantageux.

En 2006, les flux de trésorerie liés aux activités de financement correspondaient aux paiements au titre des anciens instruments financiers ; ceux-ci ont bénéficié de la suspension des paiements relatifs au service de la dette dans le cadre du Plan du Sauvegarde. En 2007, les flux de trésorerie nets liés aux activités de financement correspondent principalement à la mise en place de la restructuration financière, et se décomposent comme suit :

- paiements de 4 204 millions d'euros pour le remboursement du principal et intérêts courus sur les anciens instruments financiers ;
- paiements de 84 millions d'euros liés à la mise en place de l'emprunt à long terme et la restructuration financière,
- recettes de 4 010 millions d'euros de tirage de l'emprunt à long terme ;
- recettes de 13 millions d'euros pour intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie ; et
- premier paiement d'intérêts sur le nouvel emprunt à long terme en décembre 2007 d'un montant de 104 millions d'euros.

Au total, la variation de trésorerie nette pro forma pour 2007 montre une sortie de 125 millions d'euros, comparée à un encaissement net de 106 millions d'euros en 2006 ; les deux années ayant été substantiellement impactées par la Procédure de Sauvegarde et la restructuration financière.

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007

(en milliers d'euros)	GET SA 2007	¹ GET SA PRO FORMA 2007	TNU 2006
Chiffre d'affaires	401 762	774 882	829 831
Achats et charges externes	107 926	209 691	218 510
Charges de personnel	62 729	126 039	121 513
Dotation aux amortissements	82 016	161 956	163 662
Résultat opérationnel courant	149 091	277 196	326 146
Autres (charges) et produits opérationnels	(13 229)	(12 922)	7 076
Résultat opérationnel	135 862	264 274	333 222
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	5 410	13 863	5 478
Coût de l'endettement financier brut	140 406	291 377	492 368
Coût de l'endettement financier net	134 996	277 514	486 890
Autres produits financiers	22 666	48 770	17 807
Autres charges financières	28 724	33 668	67 890
Profit résultant de la restructuration financière	3 322 803	3 322 803	-
Charge d'impôt	318	318	260
Résultat de l'exercice : profit / (perte)	3 317 293	3 324 347	(204 011)
Résultat : part du Groupe	3 317 834	3 325 087	-
Résultat : part des minoritaires	(541)	(740)	-
Résultat par action ou Unité (en euros)	55,52	55,64	(0,08)
Résultat par action ou Unité après dilution ² (en euros)	5,41	5,43	(0,08)

¹ Voir note 2.3i des comptes consolidés 2007 de GET SA.

² Le résultat par action après dilution a été calculé sur la base de la conversion maximale des ORA et BSA, et avant l'opération sur les ORA II telle que décrite à la note 1.4i ci-dessous.

Etat consolidé des produits et charges comptabilisés au 31 décembre 2007

(en milliers d'euros)	GET SA 2007	TNU 2006
Ecart de conversion	224 050	(98 764)
Incidence de l'écart de change sur investissement à l'étranger	(26 991)	-
Incidence de l'annulation des contrats de couverture	-	48 169
Variation de la valeur de marché des instruments de couverture de taux *	(64 586)	60 626
Profit / (perte) net enregistré directement en capitaux propres	132 473	10 031
Profit / (perte) de l'exercice – part du Groupe	3 317 834	(204 011)
Profits et pertes comptabilisés – part du Groupe	3 450 307	(193 980)
Profits et pertes comptabilisés – part des minoritaires	962	-
Total des profits et pertes comptabilisés	3 451 269	(193 980)

* Coupons courus inclus.

Bilan

Bilan consolidé au 31 décembre 2007

(en milliers d'euros)	GET SA 31 décembre 2007	TNU 31 décembre 2006
ACTIF		
Immobilisations corporelles		
Immobilisations mises en Concession	7 012 773	7 141 377
Immobilisations propres	29	37
Actifs financiers non courants		
Participations	115	116
Autres actifs financiers	3 420	4 636
Total des actifs non courants	7 016 337	7 146 166
Stocks	60	65
Clients et comptes rattachés	78 377	75 753
Autres créances	26 268	43 062
Autres actifs financiers	602	2 900
Trésorerie et équivalents de trésorerie	154 983	282 163
Total des actifs courants	260 290	403 943
Total de l'actif	7 276 627	7 550 109
PASSIF		
Capital social	23 914	419 521
Primes d'émission	218 127	3 545 633
Réserves	(2 216 031)	5 103
Autres instruments de capitaux propres et assimilés	1 472 678	-
Report à nouveau	(26 991)	(5 650 185)
Résultat de l'exercice	3 317 834	(204 011)
Ecart de conversion	(54 707)	(341 168)
Capitaux propres – part du Groupe	2 734 824	(2 225 107)
Intérêts minoritaires	4 040	-
Total des capitaux propres	2 738 864	(2 225 107)
Engagements de retraite	15 699	21 721
Dettes financières	4 120 310	-
Autres dettes financières	3 089	4 504
Instruments dérivés de taux	65 033	-
Total des passifs non courants	4 204 131	26 225
Provisions	49 258	115 387
Dettes financières	140 229	9 391 524
Autres dettes financières	602	2 900
Dettes d'exploitation	115 026	213 978
Dettes diverses et produits d'avance	28 517	25 202
Total des passifs courants	333 632	9 748 991
Total des passifs et capitaux propres	7 276 627	7 550 109

