

RAPPORT DE GESTION ABREGE ET COMPTES RESUMES TNU SA ET TNU PLC* AU 31 DECEMBRE 2007

SOMMAIRE

2	Evénements importants
3	Revue de l'activité et indicateurs de performance
4	Analyse financière
5	Perspectives d'avenir et principaux risques
6	Gouvernement d'entreprise
7	Ressources humaines
7	Environnement
8	Comptes combinés résumés du Groupe TNU
9	Comptes sociaux résumés de TNU SA

Ce document doit être lu en relation avec le Rapport Financier Annuel 2007 du Groupe TNU.

* Anciennement Eurotunnel SA et Eurotunnel P.L.C.

EVENEMENTS IMPORTANTS

Préambule

Les dispositions du Plan de Sauvegarde ont prévu la mise en place d'une nouvelle structure du Groupe, avec notamment la création de Groupe Eurotunnel SA (GET SA). Le lancement par GET SA de l'Offre Publique d'Echange (OPE) a permis aux anciens actionnaires d'Eurotunnel SA et Eurotunnel P.L.C. (devenues depuis TNU SA et TNU PLC) ayant apporté leurs Unités à cette offre de devenir actionnaires de la nouvelle entité en juin 2007. Les actionnaires ayant apporté 93,04 % des Unités en circulation, GET SA est devenu actionnaire de TNU SA et TNU PLC à hauteur de ce même pourcentage. A la suite des opérations de recapitalisation décidées par les assemblées générales de TNU SA et TNU PLC du 21 décembre 2007, le pourcentage de détention a été porté à 99,32 %, soit 90,21 % par EGP (filiale à 100 % de GET SA) et 9,11 % par GET SA.

Suite à cette restructuration financière, la nouvelle société faîtière du groupe est Groupe Eurotunnel SA. TNU SA et TNU PLC ne sont plus que des sociétés mères intermédiaires des sociétés concessionnaires. La radiation de la cote des Unités TNU est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, à Bruxelles depuis le 10 septembre 2007, et à Paris depuis le 14 janvier 2008.

Le 27 juillet 2007, les assemblées générales d'ESA et d'EPLC, filiales de GET SA depuis l'OPE, ont adopté le changement de dénomination sociale des sociétés ESA et EPLC qui deviennent respectivement TNU SA et TNU PLC.

Les titulaires d'Unités n'ayant pas apporté leurs Unités à l'OPE, ne bénéficieront pas des instruments relatifs distribués aux actionnaires de GET SA, ni des effets relatifs du remboursement anticipé en espèces des ORA II (Note d'Information visée par l'Autorité des Marchés Financiers le 4 avril 2007, sous le visa n° 2007-112).

Evénements importants

a) Restructuration financière 2007

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

- Souscription le 28 juin 2007 d'un nouvel emprunt (l'emprunt à long terme) de 1 500 millions de livres sterling et de 1 965 millions d'euros (soit 4 010 millions d'euros au taux de clôture au 31 décembre 2007) par France Manche SA (FM) et Channel Tunnel Group (CTG) auprès d'un syndicat 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 financiers dans les conditions et limites prévues par le Plan de Sauvegarde, et de disposer d'un excédent de trésorerie.
- 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.

Au 31 décembre 2007, l'endettement consolidé de GET SA s'élève à 4,3 milliards d'euros, après le tirage de l'emprunt à long terme et le remboursement de l'exhaustivité des instruments financiers de Groupe TNU qui s'élevaient à 9,4 milliards d'euros au 31 décembre 2006.

b) Mise en place de la nouvelle structure du Groupe

Les principales dispositions de la restructuration financière détaillées dans le Document de Base de mars 2007 et mises en œuvre 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).
La première cotation sur le marché Euronext Paris le 2 juillet 2007 des actions et des bons de souscription d'actions (BSA) de GET SA, ainsi que celle des ORA de GET SA émises par sa filiale britannique EGP. Les actions de GET SA et les ORA émises par EGP sont cotées sur le *London Stock Exchange* depuis cette date.
- Réalisation de l'OPE ayant permis aux titulaires d'Unités de recevoir des actions GET SA et des BSA en échange de leurs Unités.
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.
- Regroupement des actions GET SA le 12 novembre 2007 par attribution d'une action nouvelle pour 40 actions anciennes GET SA, soit 59 784 111 actions nouvelles de 0,40 euro de valeur nominale chacune. L'action regroupée a été cotée à partir du 12 novembre 2007 sur l'Eurolist compartiment B d'Euronext Paris.
Les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de GET SA (BSA et ORA) ont été ajustés en conséquence selon les modalités précisées dans la note d'opération ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 le visa 07-113.
- Recapitalisation de Groupe TNU effectuée en date du 21 décembre 2007, conformément au Plan de Sauvegarde par utilisation de l'emprunt financier amendé, anciennement Dette Tier 3. Elle permet de restaurer les capitaux propres des filiales de GET SA. A l'issue de cette opération, GET SA et EGP détiennent 25 833 259 924 Unités, représentant 99,32 % des Unités en circulation.

