



Comptes Annuels **2005**  
Annual Accounts

[www.eurotunnel.com](http://www.eurotunnel.com)

# Sommaire

<b>Membres du Conseil Commun, abréviations/définitions, taux de change et présentation et approbation des comptes</b>	<b>1</b>
<b>Comptes Combinés d'Eurotunnel (€)</b>	<b>2</b>
Rapport des Commissaires aux Comptes et des "Auditors"	2
Compte de résultat Combiné	3
Etat Combiné des profits et pertes comptabilisés	3
Bilan Combiné	4
Tableau de flux de trésorerie Combiné	5
Annexe	6
<b>Déclaration du Conseil Commun sur le Gouvernement d'Entreprise et Rapport du Président d'Eurotunnel SA</b>	<b>25</b>
<b>Rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération des salariés et des administrateurs</b>	<b>30</b>
<b>Comptes d'Eurotunnel SA (€)</b>	<b>65</b>
Rapport de Gestion	66
Rapport du Président d'ESA sur le contrôle interne	68
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président d'ESA	68
Rapport Général des Commissaires aux Comptes	69
Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	70
Rapport Spécial d'alerte	73
Bilan	74
Compte de résultat	75
Annexe	76

Ce document doit être lu en relation avec le Rapport de Gestion d'Eurotunnel.

# Contents

<b>34</b>	<b>Members of the Joint Board, Abbreviations and Definitions, Exchange Rates and Accounts Presentation and Approval</b>
	<b>Eurotunnel Combined Accounts (£)</b>
35	Report of the Auditors and "Commissaires aux Comptes"
36	Combined Income Statement
36	Combined Statement of Recognised Income and Expense
37	Combined Balance Sheet
38	Combined Cash Flow Statement
39	Notes
<b>58</b>	<b>Statement of the Joint Board on Corporate Governance and Report of the Chairman of Eurotunnel SA</b>
<b>62</b>	<b>Report of the Joint Board on the Remuneration Policy for Staff and Directors</b>
<b>82</b>	<b>Eurotunnel P.L.C. Group Consolidated Accounts (£)</b>
83	Directors' Report
84	Directors' Responsibilities
85	Independent Auditors' Report to the members of Eurotunnel P.L.C.
86	Consolidated Income Statement
86	Consolidated and Parent Company Statements of Recognised Income and Expense
87	Consolidated and Parent Company Balance Sheets
88	Consolidated and Parent Company Cash Flow Statements
89	Notes

This report should be read in conjunction with the Business Review.

# Eurotunnel

## Membres du Conseil Commun\*

- ADACTE (Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel) représentée par Joseph Gouranton, son Président (70 ans), membre du Conseil Commun depuis le 7 avril 2004. Joseph Gouranton est gérant de la SARL immobilière HMR.
- Jacques Gounon (53 ans), membre du Conseil Commun depuis le 17 décembre 2004; Président du Conseil Commun et des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG depuis le 18 février 2005 et Président-Directeur général d'Eurotunnel et de ces sociétés depuis le 14 juin 2005 ; Représentant Permanent de FM à la présidence d'ESGIE depuis le 14 juin 2005 ; administrateur d'EFL, ESL, ETRL, EurotunnelPlus Distribution SAS et président d'Europorte 2 ; administrateur de la Fondation de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées.
- Hervé Huas (53 ans), membre du Conseil Commun depuis le 7 avril 2004 ; Directeur général délégué d'Eurotunnel et des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG jusqu'au 30 mars 2005 ; administrateur, EFL, ESL et ETRL jusqu'au 8 juillet 2005 ; administrateur, Foresight Investment SA ; Président-Directeur général, TravHealth SA.
- Colette Neuville (70 ans), membre du Conseil Commun depuis le 15 décembre 2005 ; Présidente de l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires.
- Jean-Louis Raymond (66 ans), membre du Conseil Commun depuis le 7 avril 2004 ; Directeur général d'Eurotunnel, des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG jusqu'au 13 juin 2005 ; Représentant Permanent de FM à la Présidence d'ESGIE jusqu'au 13 juin 2005 ; administrateur d'EFL, ESL et ETRL jusqu'au 8 juillet 2005.
- Robert Rochefort (51 ans), membre du Conseil Commun depuis le 7 avril 2004 ; Directeur général, CREDOC (Centre de Recherche pour l'Etude et l'Observation des Conditions de vie) ; administrateur, Cetelem ; membre du Conseil d'Analyse Economique depuis février 2006.
- Henri Rouanet (74 ans), membre du Conseil Commun depuis le 4 mars 2005 ; Président du Conseil de Surveillance, Sifraco.

\* Tous les membres du Conseil Commun sont administrateurs d'EPLC, CTG, ESA et FM à l'exception de Colette Neuville actuellement administrateur d'EPLC et CTG et censeur d'ESA et FM dont la nomination au Conseil de ces deux sociétés sera soumise à leur prochaine assemblée générale.

## Secrétaires des Conseils

- Conseil Commun, Marina Martin et Séverine Garnham.
- ESA : Marina Martin.
- EPLC : Séverine Garnham.

## Sièges sociaux

- ESA : 19, boulevard Maiesherbes, 75008 Paris, France.
- EPLC : UK Terminal, Ashford Road, Folkestone, Kent, CT18 8XX, Royaume-Uni.

## Services des titres

- ESA : CACEIS Corporate Trust, 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris, France.
- EPLC : Computershare Investor Services plc, P.O. Box 82, The Pavilions, Bridgwater Road, Bristol, BS99 7NH, Royaume-Uni.

## Commissaires aux Comptes et "Auditors"

- ESA : KPMG Audit, Département de KPMG SA, 1 cours Valmy, 92923 Paris La Défense 7, France, et Mazars & Guérard, Tour Exaltis, 61 rue Henri Regnault, 92075 La Défense Cedex, France.
- EPLC : KPMG Audit Plc, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB, Royaume-Uni.

## Abréviations et définitions

Les abréviations et définitions utilisées dans ce document sont les suivantes :

- "CLL" – Cheriton Leasing Limited.
- "CRL" – Les sociétés Cheriton Resources Limited.
- "CTG" – The Channel Tunnel Group Limited, le concessionnaire britannique.
- "EDL" – Eurotunnel Developments Limited.
- "EFL" – Eurotunnel Finance Limited.
- "EPLC" – Eurotunnel P.L.C.
- "ESA" – Eurotunnel SA.
- "ESGIE" – Eurotunnel Services GIE.
- "ESL" – Eurotunnel Services Limited.
- "ETRL" – Eurotunnel Trustees Limited.
- "FLF" – Fixed-Link Finance BV.
- "FLF2" – Fixed-Link Finance 2 BV.
- "FM" – France Manche SA, le concessionnaire français.
- "GICL" – Gamond Insurance Company Limited.
- "Groupe EPLC" – Eurotunnel P.L.C. et ses filiales.
- "Groupe ESA" – Eurotunnel SA et ses filiales.
- "Groupe Eurotunnel"/"Eurotunnel"/"le Groupe" – Eurotunnel SA, Eurotunnel P.L.C., et leurs filiales respectives.
- "LSH" – Le Shuttle Holidays Limited.
- "OPL" – Orbital Park Limited.
- "PMSI" – Port Maritime Security International Limited.
- "Projet" – La Liaison Fixe telle que définie au Traité et au Contrat de Concession.
- "Société en participation" – La Société en participation à parts égales entre FM et CTG.
- "TJDH" – Tunnel Junior Debt Holdings Limited.

## Taux de change

Les références à "€" dans ce document correspondent à des euros, celles à "£" à des livres sterling et celles à "F" à des francs français. Les taux de change utilisés pour l'établissement des comptes sont mentionnés dans les annexes.

## Présentation des comptes

Compte tenu des réglementations existantes en France et au Royaume-Uni, et dans le but de simplifier et de rendre plus claire l'information financière, Eurotunnel présente dans sa brochure les états financiers suivants :

- Comptes Combinés d'Eurotunnel en français et en anglais,
- Comptes Sociaux d'ESA en français,
- Comptes Consolidés d'EPLC en anglais.

