



**RAPPORT D'ACTIVITÉ ET COMPTES SEMESTRIELS
COMBINÉS**

**DE TNU SA ET TNU PLC
(anciennement Eurotunnel SA et Eurotunnel P.L.C.)**

AU 30 JUIN 2007

SOMMAIRE

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU PREMIER SEMESTRE 2007

2 Résultats financiers

COMPTES DU PREMIER SEMESTRE 2007

5 Comptes combinés résumés de TNU SA et de TNU PLC
16 Rapport des Commissaires aux Comptes

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.

COMPTES COMBINES SEMESTRIELS RESUMES DE TNU SA ET TNU PLC

Compte de résultat combiné (en milliers d'euros)	Note	30 juin 2007	30 juin 2006	31 décembre 2006
Chiffre d'affaires ¹		373 120	399 057	829 831
Achats et charges externes		101 764	107 110	218 510
Charges de personnel		63 311	59 237	121 513
Dotation aux amortissements		79 940	77 855	163 662
Résultat opérationnel courant		128 105	154 855	326 146
Autres produits et (charges) opérationnels		308	(19 202)	7 076
Résultat opérationnel		128 413	135 653	333 222
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4	8 639	1 758	5 478
Coût de l'endettement financier brut	4	190 113	243 003	492 368
Coût de l'endettement financier net		181 474	241 245	486 890
Autres produits et (charges) financiers		21 160	804	(50 083)
Charge d'impôt		-	82	260
Résultat de la période (perte)		(31 901)	(104 870)	(204 011)
Perte par Unité (en centimes d'euros) ²	5	(1,3)	(4,1)	(8,0)
Taux de change €/£ de la période		1,478	1,441	1,462

¹ Y compris 54 456 milliers d'euros au 30 juin 2006 (31 décembre 2006 : 94 768 milliers d'euros) au titre de la MUC.

² La perte par Unité après dilution et la perte par Unité sont identiques.

Etat combiné des profits et pertes comptabilisés (en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	31 décembre 2006
Ecarts de conversion	16 432	45 674	(98 764)
Incidence de l'annulation des contrats de couverture	-	-	48 169
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux	(14 946)	59 020	60 626
Profit / (perte) net enregistré directement en capitaux propres	1 486	104 694	10 031
Perte de la période	(31 901)	(104 870)	(204 011)
Total des profits et pertes comptabilisés	(30 415)	(176)	(193 980)

COMPTES COMBINES RESUMES DE TNU SA ET TNU PLC DU PREMIER SEMESTRE 2007

Bilan combiné (en milliers d'euros)	Note	30 juin 2007	30 juin 2006	31 décembre 2006
ACTIF				
Immobilisations corporelles				
Immobilisations mises en Concession	6	7 084 942	7 217 205	7 141 377
Immobilisations propres		33	43	37
Actifs financiers non courants				
Participations		116	3 116	116
Autres actifs financiers		3 905	153 824	4 636
Instruments dérivés de taux		3 878	-	-
Total des actifs non courants		7 092 874	7 374 188	7 146 166
Stocks		65	63	65
Clients et comptes rattachés		79 694	60 650	75 753
Autres créances		40 825	39 603	43 062
Autres actifs financiers	7	348 679	19 515	2 900
Trésorerie et équivalents de trésorerie		150 503	150 827	282 163
Total des actifs courants		619 766	270 658	403 943
Total de l'actif		7 712 640	7 644 846	7 550 109
PASSIF				
Capital social	8	419 521	419 521	419 521
Primes d'émission	8	3 545 633	3 545 633	3 545 633
Réserves	9	(9 843)	(44 672)	5 103
Report à nouveau	9	(5 854 088)	(5 650 512)	(5 650 185)
Résultat de la période	9	(31 901)	(104 870)	(204 011)
Ecart de conversion	9	(324 736)	(196 730)	(341 168)
Total des capitaux propres		(2 255 414)	(2 031 630)	(2 225 107)
Engagements de retraite		23 433	24 449	21 721
Emprunts	10	6 931 211	8 958 645	-
Autres dettes financières		3 545	153 668	4 504
Instruments dérivés de taux	10	18 824	-	-
Total des passifs non courants		6 977 013	9 136 762	26 225
Provisions	11	56 809	11 999	115 387
Emprunts	10	2 688 614	140 542	9 391 524
Autres dettes financières		1 485	19 515	2 900
Instruments dérivés de taux		-	75 735	-
Dettes d'exploitation		201 895	254 198	213 978
Dettes diverses et produits d'avance		42 238	37 725	25 202
Total des passifs courants		2 991 041	539 714	9 748 991
Total du passif		7 712 640	7 644 846	7 550 109
Taux de change €/£		1,484	1,445	1,489

