

Le 7 juillet 2004

Redresser Eurotunnel, ça devient possible

Aujourd'hui, 7 juillet, après 90 jours passés à la tête d'Eurotunnel, le Conseil d'Administration et la nouvelle direction ont informé les actionnaires du diagnostic qu'ils portaient sur l'entreprise et présenté les conditions de son redressement :

1. Augmenter le chiffre d'affaires

Pour enrayer la baisse du chiffre d'affaires des Navettes, Eurotunnel réorganise sa politique tarifaire, qu'il s'agisse du transport des camions, secteur stratégique, des voitures de tourisme ou des autocars. Eurotunnel est aussi prêt à proposer un nouveau cadre de relations aux opérateurs ferroviaires. Enfin, le projet de traction ferroviaire Europorte 2 est repensé et relancé sur des bases plus solides.

2. Réduire les coûts et accroître la marge opérationnelle

La nouvelle direction d'Eurotunnel estime le potentiel de réduction des coûts à 40 M€/an, au moins. Pour réaliser cette économie, deux plans sont d'ores et déjà lancés et porteront leurs résultats dans un délai d'un an, au maximum. La réorganisation annoncée de l'entreprise devrait y contribuer.

3. Retrouver un niveau d'endettement supportable

Eurotunnel travaille activement à l'élaboration d'un plan de refinancement ; la nouvelle direction s'est entouré des meilleurs conseils juridiques et financiers et a noué les premiers contacts avec ses créanciers.

A l'occasion de la publication de cette *Lettre aux actionnaires* (voir en annexe), Jean-Louis Raymond, Directeur Général du Groupe, a déclaré : « *Le redressement d'Eurotunnel devient possible, nous en avons identifié les conditions, mais le temps est compté. Un plan à long terme sera finalisé fin octobre. Il détaillera la nouvelle stratégie financière et opérationnelle d'Eurotunnel dont les grandes lignes seront alors communiquées* ».

N.B : Les résultats du premier semestre 2004 seront publiés le 26 juillet prochain.

*La direction de la communication d'Eurotunnel reste joignable en dehors des heures ouvrables
et notamment le week-end au : + 33 (0) 3 21 00 69 00*

www.eurotunnel.com



Eurotunnel S.A.
19, bd Malesherbes
75008 Paris

Eurotunnel Plc
Cheriton Parc
Cheriton High Street
Folkestone
Kent CT19 4QS

Le 7 juillet 2004

REDRESSER EUROTUNNEL, CA DEVIENT POSSIBLE !

Madame, Monsieur,
Cher actionnaire,

Il y a tout juste trois mois, lors de l'Assemblée Générale du 7 Avril dernier, nous nous étions engagés à revenir vers vous sous 90 jours pour dresser un bilan de cette première étape.

Nous n'avons pas la prétention, aujourd'hui, de délivrer « la » solution d'un problème aussi complexe que celui auquel notre Groupe est confronté depuis dix ans. En revanche, nous vous devons un premier état des lieux, sans concession.

Nous voulons aussi, et surtout, partager avec vous notre conviction : redresser Eurotunnel, ça devient possible !

*

Eurotunnel, vous le savez, est une société unique. Nous connaissons la détermination de ses actionnaires ; nous avons pris la mesure du potentiel de son outil industriel, de la qualité des services offerts à ses clients, de la richesse de sa culture franco-britannique, de la fierté et de l'attachement de ses collaborateurs.

Malheureusement, la focalisation d'Eurotunnel sur le seul problème de la dette l'a éloigné de sa mission principale : offrir les services les plus performants du marché au plus grand nombre de clients et au meilleur prix.

Après trois mois, nous sommes en mesure de vous présenter un certain nombre d'éléments de notre projet pour l'entreprise. Comme nous l'envisagions le 7 avril dernier, il repose sur les trois objectifs complémentaires suivants :

- Stimuler la croissance du chiffre d'affaires en transformant radicalement notre politique commerciale ;
- Accroître fortement notre marge opérationnelle en réduisant nos coûts ;
- Retrouver un niveau d'endettement supportable en assainissant en profondeur notre situation financière.