Tableau de flux de trésorerie consolidé au 31 décembre 2007

(en milliers d'euros)	GET SA 2007	² GET SA PRO FORMA 2007	TNU 2006
Résultat de l'exercice : profit / (perte)	3 317 293	3 324 347	(204 011)
Charge d'impôt	318	318	260
Profit résultant de la restructuration financière	(3 322 803)	(3 322 803)	–
Autres charges et (produits) financiers	6 058	(15 102)	50 083
Coût de l'endettement financier net	134 996	277 514	486 890
Autres charges et (produits) opérationnels	13 229	12 922	(7 076)
Dotation aux amortissements	82 016	161 956	163 662
Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements	231 107	439 152	489 808
Ajustement de taux ¹	(3 813)	(12 523)	5 052
Variation des stocks	–	–	1 086
Variation des créances courantes	7 540	(4 370)	(10 856)
Variation des dettes courantes	(2 004)	(24 652)	25 277
Variation de trésorerie courante	232 830	397 607	510 367
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles	(91 775)	(116 147)	(36 877)
Flux de trésorerie lié à l'impôt	(318)	(318)	(82)
Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles	140 737	281 142	473 408
Flux de trésorerie lié aux achats d'immobilisations	(20 776)	(38 618)	(18 846)
Flux de trésorerie lié aux ventes d'immobilisations	863	1 133	4 928
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(19 913)	(37 485)	(13 918)
Flux de trésorerie lié au tirage de l'emprunt à long terme	4 010 408	4 010 408	–
Flux de trésorerie lié aux frais imputés sur la prime d'émission	(10 595)	(17 789)	–
Flux de trésorerie lié aux remboursements des anciens instruments financiers	(3 914 237)	(3 914 237)	(2 966)
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les anciens instruments financiers	(286 801)	(286 801)	(294 867)
Flux de trésorerie lié aux frais payés sur l'emprunt à long terme	(51 476)	(66 145)	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les anciens contrats de couverture de taux	(3 000)	(3 000)	(67 361)
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les anciens contrats de couverture de taux	–	–	6 478
Flux de trésorerie lié à l'augmentation de capital	225	225	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie	4 574	13 345	5 143
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les nouveaux contrats de couverture de taux	2 032	2 032	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur autres dettes	113	235	88
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur l'emprunt à long terme	(104 052)	(104 052)	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les nouveaux contrats de couverture de taux	(2 225)	(2 225)	–
Flux de trésorerie lié aux rachats des actions propres	(714)	(714)	–
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(355 748)	(368 718)	(353 485)
Flux de trésorerie apporté par Groupe TNU dans le cadre de l'OPE ³	391 870	–	–
Variation des intérêts	589	(28)	612
Variation en concours bancaires courants	–	12	268
Incidence des variations des taux de change	(2 552)	(2 103)	2 468
Variation de trésorerie	154 983	(127 180)	109 353

¹ L'ajustement résulte de la prise en compte des éléments du compte de résultat au taux de clôture.

² Voir note 2.3ii des comptes consolidés 2007 de GET SA.

³ A la date de l'OPE au 28 juin 2007, TNU a, dans le cadre du regroupement d'entreprise, apporté sa trésorerie d'un montant de 392 millions d'euros à cette date.

Evénements importants

Les dispositions du Plan de Sauvegarde ont prévu la mise en place d'une nouvelle structure du Groupe, avec notamment la création de Groupe Eurotunnel SA (GET SA). Le lancement par GET SA de l'Offre Publique d'Echange (OPE) a permis aux anciens actionnaires d'ESA et EPLC ayant apporté leurs Unités à cette offre de devenir actionnaires de la nouvelle entité en juin 2007.

GET SA est la société holding qui détient EGP et Groupe TNU et ses filiales qui, entre autres, ont pour objet la conception, le financement, la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe, selon les termes de la Concession.

