GROUPE EUROTUNNEL

La voie de l'avenir

Lettre aux actionnaires de Groupe Eurotunnel SE

22 MAI **2017**

SPECIAL REFINANCEMENT

Cher actionnaire,

Votre Groupe vient de réaliser dans d'excellentes conditions le refinancement d'une partie de sa dette. Nous avons lancé cette opération, non pas parce que nous étions comme d'autres obligés de le faire, mais parce que nous avons estimé, avec votre Conseil, que les conditions favorables étaient réunies pour nous rapprocher des standards de la profession.

La restructuration de 2005-2007 a été conçue autour de 2 axes :

• Une dette supportable : de 4,5 Md€ il y a dix ans, elle a été ramenée à un montant net de 3,7 Md€ en 2016. Avec une Concession allant jusqu'en 2086 et une très forte génération de *cash flows*, l'entreprise peut lever sans difficultés des volumes plus élevés ;

• L'absence de risques sur les taux : la dette de 2007 est structurée en tranches, soit à taux fixe, soit indexées sur l'inflation, soit à taux variable pour la Tranche C, cette dernière étant en fait à taux fixe du fait des contrats de couvertures mis en place.

Par contre, la contrepartie de cette absence de risque est que l'entreprise n'a pas pu profiter de la politique de taux bas décidée par les Banques Centrales après la crise financière de 2008. De plus les contrats de couverture d'une valeur de marché de 1,3 Md€ coûtent chers.

Pour pouvoir procéder à un refinancement partiel, sans prendre de risques, **plusieurs préalables étaient nécessaires :**

• Simplifier les contraintes, en réduisant le nombre de *monolines* : cela a été effectué fin 2015 ;

• Concevoir et négocier une nouvelle formule plus adaptée des couvertures de la Tranche C ;

• S'assurer de la réceptivité des marchés : les incertitudes liées au vote du Brexit en juin 2016 et le calendrier électoral français ont conduit à repousser la réalisation de cette opération à la présente période.

Le résultat atteint est la preuve certaine que votre Groupe a définitivement tourné le dos au passé :

• La nouvelle tranche C, de 1,975 Md€ (voir au verso) a été **sursouscrite deux fois et demie**, ce qui démontre la confiance des prêteurs quant à la solidité de Groupe Eurotunnel, notamment sur les sous-tranches d'une durée de 33 ans, que l'on peut qualifier de «quasi» *equity*;

• Le découpage, en £ et en €, qui tient compte de la répartition de nos revenus et de nos coûts dans ces monnaies, a bien fonctionné, ce qui prouve que les prêteurs ne sont pas préoccupés par d'éventuels effets Brexit sur notre capacité de remboursement ;

• Le coût de l'ancienne Tranche C **diminue de 60 M€ par an au moins sur les 5 premières années**. En tout, la création de valeur pour l'actionnaire est supérieure à 400 M€ ;

• Nous augmentons dans le même temps nos liquidités de 260 M€ qui vont pouvoir servir à financer les travaux d'ElecLink, ce qui économise le coût d'un prêt spécifique ;

• La flexibilité introduite, avec des tranches à 5, 10 et 12 ans, permet, à leur date d'échéance ou même avant, de faire des refinancements partiels et donc, de réaliser de nouvelles économies. La première échéance a été fixée à 5 ans car, à cette date, ElecLink devrait avoir généré des *cash flows* pouvant être mobilisés à cet effet ;

• La couverture des taux qui avaient été imposée en 2007 est partiellement levée mais conservée pour le moyen terme pour nous prémunir contre tout risque de hausse de taux ;

• Enfin, **le taux d'intérêt moyen annuel de notre dette totale tombe à 4 % environ**, ce qui nous positionne très bien par rapport à des gestionnaires d'infrastructures autoroutières comme l'italien Atlantia (3,9 %) ou mieux que les 4,7 % de l'espagnol Abertis (Sanef,...).

Par ce refinancement, d'une ampleur inenvisageable il y a 10 ans, nous nous sommes définitivement inscrits dans une dynamique de gestion « corporate» de notre dette, à l'instar de la plupart des entreprises, avec à la clef l'objectif continu de création de valeur.

Sur le plan opérationnel (voir au verso), l'année se présente bien aussi :

• La Liaison Fixe consolide ses parts de marché avec une politique de *yield* en hausse. Les concurrents maritimes ont reconnu être en perte au 1er trimestre, ce qui devrait les conduire à remonter leur prix ;

• ElecLink a commencé les travaux de pose de l'interconnexion dans le Tunnel. Ceux des sous-stations, confiés à Siemens, avancent conformément au planning ;

• Europorte poursuit son positionnement sur les créneaux pertinents en terme de profitabilité.

Une chose est certaine : votre Groupe engrange aujourd'hui le résultat des efforts accomplis.

