

# La Voie de l'Avenir

Mars 2012



Lettre aux actionnaires  
de Groupe Eurotunnel SA



Cher Actionnaire,

Le conseil d'administration a décidé de vous proposer de voter un **doublement du dividende** lors de l'assemblée générale du 26 avril 2012.

Après nous être engagé il y a maintenant trois ans dans la distribution de dividendes, les **résultats 2011**, qui sont décrits au verso, et les perspectives qui se dessinent permettent de confirmer notre volonté, dans le cadre d'une politique pérenne, de progressivement augmenter le retour qui vous est dû.

Cette démarche n'est pas la seule conduite pour marquer notre vigilance à votre égard :

- Les derniers **bons de souscriptions d'actions**, attribués gratuitement aux actionnaires ayant participé à l'offre d'échange de 2007, ont été pratiquement tous exercés. La structure très lisible du capital, une **capitalisation boursière de 3,6 milliards d'euros** (au 29/02/12), le fait que la valeur est suivie maintenant par 18 analystes (dont 14 ont une recommandation positive), l'inclusion du titre dans 8 des indices boursiers les plus importants, montrent le changement opéré ces dernières années ;

- Nous avons racheté cette année pour **40 M€ d'actions propres**, ce qui porte la redevance depuis 2007 à 8,5 % : nous avons retiré de la circulation (ou renoncé à émettre) 52 millions d'actions ;

- Nous avons acheté pour **132 M€ d'obligations** émises pour titriser notre dette, dont la valeur nominale est en fait de 147 M€, soit une décote d'environ 11 %. Cela tient au fait, non pas que leurs détenteurs aient des doutes sur notre capacité à rembourser – bien au contraire ! – mais plutôt que certains d'entre eux ont un réel besoin de liquidités. Si de telles opportunités se présentent, nous continuerons à les saisir.

Ceci me conduit à faire un point sur la dette, dont je n'hésite pas à dire qu'elle ne pose aucun problème : sa valeur « nette », c'est-à-dire en tenant compte des obligations que nous avons achetées, n'est plus que de 3,61 Md€. **Le paiement des intérêts est stable à 211 M€** à rapporter à notre marge d'exploitation (EBITDA) qui est de 403 M€. Enfin, juge de paix, le « gearing »\* est de 56,4 %.

Alors, **doit-on la refinancer** ? Là aussi, soyons clairs : nous n'avons aucune obligation de le faire ; nous n'avons pas à faire face, comme certaines entreprises, à un « mur de dette » infranchissable. Donc, souscrire un nouveau prêt n'aurait de sens que pour bénéficier de meilleurs taux. Or, qu'observons nous pour les infrastructures ayant comme nous une notation Baa2 qui se sont lancées dans ce processus parce qu'elles ne pouvaient faire autrement ? Elles ont obtenu de moins bonnes conditions !

La conclusion s'impose : pour améliorer notre position dans une négociation avec les prêteurs, nous avons tout intérêt à **améliorer notre notation** (le contraire de ce qui arrive aux Etats !).

Nos résultats actuels et, je l'espère, futurs, nous permettent de l'envisager sérieusement.

Le développement raisonné que nous avons entrepris avec le fret ferroviaire **Europorte, dont les succès sont évidents**, devrait nous y aider.

La liquidation de SeaFrance et la consolidation en cours des opérateurs maritimes devraient conduire inéluctablement à un relèvement progressif de l'ensemble des prix de traversée de la Manche. C'est pourquoi nous étudions le rachat des trois **ferries** de SeaFrance. **L'interopérabilité** que nous avons établie avec cette filiale de la SNCF nous rendait de nombreux services. Mais au-delà, le marché transmanche n'est pas monolithique : il est segmenté en sous-marchés, dont certains, pour diverses raisons (matières dangereuses, gabarit, camions extra-long) ne peuvent ou ne veulent pas emprunter le Tunnel. Il est normal que nous nous y intéressions et que nous y introduisions de la concurrence. Le calendrier est entre les mains du liquidateur et du courtier maritime qu'il a choisi. Nous avons créé un véhicule d'investissement spécifique qui, s'il procédait à cette acquisition, louerait les ferries à une société d'exploitation distincte. Je vous tiendrai bien sûr informé de l'évolution de ce dossier, dont l'impact sur le Calais est majeur.

Dernière information qui concerne la composition de votre conseil d'administration. **Henri Rouanet** qui a continuellement soutenu la transformation de la société et a présidé avec une rare compétence le comité de sécurité et de sûreté, a considéré, dès lors que son mandat arrivait à échéance et n'était pas renouvelable, que son successeur devait être impliqué dès ce début d'année.

Le conseil a donc accepté sa démission et a exprimé sa plus vive gratitude pour sa contribution exemplaire. Il a coopté un actionnaire historique britannique, **Lord Peter Levene** (voir au verso). Le comité de sécurité et sûreté sera dorénavant présidé par Jean-Pierre Trotignon.

Comme j'ai eu l'occasion de le dire tous les clignotants sont au vert, malgré un environnement économique qui reste incertain. Cette année va toutefois bénéficier de deux événements exceptionnels : d'une part le **Jubilé de diamant de la Reine Elizabeth II** (60 ans de règne) ; d'autre part les **Jeux Olympiques de Londres** fin juin, début juillet.

J'aurais l'occasion de vous en reparler et je souhaite vous voir nombreux à Coquelles le 26 avril prochain pour voter le doublement du dividende.

Bien fidèlement,

Jacques Gounon,  
Président-Directeur général

\* ceci correspond au ratio d'endettement à long terme sur immobilisations corporelles

## FOCUS SUR LES COMPTES 2011\*

Le 29 février, votre conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2011, qui sont certifiés par les commissaires aux comptes et qui font ressortir un **résultat net positif** pour l'exercice 2011 de **11 M€**.

