

COMMUNIQUE



Numéro 07/30

Le 30 août 2007

Diffusion sous embargo 8h30

Eurotunnel : résultats du premier semestre 2007 de TNU (anciennement ESA / EPLC)*

Activité en progression, marge d'exploitation (EBITDA) pro forma en forte amélioration

- ⇒ **Chiffre d'affaires (373 millions d'euros) en hausse de 7 % pro forma, hors suppression de la Charge Minimale d'Utilisation (MUC) versée par les Chemins de Fer**, en baisse de 8 % en tenant compte de la disparition de la MUC, par rapport au premier semestre 2006 :
 - Chiffre d'affaires Navettes en augmentation de 8 %
 - Revenus en provenance des Chemins de Fer (amputés de 55 millions d'euros de la MUC) en progression de 6 % à base comparable
- ⇒ **Marge d'exploitation (EBITDA) de 208 millions d'euros en progression de 15 % hors impact MUC :**
 - Charges d'exploitation en diminution de 2 %
 - Marge en progression, hors MUC, de 15 % (- 12 % après impact de la MUC) avec un ratio marge / chiffre d'affaires de 56 %
- ⇒ **Résultat opérationnel (EBIT) de 128 millions d'euros en augmentation de 44 millions d'euros en pro forma** (comptablement en diminution de 11 millions d'euros par rapport à 2006)
- ⇒ **Résultat net TNU : perte de 32 millions d'euros, à comparer à une perte de 105 millions d'euros en 2006 (160 millions d'euros en pro forma) dans une année de transition**
- ⇒ **Les capitaux propres de TNU restant négatifs à hauteur de 2,3 milliards d'euros devront être reconstitués.**

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

« Les paramètres d'exploitation sont en très sensible amélioration et l'entreprise est en avance sur son plan de marche. Pour apprécier notre performance, il convient de prendre en compte la disparition de la MUC, qui représentait, au premier semestre 2006, 14 % du chiffre d'affaires total, et qui a été compensée pour près de la moitié dès ce premier semestre. Toutes choses égales par ailleurs, le chiffre d'affaires pro forma progresse de 7 %.

Avec un trafic en croissance, les charges d'exploitation continuent néanmoins de baisser. De ce fait, l'EBITDA est en forte hausse en pro forma (+15 %), la marge d'exploitation sur chiffre d'affaires s'établit à 56 % (+ 4 points en pro forma).

Les résultats de ce premier semestre 2007 font apparaître une perte pour TNU en forte réduction par rapport à 2006. »

* Les comptes présentés sont ceux de TNU (anciennement Eurotunnel SA / Eurotunnel P.L.C.) qui a fait l'objet d'une prise de contrôle par Groupe Eurotunnel SA, suite à l'OPE intervenue en juin 2007. Les comptes de Groupe Eurotunnel SA seront établis au 31 décembre 2007.

RESULTATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE 2007

Dans un marché Transmanche actif, TNU consolide ses parts de marché tant pour l'activité Navettes Passagers que pour l'activité Camions, et enregistre une hausse substantielle de 8 % de ses revenus Navettes par rapport au premier semestre 2006 à taux de change constant, pour atteindre 240 millions d'euros.

Si l'on exclut la Charge Minimale d'Utilisation (MUC) au titre de laquelle TNU avait perçu 55 millions d'euros au premier semestre 2006, le chiffre d'affaires a progressé de 7 % au cours de la période pour atteindre 373 millions d'euros ce qui, combiné à une nouvelle réduction de 2 % des charges d'exploitation, a permis d'améliorer significativement la marge d'exploitation de 15 %, à 208 millions d'euros, et d'atteindre un ratio de marge d'exploitation sur chiffre d'affaires de 56 %.

La réduction des frais financiers nets traduit l'incidence ponctuelle des dispositions du Plan de Sauvegarde et n'est pas représentative des nouveaux accords de crédit entrés en vigueur le 28 juin 2007.

Le résultat net au titre du premier semestre 2007 du Groupe TNU est une perte de 32 millions d'euros seulement, à comparer à une perte de 105 millions d'euros sur la même période en 2006.