La mise en œuvre du Plan de Sauvegarde s'est poursuivie dans l'exercice sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan.

c) Continuité de l'exploitation

Les comptes au 31 décembre 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 7 avril 2008 sur la base de la continuité d'exploitation, et seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale.

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

d) Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

i. Remboursement anticipé partiel des ORA II en espèces

GET SA a lancé le 20 février 2008 une émission de TSRA (titres subordonnés remboursables en actions) à une échéance de 18 mois, pour un montant nominal total de 800 millions d'euros, par l'émission de 800 000 TSRA en France et à l'international (en dehors des Etats-Unis, du Canada et de l'Italie). Les caractéristiques de cette émission sont décrites dans la Note d'Opération visée par l'AMF le 20 février 2008. Le produit net de l'émission servira à financer le remboursement anticipé en espèces d'une première partie des ORA II émises par EGP au mois de juin 2007.

Conformément aux stipulations de l'Emprunt Obligataire Amendé, Groupe TNU versera à EGP la prime de remboursement associée au remboursement partiel des ORA II.

ii. Arbitrage

A la suite des perturbations causées à son exploitation par les intrusions de migrants clandestins en provenance du centre de Sangatte entre 2000 et 2002, Eurotunnel avait introduit le 17 décembre 2003 une requête devant le Tribunal arbitral international ad hoc pour obtenir la réparation du préjudice subi. Dans une sentence du 30 janvier 2007 rendue publique le 23 février 2007, le Tribunal Arbitral ad hoc a reconnu le droit à une indemnisation pour Eurotunnel, dont le montant devait être déterminé, par ce même Tribunal, dans une phase ultérieure.

Suite à cette sentence, Eurotunnel a entamé des négociations avec le gouvernement français qui se sont concrétisées par un accord au terme duquel le gouvernement français versera une indemnité forfaitaire et définitive de 24 millions d'euros. Cet accord est en cours de ratification et l'indemnité sera comptabilisée à la date de sa signature. Suite à cet accord, Eurotunnel se désistara à l'égard du seul gouvernement français de l'instance arbitrale.

Le gouvernement britannique a également accepté le principe d'un règlement amiable du litige. Les négociations doivent débiter prochainement.

Les deux événements décrits en paragraphe d) ci-dessous n'ont pas d'incidence sur les comptes de l'exercice 2007.

REVUE DE L'ACTIVITE ET INDICATEURS DE PERFORMANCE

		2007	2006	variation
Navettes Camions	Camions	1 414 709	1 296 269	+9 %
Navettes Passagers	Voitures ¹	2 141 573	2 021 543	+6 %
	Autocars	65 331	67 201	-3%
Eurostar ²	Passagers	8 260 980	7 858 337	+5 %
Fret Ferroviaire	Tonnes	1 213 647	1 569 429	-23 %
(SNCF/EWS)	Trains ³	2 840	3 786	-25 %

¹ Y compris motos, véhicules avec remorques, caravanes et camping-cars.

² Seuls sont comptabilisés dans ce tableau les passagers d'Eurostar qui empruntent le tunnel sous la Manche. Ce qui exclut les liaisons Paris-Calais et Bruxelles-Lille.

³ La nouvelle grille tarifaire appliquée depuis octobre 2007 prévoyant une facturation au train et non plus à la tonne, les trafics seront désormais donnés en nombre de trains.

Dans un marché évoluant favorablement, les principaux trafics d'Eurotunnel sont en franche augmentation.

Navettes d'Eurotunnel

1 414 709 camions, l'équivalent d'environ 18 millions de tonnes de marchandises, ont embarqué dans les Navettes en 2007. Cette fréquentation est supérieure de 9 % à celle de 2006, et même à celle de 2005, année record dans l'histoire d'Eurotunnel en raison d'un report de trafic exceptionnel en provenance du port de Calais.

Les Navettes Passagers ont accueilli 2 141 573 voitures (+6 %) et 65 331 autocars (-3 %), soit près de 8 millions de personnes.

Entreprises ferroviaires

▪ Eurostar

Via le tunnel sous la Manche, le train à grande vitesse Eurostar a transporté 8 260 980 passagers en 2007 entre Londres, Paris et Bruxelles, soit une augmentation de plus de 5 % de sa fréquentation. Cette croissance s'est accélérée au quatrième trimestre, avec l'ouverture le 14 novembre de la nouvelle gare internationale de Saint Pancras et l'entrée en service de la ligne à grande vitesse *High Speed One*, qui fait gagner jusqu'à 20 minutes sur la durée de trajet entre Paris et Londres et à l'excellente ponctualité des Eurostar facilitée par la priorité donnée par Eurotunnel pour leur passage dans le Tunnel.