## Approbation des Comptes Combinés

Le Tribunal de commerce de Paris, par ordonnance du 22 décembre 2006, a autorisé Eurotunnel SA à reporter jusqu'au 31 mars 2007 l'envoi à ses actionnaires des convocations en assemblée d'approbation des comptes 2005.

Les Comptes Combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont été arrêtés par le Conseil Commun le 6 mars 2007 et seront soumis à l'approbation de la prochaine assemblée générale des actionnaires.

# Eurotunnel Comptes Combinés

## Exercice clos le 31 décembre 2005

### Rapport des Commissaires aux Comptes et des "Auditors"

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Les Comptes Combinés ont été arrêtés ce jour par le Conseil Commun du Groupe Eurotunnel, les Ordonnances du Tribunal de commerce de Paris en date du 27 juin 2006 et du 22 décembre 2006 ayant autorisé respectivement le report de l'assemblée générale jusqu'au 31 décembre 2006 et le report de l'envoi à ses actionnaires des convocations en assemblée générale d'approbation des comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 jusqu'au 31 mars 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

#### 1. Opinion sur les Comptes Combinés\*

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France et au Royaume-Uni ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les Comptes Combinés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les Comptes Combinés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entités comprises dans le périmètre de l'ensemble combiné. Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants exposés dans les notes 1 et 2a de l'Annexe portant sur les événements importants et les principes de préparation des Comptes Combinés.

#### Continuité de l'exploitation

Les Comptes Combinés d'Eurotunnel ont été arrêtés sur la base du principe de continuité de l'exploitation, dont la validité dépend directement de la réussite de la mise en œuvre de la restructuration financière entérinée par le Plan de Sauvegarde, qui a été homologué par le Tribunal de commerce de Paris le 15 janvier 2007. Celle-ci implique notamment la réussite de l'Offre Publique, le tirage du Prêt à Long Terme, la non remise en cause du Plan de Sauvegarde par des procédures administratives ou judiciaires et l'absence de

modifications significatives dans l'exécution du Plan de Sauvegarde dont la nature et la portée ne peuvent être appréciées à ce jour. En cas d'échec de la mise en place de l'ensemble des éléments du Plan de Sauvegarde, la continuité de l'exploitation ne serait pas assurée, et les Comptes Combinés devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur l'évaluation des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel, et sur le reclassement des actifs et passifs non courants en actifs et passifs courants.

#### Valeur des actifs immobilisés

L'évaluation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés du Groupe Eurotunnel intègre les conséquences de la mise en œuvre du nouveau modèle opérationnel du Groupe sur les risques spécifiques aux actifs et la nouvelle structure de financement telle que prévue par le Plan de Sauvegarde. Le Groupe a comptabilisé sur l'exercice une dépréciation exceptionnelle des actifs immobilisés de 2,49 milliards d'euros correspondant à un taux d'actualisation implicite de 8,4%. Des changements même mineurs des hypothèses retenues pourraient conduire à des modifications significatives de la valeur des actifs. A titre illustratif, une variation de 0,10 point ou de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés de respectivement 128 millions d'euros ou 685 millions d'euros.

Enfin, il nous appartient de rappeler que s'agissant de projections financières sur la durée de la Concession, celles-ci présentent par nature un caractère incertain.

#### 2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre Groupe, nous avons vérifié que l'Annexe donne une information appropriée sur la situation du Groupe au regard des éléments mentionnés ci-dessus relatifs à la continuité de l'exploitation et à la valeur des actifs immobilisés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des Comptes Combinés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France et au Royaume-Uni, à la vérification des informations données dans le Rapport de Gestion du Groupe. A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations sur leur sincérité et leur concordance avec les Comptes Combinés.

Fait à Paris, le 6 mars 2007

KPMG Audit  
Département de KPMG SA,  
représenté par  
F. Odent

Mazars et Guérard  
représenté par  
T. de Bailliencourt

KPMG Audit Plc  
Chartered Accountants

Commissaires aux Comptes et "Auditors"

\* Les Comptes Combinés sont les comptes consolidés d'Eurotunnel SA au sens de la loi française ; en conséquence, le rapport des Commissaires aux Comptes et des "Auditors" est établi selon les normes françaises.

## Compte de résultat Combiné de l'exercice 2005

(en milliers d'euros)	Références à l'annexe	2005	2004
Chiffre d'affaires	3	793 244	788 888
Achats et charges externes		211 456	213 395
Charges de personnel	4,5	143 327	154 319
Dotation aux amortissements	6	208 332	227 772
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>230 129</b>	<b>193 402</b>
Dépréciation d'actifs non courants	6	2 490 250	474 730
Autres charges opérationnelles	7	40 488	68 419
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(2 300 609)</b>	<b>(349 747)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		7 931	7 856
Coût de l'endettement financier brut	8	497 495	500 813
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>489 564</b>	<b>492 957</b>
Autres (charges) et produits financiers	9	(17 910)	6 364
Charge d'impôt	10	45	34
<b>Résultat de l'exercice (perte)</b>		<b>(2 808 128)</b>	<b>(836 374)</b>
Perte par Unité (en centimes d'euros)*	11	(110,3)	(32,8)

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

## Etat Combiné des profits et pertes comptabilisés de l'exercice 2005

(en milliers d'euros)	2005	2004
Ecart de conversion	(133 997)	8 610
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux	49 648	6 606
<b>(Perte)/profit net enregistré directement en capitaux propres</b>	<b>(84 349)</b>	<b>15 216</b>
Perte de l'exercice	(2 808 128)	(836 374)
<b>Total des profits et pertes comptabilisés</b>	<b>(2 892 477)</b>	<b>(821 158)</b>

L'annexe qui figure aux pages 6 à 24 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

# Bilan Combiné

## au 31 décembre 2005

(en milliers d'euros)	Références à l'annexe	31 décembre 2005	31 décembre 2004
<b>ACTIF</b>			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Immobilisations mises en Concession	6	7 285 898	9 950 889
Immobilisations propres	6	45	–
<b>Actifs financiers non courants</b>			
Participations		3 116	3 154
Autres actifs financiers	14	166 396	229 803
Autres actifs non courants		–	3 750
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>7 455 455</b>	<b>10 187 596</b>
Stocks	12	1 128	3 062
Clients et comptes rattachés	13	61 697	58 158
Autres créances		28 331	31 076
Autres actifs financiers	14	20 807	31 284
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	172 810	256 976
<b>Total des actifs courants</b>		<b>284 773</b>	<b>380 556</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>7 740 228</b>	<b>10 568 152</b>
<b>PASSIF</b>			
Capital social	16	419 513	419 513
Primes d'émission	16	3 545 622	3 545 622
Réserves	18	(103 692)	(153 340)
Report à nouveau	18	(2 842 436)	(2 006 872)
Résultat de l'exercice	18	(2 808 128)	(836 374)
Ecart de conversion	2.a.iv, 18	(242 404)	(108 407)
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>(2 031 525)</b>	<b>860 142</b>
Engagements de retraite	19	24 327	31 202
Dettes financières	20	8 980 998	8 771 668
Autres dettes financières	14	166 229	206 142
Autres passifs	21	–	140 971
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>9 171 554</b>	<b>9 149 983</b>
Provisions	17	28 312	51 919
Dettes financières	20	141 977	139 099
Autres dettes financières	14	20 807	31 284
Instruments dérivés de taux	20e	147 735	199 028
Dettes d'exploitation	21	236 733	108 415
Dettes diverses et produits d'avance	21	24 635	28 282
<b>Total des passifs courants</b>		<b>600 199</b>	<b>558 027</b>
<b>Total du passif</b>		<b>7 740 228</b>	<b>10 568 152</b>

L'annexe qui figure aux pages 6 à 24 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