Tableau de flux de trésorerie combiné (en milliers d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	31 décembre 2006
Résultat de la période (perte)	(31 901)	(104 870)	(204 011)
Charge d'impôt	-	82	260
Autres (produits) et charges financiers	(21 160)	(804)	50 083
Coût de l'endettement financier net	181 474	241 245	486 890
Autres (produits) et charges opérationnels	(308)	19 202	(7 076)
Dotations aux amortissements	79 940	77 855	163 662
Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements	208 045	232 710	489 808
Ajustement de taux *	457	368	5 052
Variation des stocks	-	1 054	1 086
Variation des créances courantes	(12 619)	(11 290)	(10 856)
Variation des dettes courantes	(7 280)	14 112	25 277
Variation de trésorerie courante	188 603	236 954	510 367
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles	(32 173)	(17 299)	(36 877)
Flux de trésorerie lié à l'impôt	-	(82)	(82)
Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles	156 430	219 573	473 408
Flux de trésorerie lié aux achats d'immobilisations	(18 166)	(10 300)	(18 846)
Flux de trésorerie lié aux ventes d'immobilisations	277	714	4 928
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(17 889)	(9 586)	(13 918)
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie	9 594	1 431	5 143
Flux de trésorerie lié aux remboursements des anciens instruments financiers	(3 743 013)	(2 954)	(2 966)
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les anciens instruments financiers	(304 730)	(194 091)	(294 867)
Flux de trésorerie lié au tirage du Prêt à Long Terme	4 191 000	-	-
Flux de trésorerie lié aux frais payés sur le Prêt à Long Terme	(65 324)	-	-
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les contrats de couverture de taux	(3 000)	(41 848)	(67 361)
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les contrats de couverture de taux	-	6 286	6 478
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur autres dettes	134	-	88
Flux de trésorerie lié au prêt à EGP	(353 855)	-	-
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(269 194)	(231 176)	(353 485)
Variation de trésorerie	(130 653)	(21 189)	106 005
Taux de change €/£	1,484	1,445	1,489

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

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 13^{ème} et le 37^{ème} 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 (voir note 10 ci-dessous)**

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.

2 DECLARATION DE CONFORMITE

Les comptes combinés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS34. Conformément à cette norme ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers combinés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Les comptes semestriels 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 ont été approuvés le 29 août 2007. Les comptes combinés semestriels résumés 2007 ont été arrêtés le 29 août 2007. Il n'existe pas d'événements significatifs intervenus entre le 30 juin et le 29 août 2007 à l'exception de ceux mentionnés ci-dessus (changement de dénomination sociale et retrait de la cote à Londres).

3 PRINCIPES DE PREPARATION ET DE PRESENTATION, REGLES ET METHODES COMPTABLES

3.1 Les comptes semestriels combinés résumés de TNU SA et TNU PLC sont constitués des comptes consolidés de TNU SA et de TNU PLC et de leurs filiales. Ces comptes ont été préparés en utilisant les principes de conversion des devises définis dans les Comptes Annuels au 31 décembre 2006.

Les comptes combinés semestriels résumés ont été établis suivant les principes comptables internationaux (IFRS) et ont été préparés dans la perspective de la continuité de l'exploitation (voir note 1.2 ci-dessus). Les méthodes comptables et modalités de calcul adoptées dans les comptes semestriels combinés sont identiques à celles utilisées pour les comptes combinés d'Eurotunnel au 31 décembre 2006. L'application de la norme IFRS7 - Instruments financiers : informations à fournir depuis le 1^{er} janvier 2007 conduira le Groupe à fournir certaines informations complémentaires relatives aux instruments financiers dans les comptes annuels au 31 décembre 2007.

3.2 Périmètre de consolidation

Les comptes combinés semestriels de TNU et de ses filiales sont arrêtés au 30 juin. Le périmètre de consolidation au 30 juin 2007 est identique à celui des comptes annuels du Groupe Eurotunnel au 31 décembre 2006.

3.3 Emprunts financiers

Les emprunts financiers du Groupe ont été restructurés comme détaillés en note 10 ci-dessous.

Les emprunts sont comptabilisés selon le principe du coût amorti. Le coût amorti d'un emprunt financier à la date de première comptabilisation équivaut au montant de l'emprunt nominal diminué des coûts de transaction. Par la suite, le coût amorti fait l'objet d'un ajustement pour refléter l'amortissement de la différence entre le montant initial et le montant à échéance selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les frais financiers sont comptabilisés à un taux d'intérêt constant jusqu'à échéance de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui permet d'actualiser l'ensemble des flux contractuels dus au titre de l'emprunt jusqu'à son échéance.