▪ Trains de marchandises

La chute du trafic de fret ferroviaire via le Tunnel s'est confirmée en 2007. On n'a compté au cours de cette année que 2 840 convois (soit 946 de moins que l'année précédente) transportant 1 213 647 tonnes de marchandises (-23 % par rapport à 2006). Pour enrayer ce phénomène, Eurotunnel a adopté une nouvelle grille tarifaire, identique pour tous les opérateurs de fret ferroviaire (historiques ou nouveaux entrants), simplifiée (un tarif par train, quel que soit son chargement) et compétitive (péage 4 500 € par train).

La filiale d'Eurotunnel, Europorte 2, a débuté son activité opérationnelle le 26 novembre 2007. A ce stade, elle comporte, d'une part, la traction des trains de marchandises de la SNCF entre Dollands Moor et Frethun, via le tunnel sous la Manche ; d'autre part, en concertation avec la SNCF, les opérations « au sol » du site ferroviaire frontalier de Frethun.

ANALYSE FINANCIERE

Afin de faciliter la comparaison ligne à ligne de la performance du Groupe dans cette section, les deux colonnes « hors complément MUC » ci-dessous excluent l'impact du complément de revenu généré par la MUC en 2006 (la clause du contrat avec les Réseaux ferroviaires garantissant à Eurotunnel un niveau de revenu minimal jusqu'à fin novembre 2006). Les comparaisons dans les commentaires ci-dessous sont, sauf mention contraire, établies impact du complément MUC inclus. Les chiffres comparatifs de 2006 présentés dans cette section ont été recalculés au taux de change utilisé pour le résultat de 2007 (£1=€1,437) afin de permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices.

ANALYSE DE RESULTAT

En millions d'euros	2007	2006	%	2006	Hors complément MUC	%
		recalculé ³	variation	publié	recalculé ³	variation
Taux de change €/£	1,437	1,437		1,462	1,437	
Navettes	500	461	+ 8 %	465	461	+ 8 %
Réseaux ferroviaires hors complément MUC	262	254	- 25 %	255	254	+ 3 %
MUC	-	94		95		
Autres revenus	13	14	- 8 %	15	14	- 8 %
Chiffre d'affaires	775	823	- 6 %	830	729	+ 6 %
Achats et charges externes	(210)	(217)	- 3 %	(218)	(217)	- 3 %
Charges de personnel	(126)	(121)	+ 4 %	(122)	(121)	+ 4 %
EBITDA¹	439	485	- 9 %	490	391	+ 12 %
Amortissements	(162)	(164)	- 1 %	(164)	(164)	- 1 %
Résultat opérationnel courant	277	321	- 14 %	326	227	+ 22 %
Autres (charges)/produits opérationnels	(13)	7		7	7	
EBIT² (Résultat opérationnel)	264	328		333	234	
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	26	5		5	5	
Coût de l'endettement financier brut	(335)	(487)		(492)	(487)	
Coût de l'endettement financier net	(309)	(482)		(487)	(482)	
Autres produits et (charges) financiers et impôt	7	(50)		(50)	(50)	
Résultat : profit / (perte)	(38)	(204)		(204)	(298)	
<i>EBITDA/chiffre d'affaires</i>	<i>57 %</i>	<i>59 %</i>	<i>- 2 pts</i>	<i>59 %</i>	<i>54 %</i>	<i>+ 3 pts</i>

¹ EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortisation, et autres charges opérationnelles (Excédent Brut d'Exploitation).

² EBIT : Earnings Before Interest and Taxes.

³ Recalculé à taux de change constant, celui utilisé pour le résultat de 2007 (£1=€1,437).

Chiffre d'affaires

Hors impact du complément MUC en 2006, le chiffre d'affaires s'est amélioré pour la troisième année consécutive. A 775 millions d'euros pour l'année 2007, il augmente de 6 % par rapport à 2006 à taux de change constant.

Au cours de 2007, le chiffre d'affaires de l'activité des Navettes a augmenté de 8 % à 500 millions d'euros. Le marché camions sur le Détroit a enregistré une nouvelle croissance (+4 %) en 2007 ; et pour la deuxième année consécutive, le marché voitures progresse, affichant une forte croissance (+7 %).

Le chiffre d'affaires des Navettes Camions a progressé en 2007 essentiellement grâce à la croissance des volumes (+9 %), qui s'explique principalement par la croissance du marché du Détroit rappelée ci-dessus et par un gain de parts de marché (+2 points) par rapport à 2006.

L'évolution du trafic voitures de +6 % a généré une progression du revenu voitures en 2007 par rapport à 2006, et est en ligne avec la croissance du marché du Détroit. Eurotunnel continue de bénéficier des effets positifs de la politique de tarification dynamique qui s'est traduite par une hausse du prix moyen. Le chiffre d'affaires de l'activité autocars augmente principalement suite à une amélioration du prix moyen, et ce malgré un recul des volumes de 3 %.

