



Spécial assemblée générale du 27 juillet 2006

Chers actionnaires,

L'assemblée générale du 27 juillet porte sur deux résolutions majeures pour l'avenir de votre entreprise :

- ▶ la procédure d'alerte
- ▶ la restructuration financière

La procédure d'alerte

Elle a été déclenchée le 12 février dernier par les Commissaires aux Comptes. Ceux-ci ont considéré qu'ils étaient dans l'impossibilité de certifier les comptes 2005 compte tenu des incertitudes qui existent sur la continuité d'exploitation. Ce qui en clair revient à ce que j'ai toujours dit : à défaut de la mise en place rapide d'une restructuration consensuelle, Eurotunnel est menacée de dépôt de bilan.

Dans ces conditions, votre Conseil ne pouvait pas arrêter les comptes 2005. Ceci a eu deux conséquences lourdes :

- ▶ la suspension de cotation à Londres (puis, ultérieurement, à Paris),
- ▶ l'impossibilité de recourir au "standstill", ce moratoire des remboursements : il pourrait être reproché au Conseil une poursuite frauduleuse d'une activité menacée de faillite. Compte tenu de la gravité de la situation, la loi prévoit que les Commissaires aux Comptes présentent leur rapport d'alerte directement aux actionnaires lors d'une assemblée générale spéciale : c'est l'AG du 27 juillet*, qui, de ce fait, ne peut plus être repoussée.

La restructuration financière

Dans la dernière " Voie de l'avenir ", je vous annonçais la signature d'un accord préliminaire de restructuration financière avec les créanciers du Comité ad Hoc et vous en présentais les différentes mesures.

Cet accord a été conçu par Eurotunnel et longuement négocié. Des banques d'envergure, Goldman Sachs et Barclays, sont prêtes à le financer intégralement. Pour consolider le dispositif, il a été nécessaire de faire appel à des investisseurs ayant une vision long terme pour stabiliser et valoriser le Groupe. Il s'agit de Goldman Sachs (branche Investissement) et de Macquarie European Infrastructure Fund. Ils seront rejoints par AXA (Private Equity) qui vient de s'engager à investir dans le plan. Un investisseur britannique étudie aussi le dossier. Associés aux actionnaires actuels, ils misent sur le redressement et les perspectives d'avenir de la société. Perspectives réelles et sérieuses, dont le " business plan ", préparé par Eurotunnel l'année dernière au départ des négociations les a convaincus.

Le plan du 23 mai a rencontré l'opposition de certains des créanciers de la dette très subordonnée, qui ont estimé ne pas recevoir assez. Jusqu'à présent, ces créanciers avaient toujours refusé de signer l'accord de confidentialité, préalable indispensable à toute discussion.

Cet obstacle est levé. L'accord signé étant préliminaire, il est conçu pour pouvoir intégrer des aménagements, s'ils ne sont pas contraires à vos intérêts. Ma seule priorité reste d'assurer le redressement du Groupe dans le respect de toutes les parties prenantes.

Afin que les actionnaires puissent s'informer en détail sur l'accord de restructuration financière, une rubrique spécifique sera prochainement consultable sur le site Internet d'Eurotunnel ; le Centre d'Information des Actionnaires est également toujours disponible pour répondre à toutes vos questions.

L'heure du choix

J'estime avoir tenu mes engagements : le redressement opérationnel est réalisé et tout est en place pour sauver définitivement l'entreprise.

C'est à vous maintenant de choisir l'avenir d'Eurotunnel.

Certains préconisent le dépôt de bilan comme solution miracle. J'ignore leurs motivations. Je vous rappellerai seulement que tous les créanciers, y compris les très subordonnés, sont prioritaires devant les actionnaires. C'est la loi. Compte tenu de l'éparpillement du capital, il est peu vraisemblable que le Tribunal de Commerce choisisse une solution de continuité. Ce sera plutôt la reprise à la " barre " d'Eurotunnel par un ou plusieurs opérateurs industriels. Les actionnaires actuels auront tout perdu.