Les capitaux propres du Groupe TNU restent négatifs, à 2,3 milliards d'euros.

TNU a fait l'objet d'une prise de contrôle par Groupe Eurotunnel SA suite à l'OPE survenue en juin 2007. La structure de TNU, en particulier celle des Concessionnaires, est inchangée.

Les comptes combinés semestriels 2007 de TNU SA et TNU PLC (anciennement Eurotunnel SA et Eurotunnel P.L.C.) ont été établis suivant les principes comptables internationaux (IFRS) tels que décrits dans les comptes combinés annuels au 31 décembre 2006. Les comptes combinés au 30 juin 2006 n'avaient pas été arrêtés dans le contexte de la Procédure de Sauvegarde ; les éléments financiers relatifs au premier semestre 2006 ont été approuvés par le Conseil le 29 août 2007. Les chiffres au 30 juin 2006 dans cette rubrique ont été recalculés au taux de change du 30 juin 2007 (£1=€1,478) pour permettre une comparaison directe avec les chiffres au 30 juin 2007. Par ailleurs, depuis fin novembre 2006, le chiffre d'affaires des Chemins de fer ne bénéficie plus de la charge minimale d'utilisation (MUC) qui avait représenté 55 millions d'euros au premier semestre 2006. Afin de faciliter la comparaison ligne à ligne de la performance du Groupe, le résultat pro forma ci-dessous exclut l'impact de la MUC. Les comparaisons dans les commentaires ci-dessous sont, sauf mention contraire, établies impact de la MUC inclus.

Analyse de résultat

En millions d'euros	2007	2006 recalculé	2007/2006 %variation	2006 réalisé	PRO FORMA	
					Hors MUC 2006 recalculé	Hors MUC 2007/2006 %variation
Taux de change €/£	1,478	1,478		1,441	1,478	
Navettes	240	222	+8 %	219	222	+8 %
Chemins de fer hors MUC	127	120	-27 %	119	120	+6 %
MUC	-	55		54	-	-
Activités transport	367	397	-8 %	392	342	+7 %
Activités hors transport	6	7	-14 %	7	7	-14 %
Chiffre d'affaires	373	404	-8 %	399	349	+7 %
Charges d'exploitation	(165)	(168)	-2 %	(166)	(168)	-2 %
Marge d'exploitation (EBITDA*)	208	236	-12 %	233	181	+15 %
Amortissements	(80)	(78)		(78)	(78)	
Résultat opérationnel courant	128	158	-19 %	155	103	+24 %
Autres charges opérationnelles	-	(19)		(19)	(19)	
Résultat opérationnel (EBIT**)	128	139		136	84	
Coût de l'endettement financier net	(181)	(245)		(242)	(245)	
Autres produits financiers et l'impôt	21	1		1	1	
Résultat (perte)	(32)	(105)		(105)	(160)	
MUC					55	
Résultat pro forma (perte)					(105)	
Marge d'exploitation/chiffre d'affaires	56 %	58 %	-3 pts	58 %	52 %	+4 pts

* EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation (Excédent Brut d'Exploitation).

** EBIT : Earnings Before Interest and Taxes.

Chiffre d'affaires

Dans un marché Transmanche actif, l'augmentation des volumes de voitures et camions transportés par TNU (+8 % et 9 % respectivement) a engendré une augmentation significative des revenus Navettes, d'environ 8 % par rapport à la même période de 2006 à taux de change constant, pour atteindre 240 millions d'euros pour le premier semestre 2007.

Les revenus provenant des entreprises ferroviaires étaient protégés jusqu'à fin novembre 2006 par la MUC. TNU a perçu à ce titre 55 millions d'euros au premier semestre 2006. TNU constate en conséquence une baisse des revenus en provenance des Chemins de fer de 27 % pour atteindre 127 millions d'euros au premier semestre 2007. Hors MUC, les revenus pro forma des Chemins de fer ont augmenté de 7 millions d'euros (soit 6 %) grâce à la hausse du trafic Eurostar (+5 %) et malgré la baisse du trafic du fret ferroviaire (-14 %).

Les revenus des activités hors transport s'élèvent à 6 millions d'euros.