Les revenus provenant des Réseaux ferroviaires étaient protégés jusqu'à fin novembre 2006 par la MUC. Eurotunnel a perçu un complément de revenu à ce titre de 95 millions d'euros en 2006. Eurotunnel constate en conséquence une baisse des revenus en provenance des Réseaux ferroviaires de 25 % pour atteindre 262 millions d'euros pour 2007. Hors complément MUC de 2006, les revenus des Réseaux ferroviaires ont augmenté de 3 % en 2007 grâce à la hausse du trafic Eurostar (+5 % de passagers empruntant le Tunnel) et malgré la baisse du trafic du fret ferroviaire (-23 % de tonnes transportées).

Les autres revenus s'élevaient à 13 millions d'euros en 2007 et enregistrent une diminution d'1 million d'euros par rapport à 2006. Ils sont principalement constitués des revenus provenant des activités de commerce de détail proposées aux clients d'Eurotunnel sur les deux terminaux.

EBITDA

Au total, les charges d'exploitation sont en légère diminution en 2007 par rapport à 2006 à taux de change constant, malgré la croissance de l'activité.

Les achats et charges externes se sont élevés respectivement à 217 millions d'euros et 210 millions d'euros pour 2006 et 2007, et ont ainsi enregistré une diminution de 3 %.

Les principales baisses sont les suivantes :

- les dépenses d'énergie diminuent de 7 %, de 38 millions d'euros en 2006 à 35 millions d'euros en 2007, en raison de l'application du Tarif Réglementé Transitoire d'Ajustement du Marché ce qui a permis de maintenir un engagement proche de celui de l'année dernière en France, la politique d'achat au Royaume-Uni profitant des opportunités du marché, et l'introduction de certaines initiatives pour réduire l'utilisation d'électricité ;
- la taxe professionnelle et les taxes locales au Royaume-Uni sont en recul de 23 %, de 24 millions d'euros en 2006 à 19 millions d'euros en 2007, suite à la baisse de la taxe professionnelle, plafonnée à 3,5 % de la valeur ajoutée en 2007 contre 4 % en 2006, et impactée par la disparition du complément MUC ; et
- une réduction significative des coûts administratifs de l'ordre de 11 millions d'euros entre 2006 et 2007.

Ces baisses sont modérées par l'augmentation de 11 millions des dépenses externes de maintenance et exploitation en 2007, reflétant le démarrage d'un nouveau cycle de maintenance et l'évolution du trafic pendant l'année.

Les charges de personnel ont augmenté de 4 %, et s'élèvent à 126 millions d'euros en 2007 contre 121 millions d'euros en 2006.

Hors impact du complément MUC en 2006, les effets conjugués de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la réduction des charges d'exploitation conduisent à une amélioration de l'EBITDA de 12 % entre 2006 (391 millions d'euros) et 2007 (439 millions d'euros), et le ratio EBITDA sur chiffre d'affaires progresse de 3 points, passant de 54 % en 2006 à 57 % en 2007. Malgré cette amélioration, la disparition du complément MUC à hauteur de 94 millions d'euros (recalculé) en 2006 a entraîné une diminution de l'EBITDA de 9 % entre 2006 et 2007.

Résultat opérationnel courant

En 2007, la dotation aux amortissements a diminué de 2 millions d'euros, à 162 millions d'euros.

Le résultat opérationnel courant en 2007 est de 277 millions d'euros, par rapport à 321 millions d'euros en 2006. Hors impact du complément MUC en 2006, l'évolution du chiffre d'affaires et des charges d'exploitation explique l'augmentation du résultat opérationnel courant de 22 % en 2007.

EBIT (Résultat opérationnel)

Le montant des autres produits et charges opérationnels s'élève à une charge nette de 13 millions d'euros en 2007, composée essentiellement des charges résultant de la restructuration financière et de la Procédure de Sauvegarde.

L'EBIT pour 2007 est de 264 millions d'euros par rapport à 328 millions d'euros (recalculé) en 2006. Hors impact du complément MUC en 2006, l'EBIT pour 2007 est supérieur de 30 millions d'euros par rapport à 2006.

Résultat

Les intérêts reçus sur les placements de trésorerie ou équivalents, d'un montant de 26 millions d'euros en 2007, sont en augmentation de 21 millions d'euros par rapport à 2006. En effet la trésorerie disponible a bénéficié pendant la période de sauvegarde de la suspension des paiements aux fournisseurs et des paiements relatifs au service de la dette, ce qui a entraîné une situation de trésorerie en nette amélioration en 2007 par rapport à 2006.