Le taux d'intérêt effectif est recalculé annuellement à partir des flux prévisionnels dus au titre de chacun des instruments financiers constituant l'emprunt financier. Le calcul comprend notamment les coûts relatifs à la transaction, et l'ensemble des primes payées ou reçues.

3.4 Instruments de couverture de taux d'intérêt

Les nouveaux instruments de couverture de taux d'intérêt, présentés dans la note 10 ci-dessous sur les emprunts, répondent aux critères définis par la norme IAS39 et sont donc comptabilisés selon le principe de couverture des flux de trésorerie.

Les gains et pertes constatés au titre de ces instruments de couverture sont comptabilisés en capitaux propres dans un compte spécifique à l'exception de la partie qualifiée d'inefficace et de la valeur temps des options comptabilisées directement au compte de résultat de la période. Les gains et pertes constatés en capitaux propres sont rapportés au compte de résultat sur la durée des couvertures.

4 RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les parties liées identifiées sont GET SA et EGP, sociétés créées dans le cadre de la restructuration financière. Les relations intervenues au cours du premier semestre 2007 entre le Groupe et ses parties liées concernent exclusivement la mise en œuvre de la restructuration financière conformément au Plan de Sauvegarde :

- emprunts amendés pour 5 496 millions d'euros (dont 2 687 millions d'euros seront utilisés à court terme aux fins de recapitalisation) ;
- prêt de 354 millions d'euros ;
- une charge d'un montant de 74 millions d'euros a été comptabilisée en Coût de l'endettement financier brut pour les charges financières inter société à payer à EGP sur les instruments amendés ; et
- un produit d'un montant de 0,2 millions d'euros a été comptabilisé en Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, pour intérêt inter société à recevoir d'EGP sur les instruments amendés.

5 PERTE PAR UNITE

(en centimes d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	31 décembre 2006
Perte nette par Unité	(1,3)	(4,1)	(8,0)
Perte nette par Unité après dilution	(1,3)	(4,1)	(8,0)

La perte par Unité, après impôts et éléments exceptionnels est calculée en utilisant la moyenne pondérée du nombre d'Unités en cours pendant la période : 2 546 164 213 (30 juin 2006 : 2 546 148 191) et la perte de la période de 31 901 000 euros (30 juin 2006 : perte de 104 870 000 euros).

6 IMMOBILISATIONS MISES EN CONCESSION

Au cours du premier semestre 2007, TNU n'a pas identifié d'événement de nature à modifier son évaluation des actifs.

7 AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

Les autres actifs financiers sont principalement constitués des prêts inter sociétés contractés au 28 juin 2007 entre EFL et EGP d'une part et FM et EGP d'autre part pour des montants respectifs de 106,9 millions de livres (66,9 millions de livres ; 10,2 millions de livres ; 12 millions de livres et 17,8 millions de livres) et de 195,2 millions d'euros (28,6 millions d'euros ; 18,1 millions d'euros ; 26,7 millions d'euros et 121,8 millions d'euros). Ils ont pour caractéristique essentielle d'être remboursables à tout moment et de porter intérêt à EURIBOR / LIBOR +1,25 %.

8 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES D'EMISSION

(en milliers d'euros)	TNU SA	TNU PLC	Total
Capital social (actions ordinaires)			
Au 1 ^{er} janvier 2007 :			
2 546 164 213 actions à 0,15 €	381 925	–	381 925
2 546 164 213 actions à 0,01 £	–	37 596	37 596
Total au 1^{er} janvier 2007	381 925	37 596	419 521
Unités émises au cours de la période :			
0 actions à 0,15 €	–	–	–
0 actions à 0,01 £	–	–	–
Total Unités émises au cours de la période	–	–	–
Au 30 juin 2007 :			
2 546 164 213 actions à 0,15 €	381 925	–	381 925
2 546 164 213 actions à 0,01 £	–	37 596	37 596
Total au 30 juin 2007	381 925	37 596	419 521
Primes d'émission			
Au 1 ^{er} janvier 2007	1 706 259	1 839 374	3 545 633
Augmentation de capital	–	–	–
Au 30 juin 2007	1 706 259	1 839 374	3 545 633

Aucune option de souscription n'a été créée ni exercée au cours du premier semestre 2007.