1.1 Restructuration financière 2007

Au cours de 2007, Eurotunnel a mis en œuvre la restructuration de sa dette financière conformément au Plan de Sauvegarde arrêté par le Tribunal de commerce de Paris par jugements en date du 15 janvier 2007 :

- Souscription le 28 juin 2007 d'un nouvel emprunt (l'emprunt à long terme) de 1 500 millions de livres sterling et de 1 965 millions d'euros (soit 4 010 millions d'euros au taux de clôture au 31 décembre 2007) par France Manche SA (FM) et Channel Tunnel Group (CTG) auprès d'un syndicat bancaire constitué de Goldman Sachs International et Deutsche Bank AG, ce qui a permis de refinancer la totalité des anciens emprunts financiers jusqu'à la Dette Tier 2, de payer en espèces aux détenteurs de la Dette Tier 3 et aux obligataires un montant de 354 millions d'euros, de payer les intérêts courus sur les emprunts financiers dans les conditions et limites prévues par le Plan de Sauvegarde, et de disposer d'un excédent de trésorerie.
- Emission par EGP d'Obligations Remboursables en Actions (ORA) de GET SA pour un montant total de 1 870 millions d'euros. Ces ORA sont automatiquement remboursables en actions de GET SA entre le 13ème et le 37ème mois suivant la date de leur émission.
- Rachat en date du 28 juin 2007 de la Dette Tier 3 et de la dette obligataire par EGP.

Au 31 décembre 2007, l'endettement consolidé de GET SA s'élève à 4,3 milliards d'euros, après le tirage de l'emprunt à long terme et le remboursement de l'exhaustivité des instruments financiers de Groupe TNU qui s'élevaient à 9,4 milliards d'euros au 31 décembre 2006.

1.2 Mise en place de la nouvelle structure du Groupe

Les principales dispositions de la restructuration financière détaillées dans le Document de Base de mars 2007 et mises en œuvre sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan sont les suivantes :

- Création de GET SA, nouvelle société holding du Groupe et de sa filiale britannique Eurotunnel Group UK plc (EGP).
La première cotation sur le marché Euronext Paris le 2 juillet 2007 des actions et des bons de souscription d'actions (BSA) de GET SA, ainsi que celle des ORA de GET SA émises par sa filiale britannique EGP. Les actions de GET SA et les ORA émises par EGP sont cotées sur le *London Stock Exchange* depuis cette date.
- Réalisation de l'OPE ayant permis aux titulaires d'Unités de recevoir des actions GET SA et des BSA en échange de leurs Unités.
Le nombre total de bons de souscription d'actions GET SA émis par GET SA ressort à 4 307 026 273. Depuis le 2 juillet 2007 les actions GET SA sont cotées à Paris et à titre secondaire à Londres.
- Regroupement des actions GET SA le 12 novembre 2007 par attribution d'une action nouvelle pour 40 actions anciennes GET SA, soit 59 784 111 actions nouvelles de 0,40 euro de valeur nominale chacune. L'action regroupée a été cotée à partir du 12 novembre 2007 sur l'Eurolist compartiment B d'Euronext Paris.
Les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de GET SA (BSA et ORA) ont été ajustés en conséquence selon les modalités précisées dans la note d'opération ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 le visa 07-113.
- Recapitalisation de Groupe TNU effectuée en date du 21 décembre 2007, conformément au Plan de Sauvegarde par utilisation de l'emprunt financier amendé, anciennement Dette Tier 3. Elle permet de restaurer les capitaux propres des filiales de GET SA. A l'issue de cette opération, GET SA et EGP détiennent 25 833 259 924 Unités, représentant 99,32 % des Unités en circulation.

La mise en œuvre du Plan de Sauvegarde s'est poursuivie dans l'exercice sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan.

La radiation de la cote des Unités TNU est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, à Bruxelles depuis le 10 septembre 2007, et à Paris depuis le 14 janvier 2008.

1.3 Continuité de l'exploitation

Les comptes consolidés au 31 décembre 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 7 avril 2008 sur la base de la continuité d'exploitation, et seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale.

Certaines procédures judiciaires engagées dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde se poursuivent. Elles ne sont pas considérées de nature à mettre en cause la validité, la poursuite et l'achèvement du Plan de Sauvegarde. Si certaines de ces procédures connaissaient une issue défavorable, elles pourraient se traduire par le paiement de dommages et

intérêts. Eurotunnel reste confiant dans l'issue favorable de ces litiges, et à ce titre, n'a pas prévu de décaissements liés à ces litiges.

1.4 Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

i. Remboursement anticipé partiel des ORA II en espèces

GET SA a lancé le 20 février 2008 une émission de TSRA (titres subordonnés remboursables en actions) à une échéance de 18 mois, pour un montant nominal total de 800 millions d'euros, par l'émission de 800 000 TSRA en France et à l'international (en dehors des Etats-Unis, du Canada et de l'Italie). Les caractéristiques de cette émission sont décrites dans la Note d'Opération visée par l'AMF le 20 février 2008. Le produit net de l'émission servira à financer le remboursement anticipé en espèces d'une première partie des ORA II émises par EGP au mois de juin 2007.