➤ **AUGMENTER NOTRE CHIFFRE D'AFFAIRES, C'EST POSSIBLE !**

Notre diagnostic

Entamant sa deuxième année de baisse, le chiffre d'affaires de l'activité Navettes continue de diminuer, alimentant le recul de notre chiffre d'affaires total.

Cette évolution ne s'explique pas uniquement par celle du marché.

Il faut donc transformer radicalement notre politique commerciale.

Navettes camions

Nos navettes camions offrent un service de qualité inégalée, en termes de fréquence, de rapidité, de ponctualité, de fiabilité et de sécurité. Ces atouts auraient dû permettre de bâtir une politique de prix prenant en compte les spécificités de chaque secteur d'activité ; les marges d'Eurotunnel auraient été préservées et la désorganisation du marché trans-Manche évitée. La structure des coûts d'Eurotunnel lui donne, en effet, les moyens de faire respecter cette politique et de répondre aux attentes de ses clients.

Bien au contraire, l'arrivée d'Eurotunnel, nouvel entrant sur le marché trans-Manche, enfermé dans la politique de prix de ses concurrents, a déclenché une guerre des prix de dix ans dont les conséquences sont aujourd'hui :

- l'effondrement des prix moyens : - 20 % depuis 1995, en € constants ;
- la déstabilisation des opérateurs qui, d'une année sur l'autre, voient leurs parts de marché fluctuer, sans parvenir à accroître celui-ci globalement ;
- l'incohérence des conditions tarifaires, facteur de forte volatilité ;
- l'instabilité extrême des prix qui a empêché les transporteurs routiers de construire sur le long terme.

L'initiative d'Eurotunnel, en 2002, de créer un système de commercialisation pour les clients autres que ses grands comptes n'a pas contribué à développer sa part de marché, ni même à la stabiliser. Nous réfléchissons à l'infléchissement de cette forme de distribution pour les années à venir.

Navettes passagers

Les navettes passagers constituent un moyen de traversée fonctionnel (la traversée de la Manche, 57 kilomètres, en 35 minutes), plus rapide, plus confortable et plus fiable que les offres concurrentes. Eurotunnel aurait dû communiquer bien davantage, et pas seulement en Grande-Bretagne, sur la qualité exceptionnelle de son produit et pratiquer des prix adaptables aux fluctuations de la demande, manière de favoriser l'optimisation du revenu par navette.

Mais Eurotunnel a peu communiqué sur son offre, a abandonné sa marque « Le Shuttle » et, enfermé dans la politique tarifaire de ses concurrents, a pratiqué une politique de prix similaire : un tarif structuré non adaptable à la demande. De ce fait, aujourd'hui :

- la notoriété des navettes passagers en dehors du Royaume-Uni est faible et leurs spécificités souvent inconnues ;
- la grille tarifaire est devenue illisible et l'image de prix est très négative ;
- Eurotunnel a perdu une partie de sa clientèle, principalement au profit des compagnies aériennes à bas prix ;
- le taux de remplissage des navettes passagers baisse.

Eurostar

Le développement d'Eurostar est très en retard par rapport aux prévisions d'il y a vingt ans. Les conséquences ne s'en feront ressentir qu'à l'issue de la phase actuelle du contrat qui nous lie aux opérateurs ferroviaires et qui, pendant cette période, nous garantit un niveau plancher de revenus.

La politique commerciale actuelle d'Eurostar n'est donc pas en cause dans le niveau de revenus actuels d'Eurotunnel : l'évolution du trafic et de sa part de marché sont logiques, compte tenu du kilométrage de ligne ferroviaire à grande vitesse

Ce qui est en cause, ce sont bien les prévisions initiales sur la base desquelles, malheureusement, nos revenus sont assis.

Fret ferroviaire

Les trains de fret dans le Tunnel sont exploités conjointement par SNCF Fret et par EWS International, son homologue britannique.

Si le trafic s'est rapidement développé, dès l'ouverture du Tunnel, pour atteindre 3,1 millions de tonnes en 1998, il s'est ensuite érodé pour s'effondrer en 2002, notamment suite à des tentatives d'intrusion de clandestins sur le site de SNCF Fret à Calais.