9 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes d'émission	Réserves*	Report à nouveau	Ecart de conversion	Total
Au 31 décembre 2006	419 521	3 545 633	5 103	(5 854 196)	(341 168)	(2 225 107)
Résultat de la période				(31 901)		(31 901)
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux			(14 946)			(14 946)
Paiements en actions				108		108
Variation des écarts de conversion					16 432	16 432
Au 30 juin 2007	419 521	3 545 633	(9 843)	(5 885 989)	(324 736)	(2 255 414)

* Dont Réserve des couvertures de taux au 30 juin 2007 : débit de 14 946 milliers d'euros (31 décembre 2006 : zéro).

10 EMPRUNTS

L'évolution des emprunts souscrits par FM, CTG et EFL est présentée dans le tableau ci-dessous. Cette évolution est marquée par :

- le reclassement des instruments financiers existants au 30 juin 2006 (emprunts non courants) en emprunts courants au 31 décembre 2006 dans la perspective de la restructuration financière ;
- la restructuration financière dont le Règlement - Livraison du 28 juin 2007 est la principale étape.

(en milliers d'euros)	30 juin 2006	¹ 31 décembre 2006	^{1,2} 31 décembre 2006 recalculé	Règlement/ Livraison du Plan de Sauvegarde du 28 juin 2007	Intérêts sur nouveaux instruments financiers	Ajustement pour taux effectif	30 juin 2007
Emprunts non courants							
Anciens instruments financiers							
Dette Senior et 4 ^e Tranche	522 828	-	-				-
FLF2 (Tier 1A)	1 060 919	-	-				-
Dette Junior : Tier 1	781 906	-	-				-
Tier 2	1 289 482	-	-				-
Tier 3	2 565 638	-	-				-
Obligations à Taux Révisable	673 083	-	-				-
Obligations Participantes	1 250 878	-	-				-
Obligations de Stabilisation	813 911	-	-				-
Nouveaux instruments financiers							
Prêt à Long Terme							
Tranche A ₁ libellés en sterling	-	-	-	1 113 000		(18 222)	1 094 778
Tranche B ₁ libellés en sterling	-	-	-	593 600		(9 846)	583 754
Tranche C ₁ libellés en sterling	-	-	-	519 400		(8 616)	510 784
Tranche A ₂ libellés en euros	-	-	-	367 000		(6 008)	360 992
Tranche B ₂ libellés en euros	-	-	-	645 000		(10 654)	634 346
Tranche C ₂ libellés en euros	-	-	-	953 000		(15 744)	937 256
Emprunt obligataire amendé (EGP)	-	-	-	2 825 915	1 281	(17 895)	2 809 301
Total emprunts non courants	8 958 645	-	-	7 016 915	1 281	(86 985)	6 931 211
Emprunts courants							
Anciens instruments financiers							
Dette Senior et 4 ^e Tranche	5 993	537 049	536 114	(536 114)			-
FLF2 (Tier 1A)	-	1 101 860	1 098 160	(1 098 160)			-
Dette Junior : Tier 1	3 934	796 575	795 472	(795 472)			-
Tier 2	6 488	1 315 267	1 313 267	(1 313 267)			-
Tier 3	12 910	2 616 718	2 612 765	(2 612 765)			-
Obligations à Taux Révisable	-	682 002	681 207	(681 207)			-
Obligations Participantes	-	1 269 516	1 267 398	(1 267 398)			-
Obligations de Stabilisation	-	826 047	824 668	(824 668)			-
Nouveaux instruments financiers							
Emprunt financier amendé (EGP)	-	-	-	2 686 742			2 686 742
Intérêts courus :							
Intérêts sur Prêt à Long Terme	-	-	-		1 872		1 872
Intérêts impayés	-	107 187	106 957	(106 957)			-
Intérêts sur intérêts impayés	-	1 543	1 539	(1 539)			-
Emprunts obligataires	7 681	15 948	15 919	(15 919)			-
Emprunts financiers	103 476	121 512	121 253	(121 253)			-
Concours bancaires courants	60	300	300		(300)		-
Total emprunts courants	140 542	9 391 524	9 375 019	(6 687 977)	1 572	-	2 688 614
Total	9 099 187	9 391 524	9 375 019	328 938	2 853	(86 985)	9 619 825

¹ Au 31 décembre 2006, les emprunts non courants ont été reclassés en emprunts courants dans la perspective de la restructuration financière.

² Les emprunts au 31 décembre 2006 ont été recalculés au taux de change du 30 juin 2007 pour faciliter la comparaison.

La variation du montant total des emprunts au cours de la période, de 9,4 milliards d'euros à 9,6 milliards d'euros, correspond à la différence entre le tirage du Prêt à Long Terme par TNU le 28 juin 2007 et le montant des emprunts remboursés ainsi que des intérêts courus (voir note 10.1). Un montant correspondant a été enregistré dans le poste Autres actifs financiers courants (voir note 7 ci-dessus).