La disparition de la MUC (environ 14 % du chiffre d'affaires pour le premier semestre 2006) entraîne une baisse correspondante du chiffre d'affaires ; hors MUC le chiffre d'affaires pro forma a augmenté de 7 % pour atteindre 373 millions d'euros. Le chiffre d'affaires a diminué de 8 % sur le premier semestre 2007.

Marge d'exploitation (EBITDA)

Les charges d'exploitation sont en diminution de 2 % au premier semestre 2007 comparé à la même période en 2006 à taux de change constant, l'augmentation des charges de personnel, à effectif constant, ayant été plus que compensée par la réduction des charges externes. Cette nouvelle diminution doit être appréciée par rapport à l'augmentation de l'activité.

L'EBITDA, impactée par la disparition de la MUC, est en recul de 12 % par rapport au premier semestre 2006. Toutes choses égales par ailleurs, hors impact MUC, celle-ci progresse de 15 % pour atteindre 208 millions d'euros, et à 56 %, le pourcentage de marge d'exploitation sur chiffre d'affaires est supérieur de 4 points à celui de 2006 pro forma pour la même période.

Résultat opérationnel courant

Les amortissements au premier semestre s'élèvent à 80 millions d'euros, soit une augmentation de 2 millions d'euros par rapport au premier semestre 2006.

Le résultat opérationnel courant pour les six premiers mois de 2007 est de 128 millions d'euros, par rapport à 158 millions d'euros pour le premier semestre 2006. Hors MUC, le résultat opérationnel courant pro forma s'est amélioré de 24 %.

Résultat opérationnel (EBIT)

Les coûts liés à la Procédure de Sauvegarde et à la restructuration financière avaient été provisionnés au cours du second semestre 2006. La provision au 30 juin 2007 est jugée suffisante pour couvrir les coûts résiduels.

L'EBIT pour le premier semestre 2007 est de 128 millions d'euros par rapport à 139 millions d'euros pour la même période en 2006. Hors MUC, le résultat opérationnel pro forma pour le premier semestre de 2007 est 44 millions d'euros au-dessus de 2006 (soit une hausse de 52 %).

Résultat net

La trésorerie disponible a bénéficié pendant la période de Sauvegarde de la suspension des remboursements du principal et du paiement des intérêts dus au titre des anciens instruments financiers. En conséquence, la situation de trésorerie s'est nettement améliorée sur le premier semestre 2007 par rapport à la même période de 2006. Les intérêts reçus sur les placements de trésorerie ou équivalents, d'un montant de 9 millions d'euros au titre du premier semestre 2007, sont en augmentation de 7 millions d'euros par rapport au premier semestre 2006.

Le coût de l'endettement financier brut au premier semestre 2007 s'élève à 190 millions d'euros et se décompose comme suit :

- intérêts dus sur les anciens instruments financiers pour un montant de 187 millions d'euros conformément aux dispositions du Plan de Sauvegarde,
- intérêts dus sur le Prêt à Long Terme à partir du 28 juin 2007 pour un montant de 2 millions d'euros,
- intérêts dus sur l'emprunt obligataire amendé à partir du 28 juin 2007 pour un montant de 1 millions d'euros.

Le coût de l'endettement financier brut au premier semestre 2006 s'élevait à 243 millions d'euros.

Les autres produits financiers se sont élevés à 21 millions d'euros pour la période, dont 18 millions d'euros de reprise de provision pour dépréciation et risques liés à certains contrats financiers et 1 million d'euros d'annulation de provision pour intérêts de retard comptabilisée à fin 2006.

Le résultat net pour le premier semestre 2007 est une perte de 32 millions d'euros, en amélioration de 73 millions d'euros comparé à la perte de 105 millions d'euros pour le premier semestre 2006. Hors MUC, le résultat net pro forma est en amélioration de 128 millions d'euros par rapport à une perte pro forma de 160 millions d'euros.