Le coût de l'endettement financier brut de 2007 s'élève à 335 millions d'euros et les principaux éléments se décomposent comme suit :

- intérêts dus sur anciens emprunts pour un montant de 111 millions d'euros,
- intérêts dus sur le nouveau emprunt à long terme pour un montant de 135 millions d'euros, et
- intérêts dus et ajustement pour taux effectif sur emprunts inter société pour un montant de 89 millions d'euros.

Le coût de l'endettement financier brut de TNU de 2006 s'élevait à 487 millions d'euros (recalculé).

Le résultat net du Groupe TNU de 2007 est une perte de 38 millions d'euros, par rapport à une perte de 204 millions euros en 2006.

PERSPECTIVES D'AVENIR ET PRINCIPAUX RISQUES

Perspectives d'avenir

La stratégie de relance du fret ferroviaire annoncée par Groupe Eurotunnel le 23 octobre 2007 représente une opportunité pour tous les opérateurs ferroviaires de fret afin de capter de nouveaux marchés avec un potentiel considérable (notamment via le transport combiné et les trains complets). Ces nouvelles conditions devraient conduire à un renversement de la tendance de repli du trafic de trains de marchandises trans-Manche, puis à un retour au développement de ces services. Cette stratégie permettrait ainsi d'accroître les péages ferroviaires perçus par Groupe Eurotunnel pour l'utilisation de son infrastructure.

En coopération avec la SNCF, Europorte 2, société de fret ferroviaire de Groupe Eurotunnel, vient d'entamer une activité opérationnelle dans la zone du « chantier frontalier fret » de Frethun, site ferroviaire qui jouxte le terminal français du Tunnel.

Europorte 2 prend en charge deux types de missions : les opérations au sol du chantier frontalier fret de Frethun et la traction de trains de marchandises pour la SNCF de même que pour tout autre opérateur qui en fera la demande, contribuant ainsi à la redynamisation du trafic ferroviaire trans-Manche.

Groupe Eurotunnel a investi dans l'acquisition et la remise en état de locomotives spécialisées « Class 92 ».

Groupe Eurotunnel dressera un bilan d'étape de cette nouvelle activité, probablement au cours du premier semestre 2008, quand elle aura atteint un rythme de croisière significatif.

Dans le prolongement de la mission d'aménageur de FM, Groupe Eurotunnel poursuivra le projet d'aménagement structurant, dans le cadre duquel Groupe Eurotunnel apporte son soutien à la mairie de Sangatte-Blériot Plage. Conçu comme un espace de transition entre le Grand Site national des deux Caps, dont le Cap Blanc-Nez, ce projet comprend, sur 110 hectares, un complexe pour la pratique du golf, ainsi qu'un programme immobilier. La réalisation du complexe résidentiel couvre l'emprise foncière de l'ancienne usine à voussoirs de TNU qui avait été

réquisitionnée par l'Etat français entre septembre 1999 et décembre 2001. Par ailleurs, le lancement d'études sur les développements de la zone dite ZAC 2 en liaison avec les collectivités publiques concernées, permettra de poursuivre ces développements.

Principaux risques

Les principaux risques auxquels Groupe Eurotunnel est confronté sont de trois natures : il s'agit des risques liés aux conséquences du Plan de Sauvegarde et à la restructuration financière, des risques de marché, et des risques liés à l'activité.

Les principaux risques liés aux conséquences du Plan de Sauvegarde et à la restructuration financière sont celles inhérents à un groupe (TNU et ses filiales) qui est entré en procédure de sauvegarde en 2006 et dont l'endettement reste important.

Les principaux risques de marché sont les suivants (voir note 17 des comptes combinés 2007 du Groupe TNU) : risque du fait de l'endettement d'Eurotunnel ; risque de change ; et risques de taux d'intérêt.

Les principaux risques liés à l'activité d'Eurotunnel sont les suivants : le chiffre d'affaires d'Eurotunnel dépend principalement de l'évolution du trafic trans-Manche, lui-même fonction de facteurs dont Eurotunnel n'aura pas, pour la plupart, la maîtrise ; Eurotunnel doit faire face à une concurrence de taille ; Eurotunnel doit faire face à des risques inhérents à l'exploitation d'infrastructures ; Eurotunnel est exposé au risque terroriste et Eurotunnel doit faire face aux spécificités liées à la Convention d'Utilisation.

Ces risques, ou l'un de ces risques, ou d'autres risques non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par Groupe Eurotunnel, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de Groupe Eurotunnel.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration de TNU SA et de TNU PLC est actuellement composé du Président-Directeur général et de six administrateurs non dirigeants qui sont tous administrateurs des sociétés TNU SA et TNU PLC, à l'exception de Timothy Yeo, administrateur de TNU PLC et de Pierre Bilger, administrateur de TNU SA. Le conseil d'administration de TNU SA a fait le choix de la structure moniste le 7 avril 2004.