10.1 28 juin 2007 – Règlement livraison du Plan de Sauvegarde

Sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan de Sauvegarde, GET SA a procédé à la restructuration de l'intégralité des dettes de TNU SA/TNU PLC selon les modalités détaillées dans le Plan de Sauvegarde.

Les principales modalités de ce règlement livraison pour TNU SA et TNU PLC ont été les suivantes :

- La conclusion par FM et CTG du Prêt à Long Terme au titre duquel des crédits d'un montant en principal de 1 500 millions de livres sterling d'une part, et de 1 965 millions d'euros d'autre part ont été mis à disposition.
- L'intégralité du montant en principal dû au titre de la Dette Senior, de la Quatrième Tranche de la Dette, de la Dette Tier 1A, de la Dette Tier 1 et de la Dette Tier 2 a été remboursée en utilisant les fonds mis à disposition à la suite du tirage du Prêt à Long Terme.

- Les intérêts courus au titre de ces différentes tranches jusqu'au 28 juin 2007 ont été payés (à l'exception des intérêts de retard sur ces intérêts courus et des indemnités, ou pénalités de défaut ou de remboursement anticipé éventuellement payables ou remboursables au titre des accords de financement correspondants).
- La cession par chaque détenteur de Dette Junior Tier 3 de l'intégralité de sa créance au titre de la Dette Junior Tier 3 à la société EGP.
- La cession par chaque détenteur de dette obligataire (Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation) de l'intégralité de sa créance à la société EGP.

Au 28 juin 2007, de nouveaux accords de financement ont été signés entre EGP et les sociétés FM et EFL qui régissent (i) les créances détenues par EGP au titre de la Dette Junior Tier 3 (l'emprunt financier amendé), voir 10.2b) ci-dessous, et (ii) les créances détenues par EGP au titre des Obligations à Taux Révisable, des Obligations Participantes et des Obligations de Stabilisation (l'emprunt obligataire amendé), voir 10.2c) ci-dessous.

10.2 Description des emprunts

a) Prêt à Long Terme

Les crédits à long terme mis en place le 28 juin 2007 au titre du Prêt à Long Terme se répartissent de la manière suivante :

- i) un crédit tranche A₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux fixe, indexé sur l'inflation britannique ;
- ii) un crédit tranche A₂ libellé en euros, portant intérêt à taux fixe, indexé sur l'inflation française ;
- iii) un crédit tranche B₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux fixe ;
- iv) un crédit tranche B₂ libellé en euros, portant intérêt à taux fixe ;
- v) un crédit tranche C₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux variable ; et
- vi) un crédit tranche C₂ libellé en euros, portant intérêt à taux variable.

La répartition définitive de la dette par tranche et par devises établie lors de la finalisation des modalités contractuelles avec les prêteurs est présentée dans le tableau « Informations financières comptes semestriels combinés 2007 » ci-dessous.

Informations financières comptes semestriels combinés 2007

(en millions d'euros)	Devise	Montant en devise	Montant en euro	* Taux intérêt effectif	Taux intérêt contractuel
Tranche A ₁	GBP	750	1 113	** 6,22 %	** 3,49 %
Tranche A ₂	EUR	367	367	** 5,86 %	** 3,98 %
Tranche B ₁	GBP	400	594	6,77 %	6,63 %
Tranche B ₂	EUR	645	645	6,33 %	6,18 %
Tranche C ₁	GBP	350	519	7,63 %	LIBOR +1,39 %
Tranche C ₂	EUR	953	953	5,81 %	EURIBOR +1,39 %
Total Prêt à Long Terme			4 191	6,36 %	

* voir définition 3.3 ci-dessus

** indexé de l'inflation (voir notes i et ii ci-après)

Les informations présentées au titre du Prêt à Long Terme dans le Document de Base ont été établies sur la base d'hypothèses de répartition de la dette par tranche et par devises telles que décrites dans le tableau « Informations pro forma publiées » ci-dessous.

Informations pro forma publiées dans le Document de Base

(en millions d'euros)	Devise	Montant en devise	Montant en euro	Taux intérêt effectif
Tranche A ₁	GBP	398	582	* 4,83 %
Tranche A ₂	EUR	517	517	* 4,74 %
Tranche B ₁	GBP	398	583	5,29 %
Tranche B ₂	EUR	517	517	5,96 %
Tranche C ₁	GBP	710	1 041	7,64 %
Tranche C ₂	EUR	924	924	6,69 %
Total Prêt à Long Terme			4 164	6,14 %

* indexé de l'inflation (voir note i et ii ci-après)

Au cours de la période de juin 2006 à juillet 2007, les taux d'intérêts EURIBOR et LIBOR sont passés respectivement de 3,3 % à 4,4 % (soit une augmentation de 1,1 %) et de 4,8 % à 6,1 % (soit une augmentation de 1,3 %).

