

La Voie de l'Avenir



Lettre aux actionnaires



Chers Actionnaires,

«Notre entreprise a des atouts formidables» m'écrivait récemment un actionnaire. Il ajoutait :

«Nous avons payé une partie de la construction, je voudrais qu'il en soit tenu compte dans la négociation actuelle avec les créanciers». C'est là, parfaitement résumé, tout le sens de l'action menée ces dernières semaines dans le cadre de la procédure de sauvegarde.

Grâce aux efforts de tous, le projet de Plan de Sauvegarde élaboré par l'entreprise avec le soutien des administrateurs judiciaires et des mandataires judiciaires*, a été approuvé à la quasi-unanimité par le Conseil Commun le 26 octobre dernier.

Simple, équilibré et réaliste, ce projet représente le meilleur compromis possible entre les intérêts divergents de toutes les parties prenantes.

Il a été conçu pour maintenir une part significative de capital pour les actionnaires actuels : sans subir aucune dilution la première année, ils gardent le **contrôle de la société jusqu'en 2010**. D'ici cette échéance, les actionnaires disposeront de **plusieurs mécanismes de relation** (cf verso) leur permettant de conserver entre 67 et 13 % (seuil minimal garanti) du capital. Ce résultat, exceptionnel dans une restructuration de ce type, est à porter au crédit de ceux qui depuis longtemps se sont dévoués pour la défense de cette grande réalisation européenne.

Ce plan offre de véritables perspectives : **pour la première fois dans l'histoire d'Eurotunnel, une réduction massive de plus de la moitié de la dette actuelle devrait permettre à l'entreprise d'avoir des charges financières annuelles adaptées à sa capacité de remboursement.**

La nouvelle structure juridique destinée à abriter la réorganisation permettra également de se libérer des

contraintes liées au passé sans toucher à la Concession ni à sa structure binationale.

Les propositions de l'entreprise ont été notifiées aux créanciers depuis le 31 octobre dernier. **Fin novembre, début décembre, les administrateurs judiciaires organiseront, conformément à la loi, le vote des créanciers.** En cas de vote favorable, le Tribunal de Commerce de Paris se prononcera sur le plan. Sa mise en œuvre devrait se dérouler au premier trimestre 2007 et passera par une Offre Publique d'Echange (OPE). C'est par leur apport massif de titres à cette OPE que les actionnaires exprimeront en temps réel leur adhésion à ce sauvetage.

En ce qui concerne la reprise de cotation, dont je sais que c'est un sujet sensible pour vous, je rappellerai que c'est une décision qui appartient aux Autorités de Marché. Comme il subsiste des incertitudes sur l'avenir de l'entreprise, il est vraisemblable que la cotation ne reprendra pas avant l'OPE.

Je dois en effet vous rappeler qu'il existe encore deux écueils :

- en cas de rejet du plan par les créanciers, Eurotunnel serait placée sous redressement judiciaire et pourrait être liquidée ou reprise à la « barre » du tribunal. La valeur de liquidation ayant été estimée à 1,3 milliard d'euros, (près de cinq fois moins que ce que propose le plan), les actionnaires ne recevraient rien. Même chose en cas de reprise, les actionnaires devant de plus se mobiliser pour obtenir des Etats concédants qu'ils refusent le transfert spoliateur de la Concession.

- il est également de mon devoir de vous mettre clairement en garde contre ceux qui inciteraient à des surenchères jusqu'au-boutistes. Faire croire à une solution miracle n'est pas seulement une erreur, c'est œuvrer contre l'intérêt de l'ensemble des actionnaires.

Avec un désendettement massif, le projet actuel a été conçu pour permettre à Eurotunnel de repartir sur des bases solides et pérennes, de garantir son intégrité, et de pouvoir, enfin, se développer et donc accroître sa valorisation.

Eurotunnel continue d'enregistrer de bonnes performances opérationnelles puisque, pour ce troisième trimestre 2006 le chiffre d'affaires global augmente de 7 %, à 220,6 millions d'euros, par rapport à la même période de l'année 2005. L'exploitation des Navettes, cœur de métier d'Eurotunnel, est le principal moteur de cette croissance, avec 12 % de hausse. Malgré la fin du versement forfaitaire des opérateurs ferroviaires et des objectifs de résultats prudents pour les prochaines années - je veux tourner le dos aux prévisions irréalistes -, la rentabilité devrait être au rendez-vous.