Le Conseil vous propose une vraie restructuration financière, limitant la dilution, la rendant réversible, et vous garantissant d'engranger les fruits du redressement opéré.

La dette, ce fardeau que traîne Eurotunnel depuis 20 ans, est divisée par plus d'un facteur 2. Qui aurait cru cela possible il y a encore quelques semaines ?

Ceci a été acquis de haute lutte, et représente le meilleur de ce qui pouvait être obtenu dans le contexte particulier du Groupe.

Votez !

Il est vital pour Eurotunnel que chacun se mobilise et vote lors de l'assemblée générale du 27 juillet à Calais. J'ai pleinement conscience des contraintes que cette date peut représenter, mais les échéances évoquées l'imposent. Il est indispensable de tout mettre en œuvre de manière à participer, soit en personne, soit en donnant pouvoir au Président ou à un autre actionnaire, ou bien encore en votant par correspondance.

Une mobilisation forte est nécessaire dans cette étape cruciale de l'histoire d'Eurotunnel. L'avenir de votre Groupe se décidera à travers le vote de chacun de ses actionnaires.

Sauvons, ensemble, Eurotunnel.

Jacques Gounon
Président-Directeur général



Questions des actionnaires

Quand la cotation du titre Eurotunnel pourra t-elle reprendre ?

Les Autorités de Marché ont décidé la suspension de la cotation : en Grande-Bretagne, en raison du non arrêté des comptes 2005 ; en France, parce que des rumeurs concernant le déroulé des négociations pouvaient perturber le marché. Eurotunnel avait d'ailleurs validé cette décision.

Aujourd'hui, les Commissaires aux Comptes du Groupe n'ont pas changé d'avis et donc les comptes 2005 ne peuvent pas être arrêtés. Il appartient à chaque Autorité de Marché d'apprécier la situation et la manière dont elle évolue afin de décider, ou non, la reprise de la cotation.

Pourquoi compliquer le plan de restructuration avec ces titres " hybrides " ? La somme de 1,46 milliard d'euros émise en titres hybrides vient-elle s'ajouter à la nouvelle dette du Groupe ?

L'introduction de ces titres dans la négociation était le seul moyen d'éviter une dilution massive et immédiate du capital d'Eurotunnel.

Oui, la dette d'Eurotunnel est effectivement réduite de 54%. Les " hybrides " ne peuvent en aucun cas être assimilés à de la dette puisque obligatoirement appelés à être soit rachetés par Eurotunnel dans une période de 5 ans, soit convertis. Ils sont d'ailleurs souvent dénommés " quasi fonds propres " en opposition à de la dette. Leur conversion en actions est programmée par tranche entre la troisième et la quatrième année.

Ces titres seront proposés à certains créanciers en échange de leur dette. Ils seront cotés sur le marché et pourront donc être achetés par tout investisseur.

Le Groupe peut racheter tout ou partie des titres, par tous moyens à sa disposition : refinancement de la dette par une renégociation des taux d'intérêt, augmentation de capital, ouverture d'une nouvelle ligne de crédit (d'ores et déjà prévue à hauteur de 342 millions d'euros). Dans ce mécanisme, plus grand sera le nombre de titres rachetés, plus faible sera la dilution du capital.

L'évolution du cours compensera t-elle la dilution ?

Il n'y aura aucune dilution avant la fin de la troisième année, et ensuite celle-ci sera maîtrisée et étalée progressivement jusqu'à la fin de la cinquième année, pour éviter de peser sur le cours de l'action.

Nous nous interdisons tout pronostic boursier, mais avec une dette ramenée à un niveau correspondant à ses capacités de remboursement et au vu de ses excellents résultats opérationnels, les années à venir sont porteuses de possibilités de développement pour Eurotunnel, qui va engranger les fruits de la réorganisation opérationnelle amorcée l'an dernier.

Sur le papier, la dilution théorique se situe entre 0 et 87%. Une hypothèse moyenne semble atteignable.

Pourquoi faire une OPE ?