(en milliers d'euros)	
Montant nominal contractuel	4 191 000
Coûts de transactions (brut)	69 242
Montant du coût amorti du Prêt à Long Terme	4 121 758

Les coûts de transactions retenus dans la détermination du taux d'intérêt effectif correspondent aux frais d'émission du Prêt à Long Terme, pour un montant de 69 millions d'euros (soit 1,6 % du montant nominal). Ces frais regroupent principalement les coûts relatifs au financement, et aux divers frais juridiques et bancaires.

i) Tranche A₁

Le crédit tranche A₁, d'un montant en principal de 750 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux fixe jusqu'à sa date d'échéance, de 3,49 %, et est indexé sur l'indice d'inflation britannique *UK All Items Retail Price Index* publié par le *United Kingdom Office for National Statistics*. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2018 pour s'achever le 20 juin 2042. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

ii) Tranche A₂

Le crédit tranche A₂, d'un montant de 367 millions d'euros, porte intérêt à un taux fixe jusqu'à sa date d'échéance de 3,98 %, et est indexé sur l'indice des prix à la consommation hors tabac publié par l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2018 pour s'achever le 20 juin 2041. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

iii) Tranche B₁

Le crédit tranche B₁, d'un montant de 400 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux fixe, jusqu'à sa date d'échéance, de 6,63 %. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2013 pour s'achever le 20 juin 2046. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

iv) Tranche B₂

Le crédit tranche B₂, d'un montant de 645 millions d'euros, porte intérêt à un taux fixe, jusqu'à sa date d'échéance, de 6,18 %. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2013 pour s'achever le 20 juin 2041. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

v) Tranche C₁

Le crédit tranche C₁, d'un montant de 350 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux variable (LIBOR) majoré de 1,39 %, qui est entièrement couvert par un swap au titre duquel Eurotunnel paye un taux fixe de 5,2135 % et reçoit un taux variable (LIBOR). Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2046 pour s'achever le 20 juin 2050. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

vi) Tranche C₂

Le crédit tranche C₂, d'un montant de 953 millions d'euros, portant intérêt à un taux variable (EURIBOR) majoré de 1,39 % qui est entièrement couvert par un swap au titre duquel Eurotunnel paye un taux fixe de 4,853 % et reçoit un taux variable (EURIBOR). Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2041 pour s'achever le 20 juin 2050. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

Remboursement anticipé des crédits à long terme

Selon la clause 7.2 des accords de crédits, le remboursement anticipé des crédits à long terme est prévu selon certaines modalités pour des montants minimums de 5 millions de livres ou 7,5 millions d'euros, sans pénalités.

Garanties et sûretés attachées au Prêt à Long Terme

▪ *Garanties :*

Au titre de l'Accord Inter-créanciers, les principales sociétés du Groupe garantissent solidairement les obligations de FM et CTG, en leur qualité d'emprunteur du Prêt à Long Terme à l'égard des Prêteurs Initiaux, des arrangeurs, des Agents et des contreparties de couverture du Prêt à Long Terme.

▪ *Sûretés de droit français consenties par Groupe Eurotunnel :*

- (i) cessions de créances professionnelles à titre de garanties au titre desquelles, d'une part, FM cède ses créances commerciales à l'encontre des transporteurs fret et des autocaristes et, d'autre part, les sociétés membres de Groupe Eurotunnel cèdent certaines créances résultant de contrats accessoires à l'exploitation du Tunnel, telles les créances résultant de la Convention d'Utilisation et des polices d'assurance ;
- (ii) hypothèques non enregistrées portant sur les principaux actifs immobiliers appartenant aux sociétés membres de Groupe Eurotunnel et non affectés de projets de développement à court ou moyen terme ;
- (iii) gage sans dépossession du matériel roulant ;
- (iv) nantissement de l'intégralité des comptes bancaires ouverts en France au nom des emprunteurs et garants du Prêt à Long Terme ;
- (v) nantissement des actions ou parts des sociétés membres de Groupe Eurotunnel (à l'exception des actions d'Europorte 2) détenues par les emprunteurs et garants du Prêt à Long Terme ; et
- (vi) nantissement des principales marques de Groupe Eurotunnel.