Ces intrusions ont cessé mais le trafic n'a pas réellement redémarré, stagnant à 1,8 million de tonnes au cours des 12 derniers mois.

Il est clair que les opérateurs ferroviaires n'ont pas montré, à ce jour, un grand intérêt pour le développement de cette activité.

La tentative de relance de cette activité était une bonne initiative de notre Groupe. Le projet Europorte 2, hâtivement bâti avant notre arrivée, a été rejeté par certains de nos créanciers, mais il nous a permis de constituer une excellente base pour relancer le projet le moment venu : licence de fret ferroviaire, relationnel commercial, disponibilité des sillons et, bientôt, nous l'espérons, certificat de sécurité.

Premières orientations et actions entreprises

Les Navettes camions offrent un potentiel important de revenus à court et moyen terme ; notre priorité immédiate est d'en développer le trafic.

Le repositionnement des Navettes passagers induira aussi une croissance des revenus, mais sans doute plus modeste et seulement dans les 12 à 18 mois.

Les revenus d'Eurostar n'excéderont certainement pas les revenus garantis par le contrat signé avec les opérateurs ferroviaires français et britannique. Nous sommes prêts à faire des propositions mutuellement intéressantes pour l'après 2006, si nos partenaires acceptent de s'asseoir autour de la table avec nous.

Le fret ferroviaire dispose d'un vrai potentiel de revenus au-delà de 24 mois.

Navettes camions

Notre action immédiate, validée par des enquêtes auprès de grands clients et prospects, s'articule autour des axes suivants :

- reconstruire la politique de prix pour les grands comptes : rationalisation des conditions tarifaires, charte tarifaire prenant en compte les différents types de flux. Cette politique devrait, non seulement, nous permettre de pérenniser nos relations avec nos grands comptes, mais aussi, de récupérer, chez certains d'entre eux, des volumes significatifs ;
- reformater la politique de prix pour les autres clients ;
- faire de la direction commerciale Navettes camions une vraie organisation de *trade marketing* ;
- affirmer et défendre notre position de leader sur ce marché.

Navettes passagers

Notre action s'articule autour des axes suivants :

- nouvelle politique de prix, adaptés à la demande, pour les voitures de tourisme ; trois modèles différents de gestion tarifaire sont en cours d'évaluation ;
- rationalisation de notre système de réservation ;
- refonte complète de notre communication clients, mettant en lumière la qualité de nos services et notre nouvelle proposition de prix ;
- amélioration de l'offre faite aux opérateurs d'autocars, rendue compétitive en termes de service et de prix ;
- réorganisation de la direction commerciale Navettes passagers autour de deux *business units* intégrant opérations commerciales et fonctions support.

Eurostar

Le développement du trafic passagers dans un rayon de 300 à 400 km autour du Tunnel offre, à terme, des possibilités remarquables. Ce périmètre inclut Londres, Paris et Bruxelles, mais aussi Amsterdam, Anvers et Cologne.

Dans les toutes prochaines années, le trafic apporté par Eurostar augmentera avec la mise en service de nouveaux tronçons à grande vitesse, même si les revenus resteront à un niveau inférieur à celui qui nous est garanti par les opérateurs ferroviaires jusqu'en novembre 2006. Une baisse généralisée et unilatérale des péages aurait peu d'incidence sur le trafic mais aurait un effet immédiatement négatif sur les revenus d'Eurotunnel. En revanche, si les opérateurs d'Eurostar l'acceptent, une nouvelle tarification, profitable pour chacun, peut être négociée.

Fret ferroviaire

Le potentiel de croissance de ce trafic est très important : en effet, le transport ferroviaire ne représente qu'environ 3 % du marché du fret entre la Grande-Bretagne et le Continent.

Notre action, qui devrait aboutir en 18-24 mois, s'articule autour des axes suivants :

- préservation des acquis du projet Europorte 2 ;
- construction d'un business plan avec les opérateurs et les principaux clients potentiels ;
- prospection, également engagée, des principaux clients potentiels.