Fidèlement,

Jacques Gounon
Président-Directeur général

En bref...

Sur votre calendrier 2017

26 mai : paiement du dividende de 0,26 € par action ordinaire au titre de l'année 2016, une augmentation de 18 %.

12 juin : chiffres de trafic Navettes Eurotunnel de mai 2017.

25 juillet : résultats semestriels 2017 de Groupe Eurotunnel.

2 millions d'animaux de compagnie transportés par Le Shuttle

Le 18 mai, Eurotunnel Le Shuttle a célébré le deux millionième animal de compagnie transporté, preuve du franc succès du service *Pet Travel Scheme* depuis son ouverture en 2001. Aujourd'hui, Le Shuttle constitue le 1er choix des propriétaires d'animaux de compagnie traversant la Manche, puisque plus d'un client sur dix voyage avec un animal de compagnie à bord des Navettes. En 2016, plus de 300 000 animaux de compagnie ont utilisé ce service pour le confort qu'il offre : contrôles des animaux facilités à l'intérieur du véhicule, aires d'exercice sur les terminaux de Coquelles et Folkestone et bien-être de l'animal qui voyage avec ses propriétaires.
Ouvert 24 heures/24 et 365 jours par an, Le Shuttle est reconnu comme le meilleur transporteur international pour les animaux.

Groupe Eurotunnel : zoom sur l'operation de refinancement de la dette

Annoncée le 9 mai dernier, l'opération de refinancement partiel de la dette à taux variable du groupe a été sursouscrite 2,5 fois et le placement définitif a été réalisé vendredi 19 mai. Le refinancement a permis de lever une dette de 1,975 Md€ sur la totalité de la Tranche C, qui se décompose comme suit :

Tranche	Montant	Durée	Taux
C1A	350 M£	12 ans fixe	3,043 %
C1B	336,5 M£	33 ans fixe	3,848 %
C2A	425 M€	5 ans fixe	1,761 %
C2B	528 M€	10 ans fixe	2,706 %
C2C	223 M€	33 ans fixe	3,748 %

Cette opération va donc permettre à Groupe Eurotunnel de dégager de substantielles économies sur ses paiements d'intérêts financiers : le refinancement de la tranche C a permis de réduire son coût de 60 M€ par an. En conséquence, le coût moyen de la dette du Groupe baisse de 200 pb, s'établissant désormais en-dessous de 4 %.
L'augmentation de la trésorerie d'environ 260 M€ garantit également le financement d'ElecLink dans des conditions optimales.

Europorte : nouveau trafic Belgique-France

Début avril 2017, Europorte France a démarré un nouveau contrat de deux ans qui prévoit la circulation de 5 à 6 trains par semaine entre les usines Vynova (société spécialisée dans la production de PVC) de Tessenderlo en Belgique et Mazingarbe (Pas-de-Calais), en collaboration avec le commissionnaire de transport Forwardis.
Europorte France a été sélectionné car c'est la seule entreprise ferroviaire à proposer un plan de transport sans rupture de charge grâce à ses locomotives Euro4000 TBL1+, habilitées sur l'ensemble du parcours en Belgique et en France et grâce à son savoir-faire international.

Eurotunnel : nouvelles Navettes Camions

La 1ère des trois nouvelles Navettes Camions de troisième génération a été inaugurée le 28 avril à Coquelles par Jacques Gounon, en présence de Xavier Bertrand, Président de la Région Hauts-de-France. Les deux autres Navettes seront mises en service d'ici à la fin de l'année. Cet investissement de 40 M€ renforce la flotte actuelle et augmentera la capacité de 20 % ce qui permettra à Eurotunnel d'offrir à ses clients en plus de la rapidité de traversée une capacité additionnelle de 20 %, avec jusqu'à 8 départs par heure et par direction.
25 % des échanges commerciaux entre le Royaume-Uni et l'Europe continentale passent déjà par le tunnel sous la Manche.

ElecLink : début de construction des travaux en Tunnel

Les travaux d'ElecLink en Tunnel ont démarré le premier week-end du mois de mai avec la pose des supports du monorail dans certaines zones spécifiques du Tunnel Nord. Ce monorail, qui sera installé sur toute la longueur du Tunnel, soutiendra le câble électrique et permettra son installation. Ces travaux en Tunnel s'effectuent comme prévu grâce à une excellente collaboration entre Eurotunnel, ElecLink et le sous-traitant Balfour Beatty.

Les prochaines étapes incluent la pose du monorail sur toute la longueur du Tunnel Nord à partir de septembre 2017, puis le tirage du câble électrique d'avril 2018 jusqu'à fin 2019. Dans le même temps, les travaux de construction des nouvelles stations de conversion par Siemens avancent conformément au planning établi. Pour rappel, la mise en service opérationnel de cette interconnexion de 1 000 MW entre la France et le Royaume-Uni est prévue début 2020.