- *Sûretés de droit anglais consenties par Groupe Eurotunnel :*
Les principales sociétés du Groupe consentent chacune une sûreté grevant l'ensemble de leurs biens existant à la date de la conclusion du Prêt à Long Terme et de leurs biens futurs.
- *Sûretés portant sur les autres actifs de Groupe Eurotunnel :*
Toutes les actions des sociétés membres de Groupe Eurotunnel qui ne sont pas grevées par les sûretés décrites ci-dessus (à l'exception des actions d'Europorte 2) sont nanties pour sûreté des obligations des emprunteurs au titre du Prêt à Long Terme et des garants au titre de l'Accord Inter-créanciers.

Cas de défaut et exigibilité anticipée

Le Prêt à Long Terme comporte différents cas de défaut dont la survenance, après écoulement d'un délai dans certains cas, permet aux prêteurs de prononcer l'exigibilité anticipée des Crédits à Long Terme, de réaliser les sûretés ou de demander la mise en œuvre de la faculté de substitution dans les conditions prévues dans le Contrat de Concession.

Ces cas de défaut, de même portée que l'ancienne convention de crédit, couvrent notamment :

- tout défaut de paiement au titre du Prêt à Long Terme ;
- un manquement à l'une des stipulations du Prêt à Long Terme, de l'Accord Inter-créanciers ou des documents y afférents ;
- la survenance d'un défaut croisé au titre de tout autre endettement (supérieur à un certain montant) de l'une quelconque des sociétés membres de Groupe Eurotunnel (à l'exception de GET SA) ;
- la cessation des paiements, l'insolvabilité ou l'ouverture d'une procédure collective relative à l'un quelconque des emprunteurs ou garants au titre du Prêt à Long Terme ;
- l'illégalité ou l'invalidité du Prêt à Long Terme, des sûretés y afférentes ou de la subordination créée au titre de l'Accord Inter-créanciers ;
- l'impossibilité définitive d'exploiter le Tunnel ou la destruction du Tunnel ;
- une action ou une omission de la France ou du Royaume-Uni de nature à rendre un emprunteur ou un garant au titre du Prêt à Long Terme incapable de remplir ses obligations au titre du Prêt à Long Terme et des documents y afférents ; et
- la survenance d'un litige (ou d'une procédure similaire) à l'encontre d'une société membre de Groupe Eurotunnel ou de ses actifs, dont l'issue est raisonnablement susceptible d'être défavorable à cette société et d'affecter substantiellement la situation financière de FM, CTG ou Groupe Eurotunnel.

b) Emprunt financier amendé (ancienne Dette Junior Tier 3)

L'emprunt financier amendé, d'un montant de 816 millions de livres sterling (791 millions de livres en principal et 25 millions de livres en intérêts capitalisés) d'une part, et de 1 475 millions d'euros (1 439 millions d'euros correspondant au principal de l'ancienne Dette Junior Tier 3 et 36 millions d'euros en intérêts capitalisés) d'autre part, ne porte pas intérêt, et est remboursable à première demande.

Conformément au Plan de Sauvegarde, entériné par le Tribunal de commerce de Paris le 15 janvier 2007, la recapitalisation de TNU SA et de TNU PLC s'effectuera par utilisation de l'emprunt financier amendé.

c) Emprunt obligataire amendé (anciennement Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation)

L'emprunt obligataire amendé, d'un montant de 877 millions de livres sterling (859 millions de livres en principal et 18 millions de livres en intérêts capitalisés) d'une part, et de 1 526 millions d'euros (1 500 millions d'euros correspondant au principal des anciennes Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation et 26 millions d'euros en intérêts capitalisés) d'autre part, porte intérêt à taux variable. Pendant les trois premières années le montant d'intérêts à payer au titre de l'emprunt obligataire amendé équivaudra aux montants des intérêts à payer par EGP au titre des Obligations Remboursables en Action (ORA), aux montants des intérêts à payer par EGP au titre des prêts inter société (voir 7 ci-dessus), ainsi qu'aux frais éventuels induits par le remboursement en espèces des Obligations Remboursables en Actions (ORA II). L'emprunt obligataire amendé est subordonné au Prêt à Long Terme. Au delà des 3 ans, l'emprunt obligataire amendé porte intérêt à un taux de marché.