Membres du conseil d'administration

Jacques Gounon : membre du conseil depuis le 17 décembre 2004, Président-Directeur général de TNU SA et de TNU PLC depuis le 14 juin 2005, et Président-Directeur général de Groupe Eurotunnel SA depuis le 9 mars 2007. **L'ADACTE** (Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel) : représentée par son président Joseph Gouranton, membre du conseil depuis le 7 avril 2004. **Pierre Bilger**, membre du conseil depuis le 5 juin 2007. **Colette Neuville** : membre du conseil le 15 décembre 2005. **Robert Rochefort** : membre du conseil depuis le 7 avril 2004. **Henri Rouanet** : membre du conseil depuis le 4 mars 2005. **Timothy Yeo** : membre du conseil depuis le 5 juin 2007.

Depuis le 29 août 2007, les deux missions confiées par le conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC à Henri Rouanet (suivi particulier des fonctions de surveillance et de sécurité, et relations avec les autorités françaises dans le contexte de la contribution de ces dernières au financement des charges de sécurité et de sûreté, spécifiquement régaliennes) ont pris fin.

Le conseil d'administration de TNU SA s'est réuni 12 fois en 2007 et TNU PLC s'est réuni 11 fois en 2007.

La rémunération totale payée aux membres du conseil d'administration pour 2007 est de 588 586 euros. Les rémunérations individuelles des mandataires sociaux sont détaillées dans le Rapport Financier Annuel 2007 sous la rubrique « Rapport sur la politique de rémunération des mandataires sociaux ».

L'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice est disponible dans le Rapport Financier Annuel 2007 sous la rubrique « Gouvernement d'entreprise et contrôle interne ».

Comités du conseil d'administration

Du fait de la restructuration financière du groupe, la nouvelle société faitière est devenue GET SA, dont le nouveau conseil d'administration s'est attaché à mettre en place les comités appropriés prévus par son règlement intérieur. De fait, le rôle des comités des conseils d'administration de TNU SA et TNU PLC s'étant substantiellement réduit, le conseil d'administration de TNU SA et de TNU PLC, a décidé le 29 août 2007, de supprimer les comités du conseil, à l'exception du Comité d'Audit. Jusqu'à cette date, les comités du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC se sont réunis pour étudier plus en détail des domaines particuliers, toujours sous la totale responsabilité du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC.

Composé de Robert Rochefort (président), Jacques Gounon et l'ADACTE, le Comité d'Audit s'est réuni 4 fois durant l'exercice 2007. Le comité veille à la qualité de l'information financière communiquée aux actionnaires, surveille les systèmes de contrôle interne, considère l'efficacité de l'audit interne, et facilite la communication entre le conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC et les auditeurs internes et externes. Jusqu'au 29 août 2007, le **Comité Stratégique** avait pour mission d'examiner toutes les orientations stratégiques qui répondent de l'objet social afin de pouvoir conseiller utilement le conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC. Le Comité était composé de Jacques Gounon (président), Robert Rochefort, Henri Rouanet et l'ADACTE et s'est réuni 4 fois durant l'exercice 2007. Jusqu'au 29 août 2007, le **Comité de Sécurité, Sûreté et Environnement** était composé de Henri Rouanet (président), Jacques Gounon et l'ADACTE ; il s'est réuni 2 fois durant l'exercice 2007. Jusqu'au 29 août 2007, le **Comité de Nomination** était composé de l'ADACTE (président), Robert Rochefort et Henri Rouanet. Ce Comité ne s'est pas réuni durant l'exercice 2007, et son rôle a été repris par le comité des nominations et des rémunérations créé au sein du conseil d'administration de GET SA. Jusqu'au 29 août 2007, le **Comité des Rémunérations** était composé de l'ADACTE (président), Robert Rochefort et Henri Rouanet. Le Comité s'est réuni 1 fois durant l'exercice 2007 ; le Président-Directeur général, le Directeur Opérationnel et les Directeurs des Ressources Humaines ont été invités à participer.

Le rapport du Président sur le contrôle interne se trouve sous la rubrique « Gouvernement d'entreprise et contrôle interne » du Rapport Financier Annuel 2007.

RESSOURCES HUMAINES

TNU SA et TNU PLC n'ont pas de salariés. En effet, les salariés de Groupe Eurotunnel sont, pour la quasi-totalité d'entre eux, employés par des filiales du Groupe TNU : ESGIE en ce qui concerne la France et par ESL en ce qui concerne le Royaume-Uni. ESGIE et ESL facturent ensuite à chacune des sociétés opérationnelles de Groupe Eurotunnel les charges de personnel qui lui incombent.

Au cours de l'année 2007, Groupe Eurotunnel a eu un effectif moyen total de 2 279 salariés (2006 : 2 373).

ENVIRONNEMENT

Le Tunnel et son système de transport ferroviaire présentent des atouts environnementaux intrinsèques :

- une liaison entièrement souterraine qui évite toute interaction avec le milieu marin ; et
- la traction électrique qui induit une faible pollution atmosphérique et des émissions de gaz à effet de serre beaucoup moins importantes que les énergies fossiles.