➤ **REDUIRE NOS COÛTS ET ACCROITRE FORTEMENT NOTRE MARGE OPERATIONNELLE, C'EST NECESSAIRE !**

Notre diagnostic

Le potentiel de réduction des coûts est très important (plus de 40 M€an), mais passe par une évolution profonde de notre organisation et de notre façon de travailler.

Les équipes sont de grande qualité et ne demandent qu'à être remobilisées.

L'entreprise est organisée en entités très largement autonomes, en partie du fait de la complexité d'une entreprise partagée entre deux sites, deux Etats, deux langues et deux cultures. Malheureusement, cette organisation entraîne duplication des tâches, multiplication des structures de coordination et de contrôle et difficulté d'avoir une vision et une direction globales.

Le mode de fonctionnement repose sur le strict respect de procédures, rarement remises en cause, davantage que sur des objectifs et des résultats, qui restent insuffisamment évalués et rarement sanctionnés. La simple approche budgétaire l'emporte encore sur un vrai contrôle des coûts.

Heureusement, les équipes sont de grande qualité et très attachées à ce que nous avons toujours qualifié de « plus beau projet de la fin du XX ème siècle » ; elles ne demandent qu'à se remobiliser autour d'un projet d'entreprise clair et partagé.

La réduction des coûts peut s'effectuer rapidement dans les domaines suivants : rationalisation des achats et de la sous-traitance, suppression des dépenses exceptionnelles non récurrentes, des doublons évidents et des dépenses de prestige.

D'autres réductions, qui restent à chiffrer, portent sur des domaines importants : informatique, dépenses relevant d'autres acteurs mais imposées à Eurotunnel, investissements, maintenance, optimisation de l'organisation et des *process*.

Il reste, enfin, des domaines dans lesquels une analyse plus approfondie des coûts et des dépenses doit être menée afin de disposer de données parfaitement fiables pour l'avenir.

Premières orientations et actions entreprises

Notre première priorité est de réorganiser l'entreprise et de mobiliser les équipes opérationnelles qui conduiront le redressement.

Deux plans de réduction des coûts sont déjà lancés et aboutiront dans un délai maximum d'un an.

L'évaluation du potentiel de réduction des coûts se poursuit ; il aboutira avant fin 2004 et se traduira, au fur et à mesure, par des plans d'action spécifiques.

Réorganisation de l'entreprise

Le Comité Stratégique d'Eurotunnel travaille depuis mi-avril à l'élaboration et au chiffrage des plans et restera actif jusqu'à fin 2004 pour achever cette phase de planification. Mais il est d'ores et déjà nécessaire de structurer l'entreprise autour d'une équipe restreinte et soudée :

- les fonctions techniques seront décloisonnées et réorganisées en deux blocs transversaux : infrastructure d'un côté, matériel roulant et terminaux de l'autre ;
- les fonctions commerciales seront organisées en trois pôles : les Navettes camions, les Navettes passagers et les Réseaux Ferrés ;

- les fonctions support, jusqu'ici dispersées dans l'organisation, seront regroupées en une seule direction ;
- la direction financière regroupera comptabilité, contrôle et trésorerie.

Programmes de réduction des coûts

Les plans d'action correspondant aux économies déjà identifiées et chiffrées sont déjà en cours de mise en place. Une première équipe, chargée de la réduction des coûts des achats, va prendre également en charge les programmes de réduction des coûts de sous-traitance, d'investissement et d'entretien, sans diminuer, bien sûr, le niveau de sécurité de nos opérations ferroviaires.

Une deuxième équipe a pris en charge le chiffrage des coûts liés à l'organisation et la planification des mesures de réduction de coûts.

Deux équipes supplémentaires sont en voie de constitution pour chiffrer et planifier les économies sur les coûts informatiques et la réduction du besoin en fonds de roulement.

Loin de remettre en cause la cohésion sociale de l'entreprise, nous sommes convaincus que cette nouvelle approche va conforter nos équipes dans leur fierté de travailler pour Eurotunnel.

➤ RETROUVER UN NIVEAU D'ENDETTEMENT SUPPORTABLE, C'EST TOUJOURS NECESSAIRE, C'EST ENCORE POSSIBLE !