Nous sommes maintenant à un moment crucial dans l'histoire d'Eurotunnel où **la priorité est de capitaliser sur ces excellents résultats et sur les perspectives qui s'ouvrent.**

Faisons bloc, ensemble, pour soutenir et promouvoir le Plan de Sauvegarde de l'entreprise.

Jacques Gounon
Président-Directeur général

* Administrateurs judiciaires : Maîtres Emmanuel Hess et Laurent Le Guernevé.

Mandataires judiciaires : Maîtres Valérie Leloup-Thomas et Jean-Claude Pierrel.

Juge Commissaire : M. Bernard Soutumier.

« Actualité en ligne »
Pour recevoir l'actualité d'Eurotunnel ainsi que les prochaines lettres aux actionnaires, directement sur votre messagerie électronique, connectez-vous sur notre site : www.eurotunnelnews.com/fr

Pour contacter le Centre d'Information des Actionnaires

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

www.eurotunnel.com

N°Azur 0810 627 627

Coût d'un appel local

Le projet de Plan de Sauvegarde

Les perspectives ouvertes par le plan de sauvegarde

> **Un nouveau Groupe massivement désendetté et pour la première fois de son histoire**, la possibilité d'avoir une nouvelle structure financière saine, pérenne, avec de réelles perspectives de développement et de valorisation.

> **Le maintien à un niveau exceptionnel des actionnaires existants dans le capital de l'entreprise, avec plusieurs mécanismes de relation** (voir ci-dessous). L'introduction

d'**Obligations Remboursables en Actions (ORA)** dans le montage financier permet d'étaler la restructuration, évitant ainsi la dilution quasiment totale, immédiate et irréversible, souvent rencontrée dans ce genre de restructuration.

> **Un contexte propice à la restauration d'un climat de confiance** avec les marchés financiers, permettant de lever des nouveaux fonds aux meilleures conditions.

Les mesures clés du plan de restructuration financière

1 Une réduction de la dette de 54 %, soit 4,9 milliards d'euros, consentie par les créanciers. La nouvelle dette sera de 4,16 milliards d'euros.

■ Pour la toute première fois depuis l'ouverture de la Concession, l'entreprise aura une charge financière supportable et adaptée à ses performances ainsi qu'à ses capacités de remboursement (voir encadré ci-dessous).

2 La création d'une nouvelle société, Groupe Eurotunnel SA (GET SA), que les actionnaires actuels se verront proposer de rejoindre à travers une OPE¹ (Offre Publique d'Échange).

■ Cette nouvelle structure est le pivot de la réorganisation. Elle conserve l'actuelle Concession et son caractère binational. Les actionnaires apportant leurs titres bénéficieront d'avantages tarifaires équivalents à ceux existants.

■ Le nouveau groupe GET SA conclura un prêt long terme² qui servira notamment à rembourser la dette senior actuelle, payer une partie des intérêts gelés depuis le 2 août dernier, et à effectuer un versement à certains créanciers³ en complément des ORA qu'ils recevront en échange de leur renonciation à tous leurs droits actuels.

■ Des ORA seront émises pour un montant d'1,87 milliard d'euros, remboursables en actions de GET SA par tranches, sur une période de 3 ans⁴ (de ce fait, il n'y aura plus de charges liées aux ORA au-delà). Une partie importante (jusqu'à 61,7 %) de ces ORA pourra

être rachetée par GET SA⁵ durant cette période et donc annulée, d'où un effet relatif pour les actionnaires de GET SA.

3 La conservation par les actionnaires actuels participant à l'OPE d'une part significative du capital du nouveau groupe (voir graphique).

■ Une allocation prioritaire d'ORA (jusqu'à 88 millions d'euros,) pourra être souscrite par les actionnaires individuels ayant apporté leurs titres à l'OPE.

■ La dilution finale dans 4 ans sera fonction du nombre d'ORA remboursées en espèces ou rachetées par l'entreprise sur la période. Mécaniquement, plus grand sera le nombre d'ORA rachetées et donc annulées, moindre sera la dilution : la part des actionnaires à cette date variera entre 67 % (toutes les obligations rachetables sont annulées) et 13 % (minimum incompressible dans l'hypothèse où aucune ORA n'est rachetée).

■ Aucune conversion d'ORA en action n'interviendra la 1ère année ; ensuite, les ORA seront converties à hauteur d'environ 5 % au bout de 13 mois, 5 autres % au bout de 25 mois, et enfin le solde au bout de 37 mois.