# Tableau de flux de trésorerie Combiné de l'exercice 2005

(en milliers d'euros)	Références à l'annexe	2005	2004
Résultat de l'exercice (perte)		(2 808 128)	(836 374)
Charge d'impôt		45	34
Autres charges et (produits) financiers		17 910	(6 364)
Coût de l'endettement financier net		489 564	492 957
Autres charges opérationnelles		40 488	68 419
Dépréciation d'actifs non courants		2 490 250	474 730
Dotation aux amortissements		208 332	227 772
<b>Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements</b>		<b>438 461</b>	<b>421 174</b>
Ajustement de taux*		(931)	(7 948)
Variation des stocks		2 022	2 188
Variation des créances courantes		(7 976)	9 169
Variation des dettes courantes		(23 882)	(9 814)
<b>Variation de trésorerie courante</b>		<b>407 694</b>	<b>414 769</b>
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles		(69 237)	(19 617)
Flux de trésorerie lié à l'impôt		(45)	(34)
<b>Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles</b>		<b>338 412</b>	<b>395 118</b>
Flux de trésorerie lié aux achats d'immobilisations		(40 058)	(46 761)
Flux de trésorerie lié aux ventes d'immobilisations		16 683	6 876
<b>Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement</b>		<b>(23 375)</b>	<b>(39 885)</b>
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie		8 277	6 232
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur dettes financières		(336 648)	(353 098)
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les contrats de couverture de taux		(82 372)	(57 212)
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les contrats de couverture de taux		12 558	6 102
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur autres dettes		(371)	(824)
Flux de trésorerie lié aux remboursements de dette		(4 012)	(1 026)
<b>Flux de trésorerie net lié aux activités de financement</b>		<b>(402 568)</b>	<b>(399 826)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	15c	<b>(87 531)</b>	<b>(44 593)</b>

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

L'annexe qui figure aux pages 6 à 24 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

# Annexe

## 1 Activités et événements importants

ESA, EPLC et leurs filiales respectives (Eurotunnel) ont pour objet la conception, le financement, la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe, selon les termes de la Concession.

### Événements importants

#### Le nouveau modèle opérationnel

Eurotunnel a procédé en 2005 à la mise en place d'une importante restructuration opérationnelle.

La nouvelle stratégie Navettes Camions, consistant à donner priorité aux clients sous contrats qui fournissent une estimation journalière de leurs passages, permet de mieux satisfaire la clientèle en ajustant la capacité à la demande. La réduction de capacité améliore le taux de chargement des Navettes Camions. En outre, Eurotunnel a repris en direct l'activité commerciale antérieurement sous-traitée à Transferry, se donnant ainsi l'opportunité d'améliorer la qualité des services offerts à l'ensemble de ses clients dans toute l'Europe. Les contrats de partenariat qui liaient Eurotunnel à son agent pour l'exploitation de la marque et des services EurotunnelPlus ont pris fin le 16 août 2005.

Du point de vue opérationnel, l'ajustement de la capacité de transport a conduit à une diminution d'environ 15 % du nombre de départs de Navettes Camions, sans que la qualité du service en soit affectée. Le taux de remplissage a augmenté notablement, passant de 59 % en 2004, à 71 % en 2005. Pour le service Navettes Passagers, une nouvelle politique tarifaire a été mise en place dès juin 2005 pour l'activité voitures. Cette nouvelle politique propose un service de réservation plus transparent comprenant l'introduction de trajets basés sur des allers simples, de trajets standards non basés sur la durée du séjour, de trajets Flexiplus modifiables sans frais supplémentaires, de péages dédiés et d'accès à l'embarquement prioritaires. La capacité du service de Navettes Passagers a été substantiellement réduite au cours du deuxième semestre de l'année 2005 (environ -25 % par rapport à la même période de 2004) pour améliorer le taux de chargement et permettre ainsi la réduction des coûts.

En 2004, une provision de 52 millions d'euros a été comptabilisée pour les conséquences sociales, ainsi que la résiliation anticipée de certains contrats de sous-traitance. Une provision supplémentaire de 17 millions d'euros a été comptabilisée en 2005 pour couvrir le nombre total de départs du personnel suite aux négociations entre les représentants du personnel en France et au Royaume-Uni qui ont abouti à des accords basés sur des départs volontaires négociés. Les départs volontaires se sont poursuivis en 2006.

#### Evolution de la situation financière d'Eurotunnel

Le 13 juillet 2006 le Conseil Commun a décidé de demander au Tribunal de commerce de Paris de placer l'entreprise sous sa protection dans le cadre d'une Procédure de Sauvegarde (définie par la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005). Le Tribunal de commerce de Paris a ouvert la Procédure de Sauvegarde pour 17 sociétés d'Eurotunnel le 2 août 2006.

En application des dispositions légales, la Procédure de Sauvegarde a mis fin à la procédure d'alerte déclenchée le 6 février 2006 par les Commissaires aux Comptes.

Le 2 août 2006, Calyon et HSBC Bank plc, en tant qu'agents des prêteurs au titre des Accords de Crédit, ont notifié la survenance d'un cas de défaut au titre de la Dette Senior, de la

Quatrième Tranche de la Dette, de la Dette Tier 1A, de la Dette Tier 1, de la Dette Tier 2 et de la Dette Tier 3, sans pour autant déclarer l'exigibilité anticipée des dettes correspondantes. Le 26 octobre 2006, le Conseil Commun a approuvé, conformément à la loi de sauvegarde, les termes d'un Projet de Plan de Sauvegarde élaboré par l'entreprise avec le soutien des administrateurs et mandataires judiciaires nommés par le Tribunal. Les principales dispositions de ce plan, qui vise à réduire la dette financière de 54 %, sont les suivantes :

- La création d'une nouvelle société faitière du groupe, Groupe Eurotunnel SA (GET SA) qui lancera une Offre Publique d'Echange (OPE) sur les Unités Eurotunnel ;

- La restructuration de la dette financière au 31 décembre 2006 d'un montant de 9,4 milliards d'euros par le refinancement ou la restructuration des différentes composantes de celle-ci grâce à la conclusion d'un nouvel emprunt de 2,84 milliards de livres (4,164 milliards d'euros) auprès d'un pool bancaire international et par l'émission par une filiale de GET SA d'obligations remboursables en actions (ORA) pour un montant de 1,275 milliard de livres (1,87 milliard d'euros).

Ces ORA sont remboursables en actions de GET SA sur une durée maximale de trois ans et un mois. 61,7 % de ces ORA sont remboursables en espèces de façon anticipée par leur émetteur ;

- Les titulaires actuels d'Unités Eurotunnel qui apporteront leurs titres à l'OPE détiendront, s'ils apportent tous la totalité de leurs titres à l'OPE et en fonction de l'éventuel remboursement en espèces d'ORA, un pourcentage du capital de GET SA d'au minimum 13 %. Ils pourront en outre souscrire des ORA pour un montant nominal maximum de 60 millions de livres (~87,7 millions d'euros) et recevront dans le cadre de l'OPE des bons de souscription d'actions exerçables au nominal. Ils bénéficieront enfin de certains avantages tarifaires.

Le 18 décembre 2006, le Conseil Commun d'Eurotunnel a approuvé les offres de financement du Plan de Sauvegarde formulées par un consortium composé de Goldman Sachs et Deutsche Bank, consortium depuis rejoint par Citigroup. Ces offres permettent un financement intégral du projet de Plan de Sauvegarde, par :

- L'octroi d'un prêt à long terme de 1 500 millions de livres et 1 965 millions d'euros équivalent à un total de 4,164 milliards d'euros, sous forme d'une dette bancaire classique remboursable, selon les tranches, entre 35 et 43 ans ;

- La garantie de souscription en espèces des ORA en livres et en euros allouées aux titulaires de dette Tier 3 pour un montant équivalent à 1 415 millions d'euros, afin de permettre à ces titulaires, s'ils le souhaitent, de recevoir des espèces en lieu et place d'ORA.

Ces offres permettent une capacité d'endettement additionnelle de 225 millions de livres (~330 millions d'euros) permettant, le cas échéant, de rembourser en espèces certaines ORA.