Néanmoins, en application de la loi no 76-663 du 19 juillet 1976, les sites du Terminal de Coquelles et de Sangatte sont des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE) du fait des dangers ou inconvénients que peuvent représenter pour la commodité du voisinage, la santé et la sécurité, la nature et l'environnement, ses activités de réfrigération, climatisation, stockage et utilisation de liquides inflammables, atelier d'entretien, peintures, etc. Ces activités sont énumérées dans une nomenclature qui, en fonction de la gravité des dangers ou des inconvénients qu'elles peuvent engendrer, les soumet, soit à déclaration, soit à demande d'autorisation auprès de la Préfecture du Pas-de-Calais et sont contrôlées par la DRIRE.

De même, en application de la loi sur l'eau du 3 janvier 1992, Groupe Eurotunnel doit soumettre à autorisation de l'Autorité administrative ses projets d'installations ou ouvrages situés en dehors du périmètre ICPE, ainsi que les travaux ou activités réalisés en dehors du périmètre ICPE, susceptibles de présenter des dangers pour la santé et la sécurité publique, de nuire au libre écoulement des eaux, de réduire la ressource en eau, d'accroître notablement le risque d'inondation ou de porter gravement atteinte à la qualité ou à la diversité du milieu aquatique.

Dès 2002, TNU a mis en place un système de management de l'environnement basé sur les exigences de la norme ISO 14001 et a formé des correspondants et des auditeurs internes. Un article « Exigences environnementales » a par ailleurs été inséré dans les contrats des sous-traitants.

Chaque année, des audits ciblés sont réalisés en France et au Royaume-Uni ; en 2007, quatre audits ont été menés dans les Divisions opérationnelles et trois chez des sous-traitants, notamment sur la gestion des déchets.

Au-delà de la conformité aux contraintes légales et réglementaires pour laquelle une veille réglementaire est assurée et diffusée chaque mois, et fidèle à son engagement constant en faveur de l'environnement, l'entreprise a créé en 2006 une Direction de la Sécurité et du Développement durable. La sécurité étant pour Groupe Eurotunnel une exigence absolue, y associer une politique de développement durable situe la hauteur à laquelle cet enjeu est considéré par l'entreprise.

Groupe Eurotunnel se soucie des émissions de gaz à effet de serre, même si celles-ci sont de faible importance, que génèrent ses activités. Un bilan carbone complet a ainsi été entrepris en septembre 2006 en France, puis fin 2007 au Royaume-Uni avec l'aide de spécialistes utilisant la méthode Bilan carbone® agréée par l'agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME). Cette analyse inclut, d'une part, les émissions dégagées par l'électricité nécessaire à la traction des Navettes Eurotunnel, des trains Eurostar et des trains de marchandises lors de leur passage dans le Tunnel et, d'autre part, les émissions dégagées par l'activité des ateliers, les locomotives de travaux diesel ou les véhicules terrestres utilisés pour les déplacements du personnel ainsi que la restauration.

L'empreinte carbone de Groupe Eurotunnel a été évaluée à 85 184 tonnes d'équivalent carbone (tec) en 2006, année durant laquelle 18,5 millions de tonnes de marchandise ont transité par le Tunnel.

COMPTES COMBINES RESUMES*

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Chiffre d'affaires *	774 882	829 831
Charges d'exploitation	497 638	503 685
Résultat opérationnel courant	277 244	326 146
Autres produits et (charges) opérationnels	(12 922)	7 076
Résultat opérationnel	264 322	333 222
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	26 058	5 478
Coût de l'endettement financier brut	334 714	492 368
Coût de l'endettement financier net	308 656	486 890
Autres produits financiers	36 310	17 807
Autres charges financières	29 201	67 890
Charge d'impôt	318	260
Résultat de l'exercice (perte)	(37 543)	(204 011)
Perte par Unité (en euros)**	(0,01)	(0,08)
Taux de change €/£	1,437	1,462

Bilan (en milliers d'euros)	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006
ACTIF		
Total des actifs non courants	7 262 328	7 146 166
Total des actifs courants	256 560	403 943
Total de l'actif	7 518 888	7 550 109
PASSIF		
Total des capitaux propres	592 623	(2 225 107)
Total des passifs non courants	6 722 974	26 225
Total des passifs courants	203 291	9 748 991
Total du passif et capitaux propres	7 518 888	7 550 109
Taux de change €/£	1,364	1,489

* Y compris 94 768 milliers d'euros en 2006 au titre du complément de la MUC.