■ Lors de l'OPE, les actionnaires recevront des BSA (Bons de Souscription d'Actions)⁶. L'exercice des BSA sera possible si une augmentation de la valeur de l'entreprise est constatée de 2008 à 2010 notamment du fait de la suppression de certaines charges étatiques (par exemple en n'ayant plus à financer la Commission Intergouvernementale). Il donnera aux actionnaires une détention accrue de capital par l'octroi d'actions gratuites du nouveau Groupe GET SA.

1- lors du lancement de l'OPE, celle-ci fera l'objet d'un prospectus détaillé, conformément aux réglementations en vigueur, le présent document n'ayant qu'une vocation de communication synthétique.

2- un prêt à long terme, sur 40 ans, pour 4,16 milliards d'euros sera contracté par GET SA. La négociation met actuellement en compétition le groupement Goldman Sachs/Deutsche Bank, et Citigroup. L'objectif est d'arriver à une charge d'intérêts annuels inférieure à 220 millions d'euros (150 m€).

3- les détenteurs actuels de la tranche « Tier 3 » et les obligataires, pour un montant de 352 millions d'euros (240 m€).

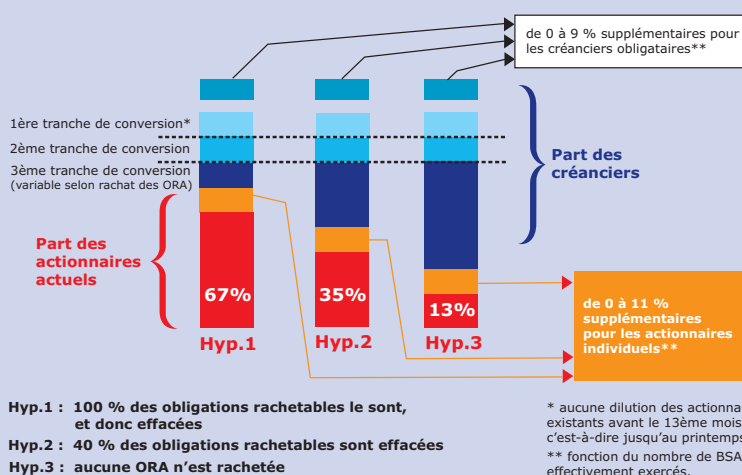
4- 37 mois exactement.

5- avec une prime de remboursement en espèces de 40 %. Les ORA porteront intérêt au taux annuel de 3 % (ORA non rachetables) ou 6 % (ORA rachetables) soit un coût moyen de 5 %/an.

6- 55 % des BSA émis seront réservés aux actionnaires apportant leurs titres à l'OPE, soit une possibilité maximale d'octroi de 11 % de capital supplémentaire.

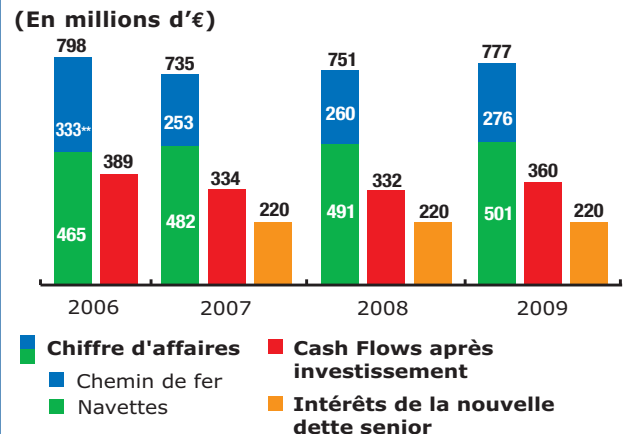
Taux de change au 02/08/2006 de 1£ = 1,46635€. Tous les chiffres cités sont arrondis.

Simulations de détention du capital en 2010 à la fin de la restructuration, selon les hypothèses de rachat des ORA et en 2011 après exercice des BSA



Les objectifs de résultats

Eurotunnel a élaboré en juin 2005 (avec un taux de change de 1£ = 1,4€) des prévisions* réalistes de chiffre d'affaires et de profitabilité qui ont été le socle de la négociation et du refinancement de l'entreprise. Elles sont présentées ci-dessous :



* s'agissant d'objectifs, ces chiffres n'ont pas de valeur d'engagement ; ces objectifs sont extraits du plan.

** 2006 est la dernière année où Eurotunnel bénéficie du versement forfaitaire des opérateurs ferroviaires (MUC), d'où la baisse attendue du chiffre d'affaires en 2007.