Le Tribunal de commerce de Paris a approuvé, par jugements en date du 15 janvier 2007, le projet de Plan de Sauvegarde présenté par Eurotunnel. Deux commissaires à l'exécution du plan ont été désignés pour une durée maximum de 37 mois.

#### Continuité de l'exploitation

Compte tenu des incertitudes relatives à la capacité d'Eurotunnel de faire face à ses engagements dans un délai compatible avec sa situation financière, les Commissaires aux Comptes ont, conformément à la législation française en vigueur, déclenché le 6 février 2006 une procédure d'alerte au titre des sociétés ESA et FM. Le rapport spécial d'alerte des Commissaires aux Comptes



est présenté à la page 73.

Le Conseil Commun était dans l'incapacité d'apprécier la validité du principe de continuité d'exploitation et donc de procéder à l'arrêté des comptes 2005 dans les délais légaux.

Eurotunnel a sollicité et obtenu du Tribunal de commerce de Paris un premier délai de report de convocation de l'assemblée générale d'approbation des comptes jusqu'au 31 décembre 2006, prorogé ultérieurement jusqu'au 31 mars 2007.

Sur la base du Plan de Sauvegarde arrêté début 2007 par le Tribunal de commerce de Paris et de la mise en œuvre de la restructuration financière, les Comptes Combinés d'Eurotunnel ont été arrêtés par le Conseil Commun le 6 mars 2007 sur la base du principe de continuité de l'exploitation.

La validité du principe de continuité de l'exploitation est directement dépendante de la réussite de la mise en œuvre de la restructuration entérinée par le Tribunal de commerce. Celle-ci implique notamment la réussite de l'Offre Publique, le tirage du Prêt à Long Terme et l'échec de toute action judiciaire intentée afin de remettre en cause le Plan de Sauvegarde.

- L'Offre Publique est assortie d'un seuil d'acceptation minimum de 60 % en faveur de GET SA. Dans le cas où le pourcentage d'Unités apportées à l'Offre Publique serait inférieur à ce seuil, et pour autant que GET SA n'ait pas renoncé à ce seuil dans les conditions fixées par la réglementation applicable, cette condition d'acceptation de l'Offre Publique ne serait pas réalisée.

- Le tirage du Prêt à Long Terme est soumis, comme toute convention de crédit de ce type, à la satisfaction de plusieurs conditions préalables qui doivent être réunies au plus tard le 30 juin 2007, parmi lesquelles certaines ne peuvent être maîtrisées par Eurotunnel. Si ces conditions n'étaient pas satisfaites et si les prêteurs ne renonçaient pas à s'en prévaloir, Eurotunnel serait dans l'impossibilité d'effectuer les remboursements et les paiements en espèces prévus par le Plan de Sauvegarde.

- Eurotunnel a été, est actuellement et pourrait être impliqué dans un certain nombre de procédures administratives ou judiciaires, notamment en France et en Angleterre dont certaines pourraient, si elles étaient couronnées de succès, retarder ou remettre en cause la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde. Certains créanciers obligataires ont lancé différentes procédures judiciaires dont une tierce opposition au jugement du Tribunal de commerce de Paris du 15 janvier 2007 qui a approuvé le Plan de Sauvegarde. Ces procédures sont principalement fondées sur les modalités de convocation et de tenue des assemblées d'obligataires dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde. A ce stade, ces procédures ne sont pas suspensives.

Certaines modalités du Plan de Sauvegarde pourraient devoir, lors de leur mise en œuvre effective, faire l'objet d'aménagements dont la nature et la portée ne peuvent être appréciées à ce jour. De tels aménagements, s'ils s'avéraient nécessaires, s'inscriraient dans le cadre réglementaire régissant l'exécution du Plan de Sauvegarde. En cas d'échec de la mise en place de l'ensemble des éléments du Plan de Sauvegarde, la continuité d'exploitation ne serait pas assurée. Les Comptes Combinés devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel et sur le reclassement des actifs et des passifs non courants en actifs et passifs courants. La valeur de liquidation a été estimée par le commissaire-priseur désigné dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde à 1,3 milliard d'euros.

## Comptes 2005

### Valeur des actifs

L'évaluation des actifs immobilisés d'Eurotunnel est effectuée conformément à la norme IAS36 qui définit la valeur recouvrable d'un actif comme la valeur la plus élevée entre sa juste valeur et sa

valeur d'utilité. Cette dernière résulte de l'actualisation des projections des flux de trésorerie d'exploitation futurs (après investissement de renouvellement), et en appliquant la méthode "Adjusted Present Value". Cette méthode repose sur la prise en compte d'hypothèses de flux de trésorerie prévisionnels et de niveaux d'endettement ainsi que de taux de marché sur la durée de la Concession. L'application de cette norme au 31 décembre 2004 avait fait ressortir une valeur d'utilité des actifs inférieure de 475 millions d'euros à leur valeur nette comptable, entraînant ainsi une dépréciation des immobilisations corporelles d'un montant équivalent.

Le calcul au 31 décembre 2004 avait été effectué dans le contexte de l'incertitude portant sur la validité du principe de continuité d'exploitation, sur la base des flux de trésorerie des contrats opérationnels et financiers en vigueur, et avant l'élaboration d'un plan de refinancement. Pour effectuer ce calcul Eurotunnel avait déterminé une hypothèse de niveau d'endettement inférieur de 1,3 milliard de livres au niveau constaté à la date de clôture par une augmentation équivalente du capital.

Le calcul de la valeur d'utilité au 31 décembre 2005, effectué en tenant compte des dispositions du Plan de Sauvegarde, fait ressortir un taux d'actualisation implicite de 8,4 % (2004 : 7,2 %), qui a conduit à une dépréciation des immobilisations corporelles de 2 490 millions d'euros.

L'augmentation du taux d'actualisation implicite résulte des conséquences du nouveau modèle opérationnel sur les risques spécifiques à l'actif (actif bêta de 0,55 à comparer à 0,43 en 2004) et de la nouvelle structure de financement dans la perspective de l'exécution du Plan de Sauvegarde (nouvel emprunt de 2,84 milliards de livres (4,16 milliards d'euros) et émission d'ORA pour un montant de 1,275 milliard de livres (1,87 milliard d'euros)).

Des changements relativement mineurs des hypothèses retenues amèneraient des modifications significatives à cette valorisation ; à titre illustratif, une variation de 0,10 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés d'environ 128 millions d'euros, et une variation de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation d'environ 685 millions d'euros.

### Dettes financières

Les dettes financières sont présentées au bilan en fonction de leur maturité contractuelle. La mise en place du Plan de Sauvegarde en 2007 se traduira par des modifications substantielles des montants des caractéristiques et des maturités de la dette.

### Capitaux propres négatifs

La prise en compte d'une dépréciation des immobilisations corporelles telle que décrite ci-dessus a eu pour conséquence de rendre négatifs les capitaux propres des principales sociétés d'Eurotunnel (EPLC, ESA, FM et CTG).

Le Plan de Sauvegarde prévoit la reconstitution des fonds propres de ces entités par GET SA sous la forme d'une augmentation de capital par capitalisation de dettes.

### Litiges

En vertu de la Convention d'Utilisation du 29 juillet 1987 entre les Réseaux ferroviaires (SNCF et BRB) et Eurotunnel, les Réseaux doivent régler chaque année une contribution aux coûts d'exploitation d'Eurotunnel. Les Réseaux ont initié le 21 novembre 2001 une procédure d'arbitrage sous la tutelle de la Chambre de Commerce Internationale visant à réduire le montant de cette contribution, dans un premier temps pour les années 1997 et 1998 et, dans un second temps, pour les années 1999 à 2002. La réclamation des Réseaux pour l'ensemble de ces années porte sur un montant maximum estimé à 140 millions d'euros.