Le **chiffre d'affaires** est en **forte croissance (+16 %)** à 845 M€ par rapport à 2010. Après retraitement du chiffre d'affaires pour inclure GBRf sur les cinq premiers mois de 2010 (28 M€) - cette filiale n'ayant rejoint le Groupe qu'à fin mai 2010 - le chiffre d'affaires consolidé du Groupe pour 2011 est néanmoins en croissance de 11 % (87 M€), grâce à la **progression de l'activité** de la **Liaison Fixe** (54 M€) et d'**Europorte** (33 M€).

Les coûts d'exploitation ont été gérés de manière très stricte. A 159 M€ pour Europorte, ils incluent le coût de recrutement et de formation d'une centaine de conducteurs et de conductrices. Quant à la Liaison Fixe, les économies sur les primes d'assurances dues à la mise en service des stations SAFE et les progrès sur les taux de chargement ont conduit à une nouvelle baisse de 2 %, à 292 M€.

La **marge d'exploitation** et le **résultat opérationnel courant** sont en **augmentation** par rapport à 2010 de 70 M€ à 403 M€ et 247 M€ respectivement.

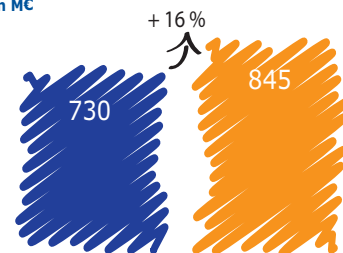
Le montant des **intérêts payés** reste relativement **stable** à 211 M€. Le Groupe continue de générer un **free cash flow significatif** à 132 M€.

Après le rachat des obligations avec décôte (128 M€), le rachat d'actions (40 M€), le paiement du dividende 2011 (21 M€), les investissements (98 M€), il reste en trésorerie 276 M€ au 31 décembre 2011.

Pour plus d'information, merci de consulter notre communiqué de presse du 1<sup>er</sup> mars 2012 disponible sur le site internet du Groupe [www.eurotunnelgroup.com](http://www.eurotunnelgroup.com).

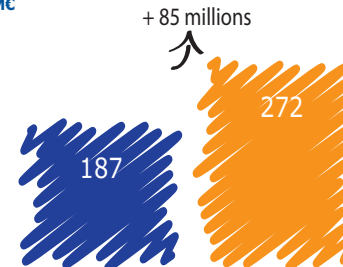
### Chiffre d'affaires

En M€



### Résultat opérationnel

En M€



\*Tous les chiffres et comparaisons sont à taux de change constant, soit 1 £ = 1,148 €



## ASSEMBLEE GENERALE 2012

**Jeudi 26 avril 2012 à 10 h (heure locale) à Coquelles.**

**Participez à la vie de votre entreprise : VOTEZ !**

Les actionnaires au **nominatif pur et administré** recevront à leur domicile, sans aucune démarche de leur part, leur avis de convocation et formulaire de vote personnalisé.

Si vous détenez des **CDI d'actions** et avez opté pour la **communication électronique**, vous recevrez un avis qui vous donnera toutes les informations **nécessaires** pour participer. Si vous avez opté pour recevoir les **documents papier**, vous recevrez l'avis de convocation et votre formulaire de vote personnalisé sans aucune autre démarche de votre part.

Si vous détenez vos **titres au porteur**, nous vous rappelons que les banques sont tenues de mettre à la disposition des actionnaires qui en font la demande les documents de participation à l'assemblée générale (cf. article 322-4 du Règlement général de l'AMF et article R. 225-85 du Code de commerce). Insistez auprès de votre banque afin que vous soit délivré la documentation nécessaire : avis de convocation, formulaire de vote et attestation de participation.

Pour en savoir plus, consultez la **page internet dédiée à notre assemblée générale sur le site corporate du Groupe** : [www.eurotunnelgroup.com](http://www.eurotunnelgroup.com).

Les **temps forts** de l'assemblée générale seront retransmis en différé sur le site internet.



### Lord Levene, nouveau membre du CA

Lord Peter Levene a été coopté en qualité d'administrateur de Groupe Eurotunnel SA le 29 février dernier en remplacement de Monsieur Henri Rouanet qui a démissionné de ses fonctions d'administrateur. Monsieur Rouanet a été nommé président honoraire du Comité de Sûreté et de Sécurité du Conseil qu'il présidait jusqu'alors.

Lord Levene soutient Eurotunnel depuis ses premiers jours en tant qu'actionnaire fondateur. Il apporte au conseil sa très grande expérience dans le secteur bancaire, l'industrie et le gouvernement.

La diversité au sein de votre conseil d'administration est renforcée par cette nomination: désormais plus d'un tiers de ses membres ne sont pas français.

Le Tunnel sous la Manche a l'honneur d'être sélectionné comme l'un des quatre événements majeurs du règne de la Maison des Windsor dans une édition de timbres commémoratifs le 2 février 2012, année qui voit le jubilé de diamant de la Reine Elizabeth II.

### Abonnez-vous à l'alerte mail pour recevoir la Voie de l'Avenir !

Par mesure supplémentaire d'économie et pour préserver l'environnement, la Voie de l'Avenir n'est désormais envoyée qu'électroniquement aux actionnaires qui se seront abonnés au préalable à l'alerte mail. Elle continue bien entendu à être accessible sur le site du Groupe. Si vous ne vous êtes pas encore inscrit pour recevoir nos alertes mail, merci de le faire sans plus tarder pour continuer à recevoir toutes les informations concernant les activités de Groupe Eurotunnel.