Flux de trésorerie

En millions d'euros	30 juin 2007	30 juin 2006 réalisé
Taux de change €/£	1,484	1,445
Variation de trésorerie courante	189	237
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles et lié à l'impôt	(33)	(17)
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles	156	220
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(18)	(10)
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(269)	(231)
Variation de trésorerie	(131)	(21)

La variation de trésorerie courante s'élève à 189 millions d'euros pour le premier semestre 2007, à comparer à 237 millions d'euros en 2006 (240 millions d'euros au taux de clôture du premier semestre 2007 de £1=€1,484). L'amélioration significative des flux de trésorerie opérationnels, notamment provenant des recettes des activités Navettes (33 millions d'euros) a permis de partiellement compenser la perte liée à la disparition de la MUC (51 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 30 millions d'euros en fin du premier semestre 2007.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (8 millions d'euros) provient essentiellement de l'achat de locomotives (classe 92) en vue de développer l'activité de fret ferroviaire, d'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.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement, au premier semestre 2006, correspondaient aux paiements au titre des anciens instruments financiers. Au premier semestre 2007, les flux de trésorerie nets liés aux activités de financement correspondent à la mise en place de la restructuration, et se décomposent comme suit :

- 3 743 millions d'euros de remboursement du principal des anciens instruments financiers,
- 305 millions d'euros pour le paiement des intérêts courus sur les anciens instruments financiers,
- 4 191 millions d'euros de tirage du Prêt à Long Terme,
- 419 millions d'euros de prêt à EGP, et de paiements liés à la mise en place du Prêt à Long Terme.

Le flux de trésorerie net pour la période s'élève à une sortie de 131 millions d'euros, à comparer à une sortie de 21 millions d'euros pour la même période en 2006.

ANNEXE

1 ACTIVITES ET EVENEMENTS IMPORTANTS

Le 27 juillet 2007, les assemblées générales d'Eurotunnel SA (ESA) et d'Eurotunnel P.L.C. (EPLC), filiales de Groupe Eurotunnel SA (GET SA) depuis le succès de l'Offre Publique d'Echange (OPE), ont adopté le changement de dénomination sociale des sociétés ESA et EPLC qui deviennent respectivement TNU SA et TNU PLC.

1.1 Activités

Le chiffre d'affaires en provenance des Chemins de Fer ne bénéficie plus de la charge minimale d'utilisation (MUC) dont le dispositif a cessé de s'appliquer à fin novembre 2006. Cette suppression a entraîné la non perception de 55 millions d'euros de chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2006.

Hors charge minimale d'utilisation, TNU enregistre une augmentation nette de son chiffre d'affaires et de ses principaux trafics durant le premier semestre 2007 par rapport à la même période de l'année précédente. Les revenus s'élèvent à 373 millions d'euros soit une hausse de 7 %. Le nombre de camions (+9 %) et de voitures (+8 %) s'accroît significativement de même que celui des passages Eurostar qui empruntent le tunnel sous la Manche (+5 %).

1.2 Restructuration financière

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

a) Les principales dispositions de ce Plan décrites dans les comptes combinés annuels 2006 et mises en œuvre à ce jour 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).
- Réalisation de l'OPE permettant aux titulaires d'Unités de recevoir des actions GET SA et des bons de souscription d'actions en échange de leurs Unités. Au 30 juin 2007 GET SA détenait 2 368 864 450 Unités représentant 93,04 % des Unités en circulation.

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.

La radiation de la cote des Unités TNU SA et TNU PLC est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, et devrait l'être à Bruxelles à compter du 30 août 2007. Les Unités sont cotées à Paris.

- Souscription le 28 juin 2007 d'un nouvel emprunt (le Prêt à Long Terme) de 1 500 millions de livres sterling et de 1 965 millions d'euros (soit 4 191 millions d'euros au taux de clôture au 30 juin 2007) par France Manche SA (FM) et Channel Tunnel Group (CTG) auprès d'un pool 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 instruments financiers dans les conditions et limites prévues par le Plan de Sauvegarde, et de disposer d'un excédent de trésorerie d'environ 100 millions d'euros.
- 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.
- Modification en date du 28 juin 2007 des caractéristiques de la Dette Tier 3 (ci-après désignée l'emprunt financier amendé) et de la dette obligataire (ci-après désignée l'emprunt obligataire amendé) détenue par EGP en termes notamment de taux d'intérêt et d'exigibilité.