Par une première sentence rendue le 26 avril 2002, le Tribunal Arbitral a ordonné aux Réseaux ferroviaires de régler à Eurotunnel la totalité des sommes provisionnelles dues au titre de la contribution aux coûts d'exploitation pour 2002. Le Tribunal Arbitral a décidé, dans une deuxième sentence partielle rendue le 30 janvier 2003, que la réclamation des Réseaux concernant la contribution aux coûts d'exploitation au titre de 1997 et 1998 n'était pas recevable car forclosée. Le Tribunal Arbitral, dans une troisième sentence partielle rendue le 4 mai 2005 :

- a décidé que la réclamation des Réseaux concernant la contribution aux coûts d'exploitation au titre de l'année 2000 n'était pas recevable car forclosée ;
- a rejeté les réclamations des Réseaux concernant des allégations de manquements d'Eurotunnel à ses obligations contractuelles ;
- a apporté un certain nombre de précisions sur l'interprétation des dispositions de la Convention d'Utilisation sur la répartition des coûts et la pratique des parties à cet égard.

La détermination du montant final de la contribution aux coûts d'exploitation pour les années non forcloses devait être effectuée dans le cadre d'une mission d'expertise prévue à la Convention d'Utilisation.

A la lumière de cette sentence, Eurotunnel et les Réseaux se sont rapprochés fin 2005 pour rechercher une résolution amiable à ce litige. Un accord a été signé le 23 décembre 2005. Aux termes de cet accord, Eurotunnel a accepté de réduire la contribution des Réseaux pour les années non forcloses, ainsi que pour les années 2003 et 2004 d'un montant annuel forfaitaire de 3 millions de livres, soit au total 15 millions de livres. Cet accord transactionnel a été conclu sous condition résolutoire d'aboutir avant le 31 mai 2006 à un accord définitif sur un système simplifié et équitable de répartition des coûts d'exploitation pour les années futures à partir de 2005 incluse. En cas de non finalisation de l'accord définitif, les Réseaux s'étaient engagés à restituer les avances payées par Eurotunnel au titre de l'accord transactionnel, et l'expertise, qui a été suspendue jusqu'au 31 mai 2006 reprendrait son cours. Le Tribunal Arbitral, qui reste constitué, rendrait une sentence finale à l'issue de cette expertise et prononcerait des condamnations éventuelles à l'encontre d'Eurotunnel et/ou des Réseaux. L'impact de l'accord transactionnel est pris en compte à fin 2005.

En 2006, Eurotunnel et les Réseaux sont parvenus à un accord définitif, sur la base des conditions ci-dessus.

Eurotunnel est parvenu, par ailleurs, à un règlement transactionnel du litige né en 2004 avec son agent Transferry. L'impact de cette transaction a été pris en compte à fin 2005. Les autres événements importants de l'exercice 2005 et du début de l'exercice 2006 sont décrits et détaillés dans le Rapport de Gestion d'Eurotunnel.

## Résultat de l'exercice

La perte d'Eurotunnel pour l'exercice 2005 s'élève à 2 808 millions d'euros.

## 2 Principes de préparation, principales règles et méthodes comptables

### Déclaration de conformité

Les Comptes Combinés ont été établis suivant les principes comptables internationaux. Les états financiers combinés sont les premiers établis selon le référentiel IFRS. Les dispositions de la norme IFRS1 relatives à la première application des normes IFRS ont été appliquées.

Les Comptes Combinés ont été établis conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne jusqu'au 31 décembre 2005. Aucune norme

publiée par l'IASB et non encore adoptée par l'Union européenne au 31 décembre 2005 n'a été appliquée par anticipation.

### a. Principes de préparation et de présentation

i) Les Comptes Combinés résultent de la combinaison des comptes d'ESA et de ses filiales figurant dans le tableau en page 9, et des Comptes Consolidés d'EPLC.

Lors du second semestre 2006, l'IFRIC a adopté l'interprétation IFRIC12 relative aux sociétés concessionnaires. Eurotunnel n'étant pas soumis au contrôle et à la régulation des services et de leurs prix, ne répond pas aux critères de cette nouvelle interprétation et prépare ses comptes en appliquant la norme IAS16 relative aux actifs corporels et la norme IAS37 relative aux provisions. En outre, Eurotunnel a retenu l'option de première application des normes IAS32 et 39 relatives aux instruments financiers au 1<sup>er</sup> janvier 2004, telle que décrite en note 23g.

Les Comptes Combinés, qui étaient jusqu'à l'exercice clos le 31 décembre 2004 établis suivant les principes comptables généralement admis en France et décrits dans les Comptes Combinés 2004, constituaient eu égard à la structure d'Eurotunnel, les Comptes Consolidés d'ESA au sens de la réglementation française. Les Comptes Combinés au 31 décembre 2005, établis selon les principes décrits ci-dessus constituent les Comptes Consolidés d'ESA au sens de cette même réglementation. La norme IAS27 relative aux Comptes Consolidés ne traitant pas de manière spécifique des Comptes Combinés, Eurotunnel a décidé de poursuivre la publication de ses Comptes Consolidés sous la forme de Comptes Combinés. Le compte de résultat combiné de l'exercice 2005, établi selon les principes d'évaluation et de comptabilisation IFRS présentés dans ce document est comparé à celui de l'année 2004 préalablement retraité. Le bilan au 31 décembre 2005 est comparé à celui du 31 décembre 2004, également retraité. Afin de permettre à la communauté financière et aux actionnaires d'appréhender les conséquences de cette importante mutation et suivant les recommandations d'IFRS1, du CESR (Committee of European Securities Regulators) ainsi que de l'Autorité des Marchés Financiers, Eurotunnel présente également dans ce document :

- Le tableau de passage des normes françaises aux principes de préparation décrits ci-dessous du compte de résultat combiné et du tableau de flux de trésorerie de l'année 2004, du bilan au 31 décembre 2004, et des capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2004, et au 31 décembre 2004.
- Les notes précisant les changements de règles comptables affectant les comptes d'Eurotunnel et expliquant les retraitements effectués.

Comme indiqué en note 1, la validité du principe de continuité d'exploitation dépend de la capacité d'Eurotunnel à mettre en œuvre la restructuration financière entérinée par le Tribunal de commerce de Paris. Si la continuité d'exploitation n'était pas assurée, les comptes devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation et sur la prise en compte de tout passif éventuel et sur le reclassement des actifs et passifs non courants en actifs et passifs courants. Les Prêteurs pourraient chercher à exercer, dans le cadre des dispositions légales applicables en France et en Grande-Bretagne, le droit de substitution prévu dans l'acte de Concession et leurs sûretés au titre des Conventions de Crédit. La transition aux IFRS se situe donc dans le contexte spécifique d'un besoin impératif de restructuration financière et d'incertitude sur les modifications qui seront apportées à la fois au montant, à la nature et aux caractéristiques de cette dette. Ceci a pour principale conséquence la non reconnaissance immédiate de gains futurs qui ne pourront être dégagés compte tenu des modifications contractuelles substantielles attendues.

### ii) Périmètre de consolidation

Les comptes des sociétés d'Eurotunnel sont arrêtés au

31 décembre. Les sociétés acquises ou constituées pendant l'exercice sont consolidées à partir de leur date d'acquisition ou de constitution. Trois filiales de ESA n'ayant eu aucune activité significative en 2005 n'ont pas été consolidées. Il n'existe pas d'engagements hors bilan dans ces filiales.

Les entités ad hoc Fixed-Link Finance BV (FLF) et Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH), créées dans le cadre de l'opération de titrisation de 1,8 milliard d'euros de Dette Junior conclue en 2001, n'étaient pas consolidées dans les comptes du Groupe établis selon les règles françaises. La consolidation de ces deux

entités se traduirait par une augmentation des capitaux propres d'Eurotunnel d'environ 180 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et par une diminution de la Dette Junior d'un montant équivalent. Néanmoins cet avantage économique ne pouvant se matérialiser que lors du remboursement complet de la dette de FLF vis-à-vis de ses créanciers obligataires, Eurotunnel, dans la perspective d'une restructuration financière significative, n'a pas modifié le montant de sa Dette Junior, considérant ne pas avoir le contrôle de ces entités. En conséquence, Eurotunnel n'a pas consolidé les entités FLF et TJDH.