Notre diagnostic

Nous sommes tous bien conscients que l'assainissement profond de notre situation financière est impératif. Le recul de notre chiffre d'affaires et la fin de la période de stabilisation (décembre 2005) mènent Eurotunnel dans une impasse et requièrent donc une action très énergique de votre Conseil d'Administration.

La continuité de l'exploitation repose sur la capacité du Groupe à mettre en place, non seulement, les mesures nécessaires permettant d'améliorer son cash flow opérationnel, mais aussi un plan de refinancement et ce, impérativement dans les deux ans.

Premières orientations et actions entreprises

Votre Conseil travaille activement à l'élaboration d'un plan de refinancement vraiment adapté à son niveau d'activité.

Il nous faut donc trouver la meilleure structure de bilan, tenant compte de notre métier, de notre environnement, de la conjoncture et des efforts que devra faire l'entreprise. C'est essentiel, bien sûr, pour nos actionnaires et nos collaborateurs, mais également pour nos créanciers, puisque ceci vise, *in fine*, à permettre le remboursement des emprunts et le paiement des frais financiers. Des prises de contact ont eu lieu avec certains de nos créanciers, ce qui nous permet de penser qu'il existe parmi eux un esprit de dialogue.

Nous avons constitué une équipe regroupant toutes les compétences de l'entreprise. Des conseils financiers ont été sélectionnés. Compte tenu de leur expérience dans la gestion de dossiers financiers complexes, les banques d'affaires Lazard (coordonnateur global) et Lehman Brothers nous sont apparues comme les plus à même de nous accompagner. Dresdner Kleinwort Wasserstein assurera la continuité en apportant sa connaissance historique du dossier Eurotunnel.

Nous avons aussi renforcé notre dispositif juridique en nous adjoignant, aux côtés du cabinet Herbert Smith, les conseils de Weil, Gotshal & Manges.

Enfin, nous avons demandé au cabinet Deloitte, conjointement avec Toulouse & Associés, d'établir un état des lieux, opérationnels et financiers, de l'entreprise ; il servira de point d'appui pour les discussions à venir.

Le plan à long terme que nous devons finaliser fin octobre prendra en compte les actions opérationnelles actuellement entreprises et permettra de valider la stratégie de refinancement en cours d'élaboration ; ses grandes lignes seront alors communiquées au marché ; ses modalités détaillées resteront confidentielles jusqu'à la mise en oeuvre.

*

Notre action ne se limitera pas à ces trois objectifs, même s'ils constituent la base du redressement d'Eurotunnel.

Comme nous l'avons annoncé en avril, nous allons élargir notre Conseil d'administration à des administrateurs britanniques. Le processus est en bonne voie.

Nous voulons aussi rétablir le dialogue avec tous nos partenaires : nos créanciers, bien sûr, mais aussi nos clients - particuliers, entreprises de transport routier et sociétés de chemin de fer – et nos fournisseurs. Avec chacun, nous voulons chercher des solutions mutuellement bénéfiques et les associer, vraiment, à notre développement.

Nous voulons, enfin, initier un dialogue nouveau avec, vous, nos actionnaires. Nous vous devons une information régulière et transparente, seule susceptible d'éviter les malentendus autant que les espérances excessives.

Eurotunnel compte un million d'actionnaires !

C'est dire que nous allons devoir innover pour atteindre le maximum d'entre vous dans le minimum de temps : comités d'actionnaires, relais associatifs, rencontres de proximité, communication via Internet... Notre objectif est de vous écouter et de vous informer au maximum, sans pénaliser financièrement votre société, mais tout en respectant notre devoir fiduciaire de société cotée.

D'ici là, nous continuerons notre action pour relancer sa dynamique commerciale, mobiliser ses équipes autour d'un vrai projet d'entreprise et renouer les fils du dialogue avec tous ses partenaires, bref, pour dégager l'horizon d'Eurotunnel et vous redonner confiance en son avenir.

Jacques Maillot
Président du Conseil commun
du groupe Eurotunnel



Jean-Louis Raymond
Directeur général
du groupe Eurotunnel