Une charge de 17 millions d'euros de commissions à payer par FM et EFL à EGP suivant les dispositions de l'emprunt obligataire amendé, a été intégrée au calcul du taux d'intérêt effectif (TIE). Le calcul du TIE (4,8 %) a été déterminé sur la base des trois premiers paiements définis dans le contrat.

d) Risques de taux

Le risque d'évolution défavorable de taux pendant la durée du Prêt à Long Terme est couvert par le fait que (i) deux des tranches (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux fixe, (ii) deux des tranches (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux fixe indexé sur l'inflation, et (iii) les deux dernières tranches (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux variable et font l'objet d'une couverture taux fixe contre taux variable. Les ORA sont à taux fixe.

TNU a conclu auprès d'institutions financières des opérations de couverture de sa dette variable (tranches C₁ et C₂) sous forme de swap de même durée et de même valeur (soit EURIBOR contre taux fixe de 4,85 % et LIBOR contre taux fixe de 5,2 %). Aucune prime n'a été versée pour obtenir cette couverture.

Montant nominal de couverture :

(en millions)	Swap
€	953
£	350

Si les taux de marché pendant la période de ces emprunts sont supérieurs aux taux fixes, les banques contreparties paieront à TNU la différence entre les deux taux. Si les taux de marché pendant la période sont inférieurs aux taux fixes, TNU paiera aux contreparties la différence entre les deux taux.

Ces instruments dérivés ont généré du 28 au 30 juin 2007 des charges de 44 milliers d'euros et des produits de 25 milliers d'euros, enregistrés au compte de résultat.

En conformité avec IAS39, ces instruments financiers dérivés sont évalués au bilan à leur juste valeur, soit un actif de 3,8 millions d'euros pour les contrats libellés en euros et un passif de 12,7 millions de livres pour les contrats libellés en livres.

e) Risque de change bilantiel

Tous les instruments financiers sont libellés en euros (TNU SA) ou en livres sterling (TNU PLC). En conséquence, aucun gain ni aucune perte de change ne peut survenir de la réévaluation des instruments financiers externes. Le risque de change résiduel porte sur la réévaluation des comptes courants intragroupe.

f) Risque de liquidité

Les anciens instruments financiers ont été entièrement refinancés dans le cadre du Plan de Sauvegarde. Les flux de trésorerie prévisionnels prennent en compte les effets de la mise en place de ce plan et confirment qu'Eurotunnel est en mesure de faire face à son risque de liquidité.

g) Juste valeur des actifs et passifs financiers

Compte tenu de leurs conditions financières et de la date de règlement-livraison au 28 juin 2007, la valeur comptable des actifs et des passifs financiers constitue une estimation satisfaisante de leur juste valeur.

11 PROVISIONS

(en milliers d'euros)	Au 1 ^{er} janvier 2007	Dotations	Reprises	Ecart de change	Au 30 juin 2007	Au 30 juin 2006
Restructuration opérationnelle	8 951		(926)		8 025	11 650
Restructuration financière et Plan de Sauvegarde	102 049		(57 434)	(215)	44 400	-
Autres	4 387			(3)	4 384	349
Total	115 387	-	(58 360)	(218)	56 809	11 999

La provision pour restructuration financière et Plan de Sauvegarde couvre le coût engagé et estimé de la restructuration financière ainsi que certains risques spécifiques liés à l'exécution du Plan de Sauvegarde.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information semestrielle 2007

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels combinés résumés des sociétés TNU S.A. et TNU P.L.C. (anciennement Eurotunnel S.A. et Eurotunnel P.L.C.), relatifs à la période du 1er janvier 2007 au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels combinés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels combinés résumés avec la norme IAS 34 –norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants exposés dans les notes 1.2b et 1.2c de l'Annexe portant sur respectivement les conséquences de la mise en œuvre de la restructuration financière sur les comptes semestriels combinés résumés et la continuité de l'exploitation, et la note 2 relative à la déclaration de conformité.

- Continuité de l'exploitation
La note 1.2c de l'Annexe précise que 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 du principe de continuité de l'exploitation et que 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.
- Conséquences de la mise en œuvre de la restructuration financière sur les comptes semestriels combinés résumés
La note 1.2b de l'Annexe expose les conséquences de la mise en œuvre de la restructuration financière sur les comptes semestriels combinés résumés.
- Absence d'arrêtés des comptes semestriels combinés 2006
La note 2 de l'Annexe indique que les comptes semestriels combinés au 30 juin 2006 n'avaient pas été arrêtés par le Conseil d'Administration dans le contexte de la procédure de sauvegarde.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport d'activité semestriel commentant les comptes semestriels combinés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels combinés résumés.

Paris La Défense,
le 29 août 2007

KPMG Audit
Département de KPMG SA,
représenté par
Fabrice Odent
Associé

Mazars et Guérard
représenté par
Thierry de Bailliencourt
Associé

Commissaires aux Comptes