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation d'Eurotunnel sont les suivantes :

	Type d'action	Pays d'immatriculation des sociétés	Eurotunnel SA		Eurotunnel P.L.C.		TOTAL
			% du capital détenu par				
			La société holding	Les filiales	La société holding	Les filiales	
<b>Sociétés incluses dans le périmètre de consolidation dans l'exercice 2004 :</b>							
Cheriton Leasing Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 1 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 2 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 3 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 5 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 6 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 7 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 8 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 9 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 10 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 11 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 12 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 13 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 14 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 15 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 16 Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Cheriton Resources 20 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Eurotunnel Developments Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	Angleterre		21	79		100
Eurotunnel Services GIE	–	France	30	22,1	20	27,9	100
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	Angleterre		25		75	100
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Fixed-Link Finance 2 BV	Ordinaire	Pays-Bas	–	–	–	–	–
France Manche SA	Ordinaire	France	99,9				99,9
Gamond Insurance Company Limited	Ordinaire	Guernesey				100	100
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Orbital Park Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
Port Maritime Security International Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
<b>Sociétés entrées dans le périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2005 :</b>							
EurotunnelPlus BV	Ordinaire	Pays-Bas		100			100
EurotunnelPlus Distribution SAS	Ordinaire	France		100			100
EurotunnelPlus GmbH	Ordinaire	Allemagne		100			100
EurotunnelPlus Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100
EurotunnelPlus SAS	Ordinaire	France		100			100
EurotunnelPlus SL	Ordinaire	Espagne		100			100

iii) Les opérations intersociétés d'Eurotunnel ont été éliminées.

iv) Les Comptes Consolidés d'EPLC ont été convertis en euros de la manière suivante :

- Le capital, les primes d'émission, le report à nouveau, ainsi que les immobilisations mises en Concession et les amortissements au taux historique.

- Les autres actifs et passifs au taux en vigueur à la date du bilan.

- Le compte de résultat, à l'exception des amortissements, au taux moyen.

Les écarts de conversion sont portés au bilan dans un poste spécifique des capitaux propres.

Les taux moyens et de clôture des exercices 2005 et 2004 ont été les suivants :

€/£	2005	2004
Taux de clôture	1,459	1,418
Taux moyen	1,465	1,466

#### v) Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers combinés nécessite de retenir des estimations et des hypothèses qui influencent la valeur des actifs et des passifs du bilan, ainsi que celle des produits et charges de l'exercice. Le Conseil Commun revoit périodiquement les valorisations et les estimations sur la base de l'expérience et de tout autre élément pertinent utile pour la détermination d'une évaluation raisonnable et appropriée des actifs et passifs présentés au bilan. D'autres conditions et hypothèses pourraient conduire à des estimations significativement différentes. L'utilisation d'estimations concerne principalement la dépréciation des actifs corporels (voir note 1).

#### vi) Informations sectorielles

Eurotunnel exploite un secteur d'activité unique, constitué par l'exploitation de la Liaison Fixe, déclinée pour différents types d'utilisateurs (Navettes, Réseaux ferroviaires). En conséquence, Eurotunnel présente ses activités opérationnelles comme un secteur unique au sens de la norme IAS14.

## b. Principales règles et méthodes comptables

### i) Partage des coûts et des revenus

Le Contrat de Concession prévoit, en particulier, qu'Eurotunnel applique le principe du partage égal du prix de revient du Projet et de tous les autres coûts et revenus liés à l'exploitation de la Liaison Fixe entre les entités françaises et britanniques.

- Immobilisations mises en Concession : tous les coûts et revenus résultant directement ou indirectement des opérations relatives à la conception, au financement et à la construction du Projet sont capitalisés et partagés de manière égale entre FM et CTG, et présentés en immobilisations. Les immobilisations font l'objet d'ajustements de partage.
- Revenus et coûts d'exploitation : tous les revenus et coûts liés à l'exploitation de la Concession sont comptabilisés au compte de résultat de la société en participation et sont partagés également entre les concessionnaires. Les coûts et revenus, qui ne sont pas relatifs aux opérations de la Concession, ne font pas l'objet d'ajustements de partage.

### ii) Immobilisations et amortissements

Les éléments d'immobilisations corporelles sont exprimés à leur valeur nette comptable, correspondant au prix de revient diminué des amortissements et dépréciations. Les immobilisations sont amorties en fonction de leurs durées d'utilisation mentionnées ci-après :

Tunnels	Concession
Terminaux et terrains afférents	10 ans à Concession
Équipements fixes et autres matériels	5 ans à Concession
Matériels roulants	5 à 60 ans
Terrains propres	non amortis
Équipements de bureaux	3 à 10 ans

Les durées d'utilisation prévisibles des immobilisations sont revues et, si nécessaire, modifiées en fonction de l'expérience acquise.

Les immobilisations en Concession non renouvelables font l'objet d'un amortissement de caducité selon le mode linéaire sur toute la durée de la Concession. Les immobilisations renouvelables sont amorties selon le mode linéaire.

L'amortissement de caducité des immobilisations renouvelables est constitué à partir du dernier renouvellement d'immobilisation sur la durée résiduelle de la Concession.

### iii) Dépréciation des immobilisations corporelles

Le Groupe revoit à chaque clôture des comptes la valeur de ses actifs, afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur. Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est effectué : la valeur nette comptable de l'actif immobilisé est comparée à sa valeur actuelle. La valeur actuelle est la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage. La valeur d'usage est calculée à partir des estimations des flux de trésorerie futurs attendus actualisés avec un taux reflétant la valeur temps et les risques spécifiques à l'actif immobilisé. Si la valeur actuelle d'un actif immobilisé devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation.

### iv) Engagements de retraite

Eurotunnel constitue une provision pour indemnité de départ en retraite des salariés sous contrat français en fonction de ses engagements contractuels, ainsi qu'une provision pour les avantages postérieurs à l'emploi de ses salariés sous contrat britannique, adhérents aux fonds de retraite administrés par le Groupe EPLC. Les actifs des fonds de retraite sont détenus séparément des actifs d'Eurotunnel. Ces engagements sont évalués selon la méthode actuarielle des unités de crédit projetées. Le coût des services rendus au cours de l'exercice est comptabilisé en charges d'exploitation. Les écarts actuariels sont amortis selon la méthode du corridor sur la durée moyenne résiduelle de la vie active des bénéficiaires et sont présentés en charges d'exploitation.

### v) Provisions

Des provisions sont constituées lorsqu'il existe une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'un événement passé et dont la sortie probable de ressources peut être évaluée de manière fiable.

Eurotunnel provisionne les coûts relatifs à une restructuration lorsque cette dernière a été approuvée, que ses grandes lignes ont été communiquées et que sa mise en œuvre est effective.

### vi) Instruments financiers

Les actifs financiers regroupent l'ensemble de la trésorerie et équivalents de trésorerie, les créances ainsi que les valeurs positives des dérivés. Les passifs financiers regroupent les emprunts, les dettes ainsi que les valeurs négatives des dérivés. Les actifs et passifs financiers sont inclus dans les actifs ou passifs courants dès lors que leur échéance ne dépasse pas 12 mois.

#### Créances et dettes

Les dettes et créances sont comptabilisées selon le principe du coût amorti.

#### Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés selon le principe du coût

amorti. Le coût amorti d'une dette financière à la date de première comptabilisation équivaut au montant de la dette nominale 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 la dette 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 la dette jusqu'à son échéance.

Le taux d'intérêt effectif est calculé à partir des flux prévisionnels dus au titre de chacun des instruments financiers constituant la dette financière. Le calcul comprend notamment les coûts relatifs à la transaction, et l'ensemble des autres primes et remises.

#### Dérivés

Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. Le profit ou la perte résultant de la réévaluation à la juste valeur est comptabilisé immédiatement en résultat. Cependant, lorsque les instruments dérivés répondent aux critères de comptabilité de couverture, la comptabilisation du profit ou de la perte en résultat est effectuée en fonction de la nature de l'élément couvert.

Pour les besoins de couverture de taux d'intérêt, Eurotunnel a recours aux instruments de couverture suivants : collars, caps et swap.