A la date d'arrêté des comptes semestriels combinés résumés, la mise en œuvre du Plan se poursuit sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan. La prochaine étape consistera

notamment à procéder aux opérations de recapitalisation de TNU SA et de TNU PLC. Ces opérations seront effectuées, conformément au Plan de Sauvegarde par utilisation de l'emprunt financier amendé permettant à GET SA de restaurer les capitaux propres de ces entités. Ces deux sociétés procéderont à leur tour à la recapitalisation de FM et CTG.

b) Conséquences de la mise en œuvre de la restructuration financière sur les comptes semestriels combinés résumés :

▪ **Incidence sur la dette**

Au 30 juin 2007 les emprunts combinés du Groupe TNU SA/TNU PLC s'élèvent à 9 620 millions d'euros après tirage du Prêt à Long Terme et du remboursement des anciens instruments financiers jusqu'à Tier 2, contre 9 392 millions d'euros au 31 décembre 2006. Les emprunts amendés sont dus à EGP, filiale de GET SA, à hauteur de 5 496 millions d'euros, dont 2 687 millions d'euros seront utilisés pour la recapitalisation de TNU SA et de TNU PLC. Eurotunnel a octroyé un prêt de 354 millions d'euros à EGP permettant à cette société d'effectuer les paiements en espèces aux détenteurs de la Dette Tier 3 et aux obligataires. Le Prêt à Long Terme a été classé en emprunts non courants. L'emprunt financier amendé (anciennement la Dette Tier 3) a été maintenu en emprunts courants dans la perspective des opérations de recapitalisation, et l'emprunt obligataire amendé (anciennement les Obligations Participantes, les Obligations de Stabilisations et à Taux Révisable) a été comptabilisé en emprunts non courants.

▪ **Trésorerie prévisionnelle**

Les flux de trésorerie prévisionnels à 18 mois établis à fin juillet 2007 confirment la capacité du Groupe TNU SA/TNU PLC de faire face à ses engagements connus à ce jour. Par ailleurs, les nouveaux accords de crédit prévoient, le cas échéant, la mise en disposition d'une ligne de crédit de 75 millions d'euros pour couvrir les besoins opérationnels du Groupe.

▪ **Capitaux propres négatifs**

Au 30 juin 2007, les capitaux propres des sociétés TNU SA, TNU PLC, FM, et CTG restent négatifs. Comme indiqué ci-dessus, les opérations de recapitalisation sont actuellement à l'étude et seront effectuées dans les mois qui viennent selon les modalités décrites au Plan de Sauvegarde et dans les conditions retenues par la maison mère GET SA.

c) Continuité d'exploitation

La mise en œuvre de la restructuration financière a permis au Conseil d'administration d'arrêter les comptes semestriels combinés résumés le 29 août 2007 sur la base de la continuité de l'exploitation. La validité du principe de continuité de l'exploitation est directement dépendante de l'achèvement de la mise en œuvre de la restructuration financière découlant du Plan de Sauvegarde entériné par le Tribunal de commerce de Paris le 15 janvier 2007.

1.3 Procédures judiciaires

Certaines procédures judiciaires engagées à l'encontre d'Eurotunnel 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 étaient défavorables, elles pourraient se traduire par le paiement de dommages et intérêts. Eurotunnel reste confiant dans l'issue de ces litiges, et à ce titre, n'a pas prévu de décaissements liés à ces litiges.

1.4 Information des titulaires de Bons relative à VT1 et VT2

Dans le cadre de l'information des titulaires de Bons relative à VT1 et VT2, au 30 juin 2007, les Sommes Forfaitaires constatées au titre de l'exercice écoulé, ainsi que leur valeur et leur date de réalisation, telles que définies page 182 du Document de Base visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 21 mars 2007, sont les suivantes :

- VT1 - Une subvention de 1,7 millions d'euros pour le renouvellement de l'Euroscan.

Contact presse :

Mady Chabrier : 01.55.27.35.43

Contact analystes et investisseurs :

Michael Schuller : 03.21.00.87.49