L'OPE va permettre à Eurotunnel et à l'ensemble des actionnaires de s'affranchir des énormes contraintes de la structure actuelle, sans toucher à la Concession. L'entité juridique qui va être créée pour émettre les nouvelles actions n'aura aucun lien financier avec les anciens créanciers. Eurotunnel entre dans une dynamique d'indépendance et entend bien exploiter pleinement ses opportunités opérationnelles et financières.

Pourquoi le standstill n'est-il plus valable en période de procédure d'alerte ?

Le standstill est une disposition spécifique des Accords de Crédit, c'est-à-dire du contrat passé entre Eurotunnel et les créanciers. Il n'est plus utilisable parce que les Commissaires aux Comptes ont déclenché une procédure d'alerte en application de la loi (qui s'impose au contrat). Dans cette procédure, les Commissaires aux Comptes disent qu'ils sont dans l'impossibilité de certifier les comptes 2005 parce qu'ils ne sont pas certains de la continuité de l'exploitation, donc de la survie de l'entreprise. Dans ces conditions, poursuivre l'activité pourrait être répréhensible.

Le " bon gratuit de souscription d'action " expliqué simplement

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Echange (OPE) qui sera mise en place à l'automne si le plan de restructuration financière est approuvé, les actionnaires participants recevront, en plus d'avantages tarifaires et du droit de vote double (au registre nominatif), l'attribution de bons gratuits de souscription d'action. Le bon de souscription d'action est un instrument financier créé par les sociétés lors d'opérations sur le capital. A l'occasion de l'OPE, Eurotunnel se propose ainsi de distribuer ces " bons " avec chaque action nouvellement émise en échange d'une ancienne action Eurotunnel. L'exercice des bons sera fonction de l'amélioration des résultats par rapport au plan de marche de 2005, et donnera la possibilité d'obtenir une quantité déterminée d'actions. Dans le cas d'Eurotunnel, les actionnaires exerceront leur droit avant la fin de la troisième année car cette mesure devrait atténuer d'une manière significative l'effet dilutif de la conversion des titres hybrides.

Assemblée Générale du 27 juillet : comment participer ?

Un dossier complet comprenant notamment, **les formulaires de vote par correspondance** ⁽¹⁾ ainsi que toutes les modalités de participation, sera adressé à la fin de la première semaine de juillet à tous les actionnaires inscrits au nominatif ainsi qu'à tous les actionnaires au porteur détenant plus de 1 000 titres. Les actionnaires au porteur détenant moins de 1 000 titres peuvent obtenir ce dossier en contactant Eurotunnel par l'intermédiaire **du numéro vert mis en place** en vue de l'assemblée générale.

Les actionnaires Eurotunnel désirant assister à l'assemblée peuvent bénéficier d'une réduction de 20 % sur le tarif de leur déplacement en train grâce à un accord avec la SNCF. Pour savoir comment profiter de cette réduction, contacter le Centre d'Information des Actionnaires.

Les formulaires de pouvoir et de vote par correspondance sont comptabilisés par CACEIS Corporate Trust, l'organisme mandaté par Eurotunnel. **CACEIS clôturera la réception des formulaires le 25 juillet à 15h00.**

Les actionnaires au nominatif devront obligatoirement renvoyer leurs documents à CACEIS directement à l'adresse figurant sur le dossier de participation. Les actionnaires au porteur devront, eux, renvoyer leurs documents à leur intermédiaire financier.

⁽¹⁾ Attention, en application de la loi anglaise, les pouvoirs libres ne sont pas valides.

Numéro Vert " spécial AG " : 0800 00 10 12

Pour toutes vos questions relatives à l'assemblée générale (appel gratuit de puis un poste fixe).
A partir du 27 juin 2006



Centre d'Information des Actionnaires
Eurotunnel SA, B.P. 69, 62904 Coquelles Cedex
info.actionnaires@eurotunnel.com

**La Voie de l'Avenir est un document informatif, non juridiquement opposable.
Seuls les documents remis pour l'assemblée générale auront cette valeur.**

www.eurotunnel.com

N°Azur 0810 627 627

Coût d'un appel local