Toutes les options prises par Eurotunnel ont pour objectif de se prémunir partiellement contre l'augmentation des taux d'intérêt sur la Dette Junior au cours d'une période de taux variables comprise entre 2004 et 2008.

Les instruments de couverture de taux d'intérêt qui répondent aux critères définis par la norme IAS39 sont 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, et les gains et pertes constatés en capitaux propres sont rapportés au compte de résultat sur la durée des couvertures.

Le contrat de swap de taux a pour objectif de convertir une partie des frais financiers d'un taux fixe à un taux variable pendant la période 2004 et 2005. Le contrat de swap de taux est comptabilisé selon le principe de couverture de juste valeur. La variation de la juste valeur de la dette ainsi couverte est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur du contrat de swap.

#### vii) Conversion des éléments en devises

Les transactions en devises sont converties dans la monnaie de comptes de chaque entité aux taux en vigueur à la date de chacune des transactions. Les créances et dettes libellées en devises, à l'exception des éléments mentionnés dans la note 2.a.iv, sont converties sur la base des taux en vigueur à la date du bilan. Les écarts résultant de cette réévaluation sont portés au compte de résultat.

#### viii) Stocks

Les stocks sont valorisés au prix de revient incorporant, pour les terrains et constructions, les frais de développement, et le cas échéant, les charges financières relatives à la période de développement. Lorsque la valeur nette de réalisation est inférieure au prix de revient, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

#### ix) Paiements en actions

Les options de souscriptions d'Unités, attribuées par Eurotunnel à ses salariés, sont comptabilisées selon la norme IFRS2. Les options sont évaluées à la date d'attribution par le modèle Binomial et les évolutions de valeur postérieures à la date d'attribution sont sans incidence sur l'évaluation initiale. La valeur, ainsi déterminée, est enregistrée en charges de personnel, linéairement entre la date d'attribution et la date de maturité (période d'acquisition des droits) avec contrepartie directe en capitaux propres.

#### x) Comptabilisation de ventes

Le chiffre d'affaires correspond aux ventes de biens et de services dans le cadre des activités courantes (hors TVA). Les ventes sont constatées en chiffre d'affaires lors de l'utilisation des services. Eurotunnel a pour activité la prestation de services de transport entre la France et l'Angleterre, des activités associées et des activités de développement.

#### xi) Impôts sur le résultat

L'impôt sur le résultat se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable de l'exercice, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

L'impôt différé est déterminé selon l'approche bilantielle pour toute les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leurs bases fiscales. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés repose sur la façon dont Eurotunnel s'attend à recouvrer ou à régler la valeur comptable des actifs et passifs, en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture. Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable qu'Eurotunnel disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels cet actif pourra être imputé.

### 3 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	2005	2004
Navettes	432 941	418 092
Réseaux ferroviaires	343 877	342 911
Activités hors transport	16 426	27 885
<b>Total</b>	<b>793 244</b>	<b>788 888</b>

### 4 Effectifs et charges de personnel

	2005	2004
Effectif directement employé par le Groupe au 31 décembre <sup>1</sup>	2 610	3 209
Effectif moyen directement employé par le Groupe <sup>1</sup>	3 017	3 269
Charges de personnel <sup>2</sup>	143 327	154 319

<sup>1</sup> Y compris les administrateurs.

<sup>2</sup> Y compris les charges sociales et rémunérations des administrateurs (en milliers d'euros).

Dans le cadre de la restructuration opérationnelle, les effectifs ont diminué au cours de l'année essentiellement en fin d'exercice 2005. Les départs se sont prolongés en 2006.

## 5 Rémunérations des membres du Conseil Commun et des dirigeants

a. Les rémunérations allouées par les sociétés du Groupe à tous les membres du Conseil Commun ayant exercé leur mandat pendant l'exercice 2005 s'élèvent à 767 246 euros (2004 : 1 156 395 euros) avant cotisations à des fonds de retraite.

b. La rémunération de l'exercice relative aux membres du Comité de Direction (à l'exception des administrateurs dirigeants) est

détaillée dans le tableau ci-après. Les membres du Comité de Direction sont au nombre de 10 au 31 décembre 2005 (11 au 31 décembre 2004), dont 3 sont membres d'un fonds de retraite au Royaume-Uni comme décrit en note 19 (3 au 31 décembre 2004).

(en milliers d'euros)	2005	2004
Avantages à court terme	2 024	1 922
Avantages postérieurs à l'emploi	129	445
Indemnités de fin de contrat de travail	412	587
Coûts des paiements en actions	179	175
<b>Total</b>	<b>2 744</b>	<b>3 129</b>

## 6 Immobilisations

(en milliers d'euros)	Immobilisations en Concession						Immobilisations Propres		Total
	En cours	Tunnels	Terminaux terrains et bâtiments	Equipements fixes et autres matériels	Matériels roulants	Equipement bureaux	Immob. corporelles		
<b>Valeurs brutes</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	55 502	6 549 501	2 071 595	3 289 333	1 941 934	104 987	7	14 012 859	
Acquisitions	23 863	–	281	412	8 789	1 097	50	34 492	
Transferts	(28 856)	–	2 020	245	26 591	–	–	–	
Cessions/retraits	–	–	(926)	(997)	(113)	(1 210)	–	(3 246)	
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>50 509</b>	<b>6 549 501</b>	<b>2 072 970</b>	<b>3 288 993</b>	<b>1 977 201</b>	<b>104 874</b>	<b>57</b>	<b>14 044 105</b>	
<b>Amortissements</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	–	1 405 605	537 837	1 289 371	754 136	75 014	7	4 061 970	
Dotations	–	62 977	26 604	63 484	48 233	7 029	5	208 332	
Dépréciation	–	1 300 970	386 285	495 999	300 841	6 155	–	2 490 250	
Cessions/retraits	–	–	(104)	(981)	(98)	(1 207)	–	(2 390)	
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>–</b>	<b>2 769 552</b>	<b>950 622</b>	<b>1 847 873</b>	<b>1 103 112</b>	<b>86 991</b>	<b>12</b>	<b>6 758 162</b>	
<b>Valeurs nettes</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	55 502	5 143 896	1 533 758	1 999 962	1 187 798	29 973	–	9 950 889	
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>50 509</b>	<b>3 779 949</b>	<b>1 122 348</b>	<b>1 441 120</b>	<b>874 089</b>	<b>17 883</b>	<b>45</b>	<b>7 285 943</b>	
<b>Valeurs brutes</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	44 365	6 549 501	2 077 711	3 345 922	1 911 421	101 728	4 785	14 035 433	
Acquisitions	18 717	–	2 750	3 423	6 128	5 320	–	36 338	
Ecart de conversion	–	–	–	–	–	–	(4)	(4)	
Transferts	(7 580)	–	18 554	(44 355)	34 634	(1 253)	–	–	
Cessions/retraits	–	–	(27 420)	(15 657)	(10 249)	(808)	(4 774)	(58 908)	
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>55 502</b>	<b>6 549 501</b>	<b>2 071 595</b>	<b>3 289 333</b>	<b>1 941 934</b>	<b>104 987</b>	<b>7</b>	<b>14 012 859</b>	
<b>Amortissements</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	–	1 097 405	437 140	1 154 268	636 708	69 689	1 901	3 397 111	
Dotations	–	65 888	28 385	76 749	49 416	7 282	201	227 921	
Dépréciation	–	242 312	74 967	99 181	58 270	–	–	474 730	
Ecart de conversion	–	–	–	–	–	–	(8)	(8)	
Transferts	–	–	7 173	(26 018)	20 006	(1 161)	–	–	
Cessions/retraits	–	–	(9 828)	(14 809)	(10 264)	(796)	(2 087)	(37 784)	
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>–</b>	<b>1 405 605</b>	<b>537 837</b>	<b>1 289 371</b>	<b>754 136</b>	<b>75 014</b>	<b>7</b>	<b>4 061 970</b>	
<b>Valeurs nettes</b>									
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	44 365	5 452 096	1 640 571	2 191 654	1 274 713	32 039	2 884	10 638 322	
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>55 502</b>	<b>5 143 896</b>	<b>1 533 758</b>	<b>1 999 962</b>	<b>1 187 798</b>	<b>29 973</b>	<b>–</b>	<b>9 950 889</b>	

En France, les biens immobiliers dans l'emprise de la Concession sont propriétés de l'Etat et lui feront retour à l'expiration de la durée de la Concession (2086). Au Royaume-Uni, le gouvernement a demandé à CTG le transfert de propriété, à son profit, des terrains et biens immobiliers acquis dans le cadre de la construction et de l'exploitation du Projet en échange d'un bail pour la durée de la Concession. A l'expiration de la Concession, les droits des concessionnaires sur tous les biens et droits mobiliers, et de propriété intellectuelle, nécessaires à l'exploitation de la Concession, deviendront sans indemnité la propriété conjointe des deux Etats. La dotation aux amortissements de l'exercice 2004 de 227 921 milliers d'euros inclut une charge de 149 milliers d'euros présentée dans le poste "autres charges opérationnelles" du compte de résultat.