Les TSRA ont une valeur nominale de 1 000 euros chacun, et le prix de souscription par TSRA sera égal à leur valeur nominale unitaire. Chaque TSRA donnera droit de recevoir en remboursement 103,8 actions ordinaires.

Le 4 mars 2008, GET SA a annoncé le résultat de cette opération, grâce à laquelle le Groupe va procéder au remboursement d'une valeur nominale globale de 601 millions d'euros d'ORA II sur un total de 1,154 milliards d'euros. Compte tenu de l'évolution favorable du taux de change de l'euro par rapport à la livre sterling et avec un complément de financement très limité apporté par le Groupe, ce sont finalement 6,0 millions d'ORA II qui ont été remboursées pour une valeur en principal sensiblement supérieure aux objectifs initiaux. Ce remboursement permettra d'économiser approximativement 35 millions d'euros d'intérêts en année pleine (hors intérêts dus en rémunération des TSRA et sur la base d'un taux de change de £1=€1,4), et de réduire d'approximativement 51 millions le nombre d'actions à créer (hors actions potentiellement créées au titre de la rémunération complémentaire conditionnelle).

La rémunération des TSRA sera constituée (i) par l'émission et la remise aux titulaires de TSRA de 3 actions ordinaires nouvelles par TSRA ou (ii) à l'option de GET SA, par le paiement en espèces d'un intérêt calculé au taux de 2 % l'an (dans la limite de la trésorerie disponible de GET SA, étant précisé que si cette dernière n'était pas suffisante, la Rémunération serait versée en tout ou partie sous la forme indiquée au (i)). Elle sera payée en une seule fois le 6 septembre 2009.

Afin de favoriser la constitution d'une base stable d'actionnaires, une rémunération complémentaire conditionnelle sera payée en espèces, ou en actions ordinaires nouvelles (sous réserve d'obtenir une autorisation d'assemblée à cet effet) ou encore en actions existantes (à raison de 5,4 actions ordinaires supplémentaires nouvelles ou existantes pour chaque TSRA), à l'option de la Société selon les modalités décrites à la section 7.2 de la Note d'Opération¹, aux actionnaires ayant souscrit des TSRA dans le cadre du délai de priorité et aux investisseurs ayant souscrit des TSRA lors du placement des TSRA et qui auront conservé leurs TSRA jusqu'à la date de leur remboursement en actions, puis les actions ordinaires remises en remboursement des TSRA jusqu'au 6 mars 2011.

Le nombre maximum d'actions ordinaires nouvelles émises, le cas échéant, au titre de la rémunération complémentaire conditionnelle serait de 4 320 000 actions ordinaires supplémentaires nouvelles.

Les TSRA pourront être remboursés en actions ordinaires nouvelles à l'option de leur titulaire à tout moment entre le 6 septembre 2009 et le 6 septembre 2010. Ils pourront en outre être remboursés de façon anticipée en actions ordinaires nouvelles à l'option de leur titulaire en cas de survenance de l'un des événements visé à la section 4.8 (d) de la Note d'Opération¹ et le seront de plein droit en cas de survenance de l'un des événements visé à la section 4.8 (g) de la Note d'Opération¹.

ii. Arbitrage

A la suite des perturbations causées à son exploitation par les intrusions de migrants clandestins en provenance du centre de Sangatte entre 2000 et 2002, Eurotunnel avait introduit le 17 décembre 2003 une requête devant le Tribunal arbitral international ad hoc pour obtenir la réparation du préjudice subi. Dans une sentence du 30 janvier 2007 rendue publique le 23 février 2007, le Tribunal Arbitral ad hoc a reconnu le droit à une indemnisation pour Eurotunnel, dont le montant devait être déterminé, par ce même Tribunal, dans une phase ultérieure.

Suite à cette sentence, Eurotunnel a entamé des négociations avec le gouvernement français qui se sont concrétisées par un accord au terme duquel le gouvernement français versera une indemnité forfaitaire et définitive de 24 millions d'euros. Cet accord est en cours de ratification et l'indemnité sera comptabilisée à la date de sa signature. Suite à cet accord, Eurotunnel se désistait à l'égard du seul gouvernement français de l'instance arbitrale.

Le gouvernement britannique a également accepté le principe d'un règlement amiable du litige. Les négociations doivent débuter prochainement.

Les deux événements décrits en 1.4i et 1.4ii n'ont pas d'incidence sur les comptes consolidés de l'exercice 2007.

¹ Note d'Opération visée le 20 février 2008 par l'AMF.