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

Notes

- Ces comptes résumés sont extraits des comptes combinés du Groupe TNU qui ont été approuvés par le conseil d'administration du 7 avril 2008.
- Les comptes combinés résultent de la combinaison des comptes de TNU SA et de TNU PLC et leurs filiales. Les comptes ont été préparés selon les normes IFRS, selon la méthode du coût historique et dans la perspective de la continuité d'exploitation. Ces comptes ont été préparés en utilisant les principes de conversion des devises définis dans les comptes combinés du Groupe TNU au 31 décembre 2007.
- Perte par Unité : la perte par Unité, après impôts, est calculée en utilisant la moyenne pondérée du nombre d'Unités en cours pendant l'exercice, 3 253 310 378 (2006 : 2 546 156 268) et la perte de l'exercice de 37 543 000 euros (2006 : perte de 204 011 000 euros). La perte par Unité après dilution et la perte par Unité sont identiques.
- Les comptes combinés de l'exercice 2007 ont certifiés sans réserves ni observations par les Commissaires aux Comptes.

* Le Rapport Financier Annuel complet est disponible sur le site internet www.eurotunnel.com ou sur demande auprès du Centre d'Information des Actionnaires au 0810 627 627.

COMPTES SOCIAUX RESUMES* DE TNU SA

Bilan (en euros)	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006	Compte de résultat (en euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
ACTIF			Produits d'exploitation		
Immobilisations financières			Production vendue de services	11 780 623	7 819 322
Participations	363 621 365	3 076 644	Transferts de charges	9 180 554	–
Autres	2 650	–	Total produits d'exploitation	20 961 177	7 819 322
Actif immobilisé	363 624 015	3 076 644	Charges d'exploitation		
Créances clients et comptes rattachés	3 118 985	3 268 900	Autres achats et charges externes	20 697 188	7 488 946
Créances sur l'Etat et autres collectivités publiques	402 221	371 070	Salaires et charges	51 532	138 194
Groupe et associés	20 147 927	6 558 586	Impôts et taxes	113 798	13 755
Autres créances	–	46	Autres charges	95 863	114 763
Actif circulant	23 669 133	10 198 602	Total charges d'exploitation	20 958 381	7 755 658
Charges constatées d'avance	–	1 367	Résultat d'exploitation	2 796	63 664
Total de l'actif	387 293 148	13 276 613	Produits financiers		
PASSIF			Reprise sur provisions	1 048 106 924	–
Capital social	260 105 597	381 924 632	Gains de change	124	–
Primes d'émission	110 455 117	1 706 259 077	Total produits financiers	1 048 107 048	–
Réserve	–	5 102 987	Charges financières		
Report à nouveau	–	(2 892 134 845)	Dotation pour dépréciation des titres de participation et créances aux participations	1 048 106 924	117 687 297
Résultat de l'exercice	2 920	(117 613 228)	Pertes de change	–	6 199
Capitaux propres	370 563 634	(916 461 377)	Total charges financières	1 048 106 924	117 693 496
Provision pour risque	–	926 477 370	Résultat financier	124	(117 693 496)
Groupe et associés	12 658 485	173 278	Impôt	–	(16 604)
Fournisseurs et comptes rattachés	2 864 503	2 293 229	Résultat de l'exercice	2 920	(117 613 228)
Dettes fiscales et sociales	1 150 005	750 540			
Autres dettes	56 521	43 573			
Dettes	16 729 514	929 737 990			
Total du passif	387 293 148	13 276 613			

Notes

1. Les informations présentées dans ce rapport constituent un résumé des comptes sociaux de TNU SA au 31 décembre 2007 tels qu'arrêtés par le conseil du 7 avril 2008.
2. TNU SA détient la quasi-totalité du capital de France Manche SA (FM), l'une des deux sociétés Concessionnaires de la Liaison Fixe transmanche, et assure pour le compte des Concessionnaires les relations avec les actionnaires. Dans ce cadre, TNU SA inscrit au compte de résultat les prestations de personnel relatives à ses activités, qui lui ont été facturées par les sociétés d'Eurotunnel. TNU SA facture à FM sa prestation de relation avec les actionnaires, qui s'élève en 2007 à 11,8 millions d'euros.
3. Les comptes de TNU SA ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation selon la méthode du coût historique et conformément aux principes comptables généralement admis en France et ceux décrits en annexe. Les Commissaires aux Comptes ont certifié les comptes de l'exercice 2007 sans réserves ni observations.
4. L'exercice de TNU SA, clos le 31 décembre 2007, fait apparaître un bénéfice de 2 920 euros qu'il est proposé d'affecter en report à nouveau.

* Le Rapport Financier Annuel complet est disponible sur le site internet www.eurotunnel.com ou sur demande auprès du Centre d'Information des Actionnaires au 0810 627 627.

TNU SA

Siège social : 19, boulevard Malesherbes – 75008 Paris
Société Anonyme au capital de 260 105 596,87 euros
334 192 408 RCS Paris – APE : 741 J

TNU PLC

Siège social : UK Terminal, Ashford Road,
Folkestone, Kent CT18 8XX Royaume-Uni
Immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles
N° 1960271