



La réorganisation : une importante étape franchie sur la voie du redressement

Chers actionnaires,

Pour qu'Eurotunnel devienne une entreprise viable et pérenne, deux vastes chantiers doivent être menés de front : d'une part, la réorganisation profonde de l'entreprise qu'impose l'émergence d'un nouveau modèle économique, plus soucieux de rentabilité, plus réactif aux fluctuations du marché ; d'autre part et évidemment, l'indispensable restructuration financière, sans laquelle notre Groupe ne pourrait faire face aux échéances de 2007.

La naissance d'une nouvelle entreprise

Le 20 octobre, une étape essentielle dans la mise en œuvre de notre projet de réorganisation opérationnelle a été franchie. Après plusieurs mois de négociations et sans mouvement social majeur, la procédure de Plan de sauvegarde de l'emploi a été finalisée avec les organisations syndicales. D'ici juin 2006, neuf cents salariés auront quitté Eurotunnel de manière volontaire, sans licenciement forcé.

L'entreprise va passer de 3200 à 2300 salariés. Malgré cela, nos équipes sont déterminées à maintenir, voire améliorer, la qualité de service et le niveau de sécurité. J'ai d'ailleurs mandaté le Préfet Henri Rouanet, président du comité de Sécurité, de Sureté et d'Environnement du Conseil (voir sa présentation au verso), pour qu'il s'assure de l'efficacité maximale de notre dispositif de sécurité.

Ainsi engagée, la réorganisation d'Eurotunnel implique un resserrement des équipes opérationnelles et administratives, l'élargissement et la valorisation des compétences, la suppression de tâches à faible valeur ajoutée... Une nouvelle entreprise est en train de naître, alerte, flexible, plus soucieuse du client. Et tellement différente de celle que vous avez connue ces dernières années !

Cette mutation implique des efforts renouvelés de la part de nos équipes ; j'ai pu mesurer, le 8 novembre, en réunissant plus de 200 cadres de l'entreprise, l'attachement de ses salariés, leur confiance dans la réussite Eurotunnel et l'aboutissement des négociations financières en cours. C'est au prix de ces efforts que nous resterons leader du transport à travers la Manche et que nous augmenterons nos marges d'exploitation.

A la fin du mois d'octobre, les négociations, entrées dans leur phase concrète depuis le 13 juillet avec le Comité *ad hoc* (45,4% de la dette), sont arrivées à mi-parcours. C'était l'occasion de dresser un bilan d'étape : en trois mois et demi de discussions intenses et constructives, les analyses forgées sur la base de notre *business plan* - jugé « réaliste » par les créanciers - se sont rapprochées sur trois points essentiels : le montant de la dette qu'Eurotunnel peut supporter ; la valeur totale de l'entreprise ; la nécessité de simplifier la structure de notre endettement. Ce socle commun constitue un progrès substantiel, indispensable à la construction d'un schéma solide de restructuration.

Mais les accords de confidentialité et le jeu de la négociation m'interdisent d'être plus précis.

Vers un schéma de société concessionnaire

La structure de la dette - nombreuses tranches, intérêts très divers...- doit être simplifiée ; tout comme il est nécessaire de réaligner les intérêts des créanciers et ceux de l'entreprise. Pour cela, nous souhaitons passer d'une structure de financement de projet, avec ses contraintes lourdes, à un schéma de société concessionnaire, dans lequel l'exploitant s'engage certes à rembourser sa dette (d'où l'importance pour Eurotunnel de la calculer au plus juste), mais, aussi, dispose librement des excédents pour investir et se développer.

Dans cette négociation, nous voulons continuer à avancer rapidement. L'expiration du *waiver*, fin janvier, reste la date cible pour un accord avec le Comité *ad hoc* sur les grands mécanismes de la restructuration. Ensuite, il faudra lancer les discussions avec les créanciers « juniors », et, enfin, soumettre ce plan à votre approbation. Une fois encore, j'aurai besoin de toute votre mobilisation. Et je suis sûr que je pourrai compter sur vous. Pour Eurotunnel.

Jacques Gounon
Président-Directeur général



Les grands chantiers du comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement

En choisissant le tunnel sous la Manche, nos clients font marque d'une confiance qui doit mobiliser toute l'entreprise. C'est pourquoi le Conseil d'administration et son comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement attachent la plus grande importance à la sécurité du Tunnel.

Présidé par Henri Rouanet, ce Comité est composé de Jacques Gounon et de Joseph Gouranton auxquels se joignent les directeurs concernés. Il se réunit au moins quatre fois par an, désormais sur site, à Coquelles ou Folkestone.

Le Comité prend connaissance des rapports périodiques des responsables opérationnels. Il se félicite des bonnes performances actuelles dans les domaines de la sécurité (même si des progrès peuvent être accomplis dans les accidents du travail), de la sûreté (forte régression des intrusions de clandestins) et de l'environnement.

Le Comité ne relâche cependant pas son attention car, dans ces domaines, rien n'est jamais acquis et les systèmes les mieux élaborés ne sont pas infaillibles.

Le Comité s'implique, aussi, dans l'engagement et le suivi de nouveaux grands chantiers :

- A ce titre, il est très attentif aux nécessaires rénovations ponctuelles d'infrastructures ferroviaires très sollicitées par le trafic le plus intense au monde.



Henri Rouanet

Administrateur d'Eurotunnel ;
Président du comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement ;
Préfet de Région honoraire ;
Ancien directeur de la Sécurité civile.

- De même, l'élaboration, à l'initiative de l'Union Européenne, d'un nouveau *système de management de la santé et de la sécurité*, va conduire, d'ici deux ans, à traiter la sécurité par grande fonction transversale et non plus par direction.

- Nos systèmes de communications radio électriques datent des années 1980. Le numérique va apporter de meilleures interopérabilités, dans les trains et dans les relations sol-train, notamment avec les services de secours publics des deux pays. L'Union Européenne sera sollicitée pour le financement de ce projet.

- La récente intrusion d'un individu à partir de Folkestone a mis partiellement en cause la crédibilité de certains dispositifs de clôture et d'alerte existants. Aussi, la direction d'Eurotunnel a-t-elle reçu mandat de mettre en œuvre, sans délai, une vingtaine de mesures pour rendre les personnels plus attentifs, les alarmes plus fiables et la coordination entre Eurotunnel et les services de police plus performante.

- La lutte toujours plus déterminée contre l'immigration clandestine et les menées terroristes justifiera de nouveaux efforts financiers concernant, notamment, la meilleure détection de réfugiés dans les camions à leur entrée dans le Tunnel.

- Enfin, une convention à signer entre Eurotunnel et les pompiers du Pas-de-Calais devrait améliorer encore la sécurité incendie du Tunnel.

D'autres initiatives découleront inévitablement des conclusions prochaines de l'audit en cours de notre système de sûreté.

Au total, le Comité veut garantir la claire définition des responsabilités de chacun, la bonne adaptation des agents, après le plan social, aux postes de sécurité et la mise en place des financements nécessaires aux travaux de rénovation ; il veut aussi généraliser les retours d'expérience et l'intégration, dans les plans de secours, des enseignements tirés des exercices annuels et des incidents survenus.

Le Comité se reconnaît un devoir de vigilance «tous azimuts» et entend ainsi jouer, auprès du Conseil d'administration et de la Direction générale ainsi qu'au regard de la Commission intergouvernementale, un rôle significatif dans la relation de confiance unissant Eurotunnel à ceux qui identifient ce grand ouvrage au nouveau visage de l'Europe.



Transmanche : la compagnie Hoverspeed jette l'éponge

L'intense compétition qui règne sur le marché du transport à travers la Manche vient de provoquer la disparition d'un des opérateurs maritimes concurrent d'Eurotunnel : le 7 novembre, la compagnie britannique Hoverspeed a mis fin aux rotations de ses deux bateaux rapides entre Calais et Douvres. Depuis 2003, cette société se limitait d'ailleurs à un service saisonnier, suspendu pendant les mois d'hiver. Cette nouvelle transformation du marché n'est peut être pas la dernière. P&O fait l'objet d'une offre d'achat ; et deux opérateurs périphériques, Norfolk Lines, qui dessert Dunkerque, et SpeedFerries, Boulogne, font part de projets de renouvellement ou d'accroissement de leur flotte. Autant d'évolutions qui imposent à Eurotunnel une plus grande réactivité aux fluctuations du marché.

Nous répondons à vos questions

Q1 : Y a-t-il des nouvelles initiatives en termes de communication aux actionnaires ?

En plus de cette lettre *La Voie de l'Avenir*, que vous recevez maintenant depuis le mois d'avril, nous venons de créer un nouveau flash d'information électronique lui aussi destiné aux actionnaires et consacré à l'actualité opérationnelle de l'entreprise. Il est intitulé *Au cœur d'Eurotunnel* et a été présenté aux comités d'actionnaires début octobre. Le premier numéro a été diffusé le 14 octobre, le second le 28 octobre. Si vous souhaitez recevoir *Au cœur d'Eurotunnel*, il suffit de nous envoyer votre adresse électronique en vous connectant sur www.eurotunnelnews.com/fr.

Vous pouvez également consulter sur www.eurotunnel.com une interview publiée le 27 octobre : Jacques Gounon, président d'Eurotunnel, fait le point à mi-parcours de l'avancée des négociations sur la dette.

Toujours sur le site www.eurotunnel.com, dont nous souhaitons qu'il soit un outil d'information complet et utile à chaque actionnaire, une

analyse mensuelle du cours du bourse est désormais disponible. Réalisée chaque mois par un expert indépendant (Oddo Corporate Finance), elle vise à vous procurer des éléments factuels nécessaires pour comprendre l'évolution du titre et les mouvements dont il est l'objet. N'hésitez pas à nous faire part de vos commentaires.

Q2 : Vous avez annoncé que vous alliez mieux adapter la capacité de transport à la demande des clients. Concrètement, comment cela se traduit-il ?

Depuis le 1er janvier, nous avons réduit la capacité de transport des Navettes Camions de 15% ; aujourd'hui, chaque navette qui quitte nos terminaux est en moyenne chargée à 72% de sa capacité maximale soit un progrès de plus de 10 points par rapport à 2004.

En ce qui concerne les Navettes Passagers, la mise en œuvre progressive du plan de réduction de la capacité a abouti le 3 septembre dernier à une réduction globale de 35%. En quelques mois, notre taux de remplissage a sensiblement progressé, dépassant régulièrement les 60%. Ces chiffres, très significatifs, laissent augurer une amélioration nette des marges d'exploitation et ceci sans affecter la qualité du service aux clients.