### Dépréciation des immobilisations corporelles

L'évaluation des actifs immobilisés d'Eurotunnel est effectuée conformément à la norme IAS36 qui définit la valeur recouvrable d'un actif comme la valeur la plus élevée entre sa juste valeur et sa valeur d'utilité.

Le calcul au 31 décembre 2005, effectué en tenant compte des dispositions du Plan de Sauvegarde, fait ressortir un taux d'actualisation implicite de 8,4 % (2004 : 7,2 %), qui a conduit à une dépréciation des immobilisations corporelles de 2 490 millions d'euros. L'augmentation du taux d'actualisation implicite résulte des conséquences du nouveau modèle opérationnel pris en compte dans le plan d'affaires 2005 sur les risques spécifiques à l'actif et de la nouvelle structure de financement dans la perspective de l'exécution du Plan de Sauvegarde (voir note 1). Le nouveau modèle opérationnel se rapprochant de celui des infrastructures aéroportuaires, l'échantillonnage historique des bêtas fondés sur des concessions autoroutières a été élargi en conséquence.

## 7 Autres charges opérationnelles

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 40 millions d'euros pour 2005, correspondant principalement aux coûts externes liés au processus de restructuration financière et aux coûts induits par la rupture de certains contrats. Il comprend également une provision supplémentaire d'un montant de 17 millions d'euros qui a été constituée au titre de la restructuration opérationnelle.

## 8 Coût de l'endettement financier brut

Le coût de l'endettement financier brut comprend des charges financières pour un montant de 423 millions d'euros (2004 : 422 millions d'euros) et des charges relatives aux instruments de couverture pour un montant de 74 millions d'euros (2004 : 79 millions d'euros). Les informations relatives aux dettes financières et aux instruments de couverture d'Eurotunnel sont présentées en note 20.

## 9 Autres (charges) et produits financiers

(en milliers d'euros)	2005	2004
Variations de valeur des instruments financiers	6 298	10 588
Gains de change	4 328	1 520
Pertes de change	(3 208)	(1 570)
Provision pour dépréciation*	(25 222)	-
Autres	(106)	(4 174)
<b>Total</b>	<b>(17 910)</b>	<b>6 364</b>

\* La provision pour dépréciation a été constituée pour couvrir les risques liés à certains contrats financiers dans le cadre de la restructuration financière.

## 10 Charge d'impôt

### a. Impôts courants

Aucun impôt sur les sociétés concernant le résultat de l'exercice n'est dû par Eurotunnel hormis l'impôt minimum forfaitaire des sociétés du Groupe ESA.

En 2002, ESA a renouvelé, pour une nouvelle période de 5 ans, l'option pour le régime de l'intégration fiscale du Groupe incluant FM, Eurotunnel Participation 1, Eurotunnel Participation 2 et EurotunnelPlus Distribution. En 2005, la société Europorte 2 est intégrée fiscalement au Groupe. ESA a provisionné l'impôt forfaitaire annuel à hauteur de 45 000 euros.

En France, les pertes fiscales cumulées indéfiniment reportables du Groupe intégré, s'élèvent à 1 258 millions d'euros (2004 : 620 millions d'euros).

Au Royaume-Uni, au 31 décembre 2005, les charges fiscalement reportables indéfiniment de 2 467 millions de livres (2004 : 2 433 millions de livres) restent imputables sur certains profits futurs du Groupe EPLC. Au 31 décembre 2005, EPLC a par ailleurs des charges fiscalement reportables indéfiniment, "Capital Allowances" de 1 398 millions de livres (2004 : 1 384 millions de livres) et des "Industrial Buildings Allowances" de 823 millions de livres (2004 : 885 millions de livres) imputables sur les profits futurs d'EPLC.

### Relation entre l'impôt courant et le résultat comptable

(en milliers d'euros)	2005	2004
Perte comptable	(2 808 128)	(836 374)
Impôt estimé aux taux nationaux d'imposition*	(907 582)	(272 377)
Effet des :		
- charges non déductibles	295	764
- différences temporaires	702 905	388 656
- imputation des crédits d'impôts	(27 617)	(154 838)
Crédits d'impôt à reporter	231 999	37 795
Impôt minimum forfaitaire	45	34
<b>Impôt courant de l'exercice</b>	<b>45</b>	<b>34</b>

\* France 33 %, Royaume-Uni 30 %.

### b. Impôts différés

Aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé.

## 11 Perte par Unité

(en centimes d'euros)	2005	2004
Perte nette par Unité	(110,3)	(32,8)
Perte nette par Unité après dilution	(110,3)	(32,8)

La perte par Unité, après impôts, est calculée en utilisant la moyenne pondérée du nombre d'Unités en cours pendant l'exercice : 2 546 114 213 (31 décembre 2004 : 2 546 110 015) et la perte de l'exercice de 2 808 128 000 euros (31 décembre 2004 : perte de 836 374 000 euros).

**12 Stocks**

Les stocks de terrain en cours d'aménagement au Royaume-Uni représentent un montant de 1 million d'euros (2004 : 3 millions d'euros).

**13 Clients et comptes rattachés**

Les créances clients de 62 millions d'euros (2004 : 58 millions d'euros), après dépréciation de 4 millions d'euros (2004 : 4 millions d'euros), sont à moins d'un an.

**14 Autres actifs financiers et autres dettes financières**

Ces postes correspondent principalement aux sociétés de leasing que détient Eurotunnel au Royaume-Uni, qui ont des dettes de 187 millions d'euros au 31 décembre 2005 (2004 : 237 millions d'euros).

La totalité de ces dettes est garantie par des créances de leasing de même montant détenues par ces sociétés. Ces transactions ont permis à Eurotunnel de recevoir le bénéfice immédiat d'une partie de ses pertes fiscales britanniques en numéraire, par le transfert futur de ces pertes aux sociétés de leasing intégrées dans le groupe fiscal d'Eurotunnel.

La réduction des autres actifs financiers et autres dettes financières en 2005 provient principalement de l'annulation ou remboursement au cours de l'exercice de certaines opérations de leasing.

Au cours de l'exercice, le montant des intérêts et produits assimilés liés aux sociétés de leasing s'élève à 11 millions d'euros (2004 : 39 millions d'euros) ; un montant équivalent de charges d'intérêts a été comptabilisé.

**15 Trésorerie et équivalents de trésorerie****a. Equivalents de trésorerie**

Ce poste correspond à des placements à court terme en certificats de dépôt et Sicav.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Titres et valeurs en €	16 398	81 906
Titres et valeurs en £	62 387	145 676
	<b>78 785</b>	<b>227 582</b>

**b. Trésorerie**

(en milliers d'euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Comptes courants bancaires et caisses	94 025	29 394
<b>Total</b>	<b>172 810</b>	<b>256 976</b>

Aux 31 décembre 2005 et 2004, la valeur de marché des "Titres et valeurs en € et en £" est égale à la valeur comptable. Le montant total de trésorerie au 31 décembre 2005 comprend 123 millions d'euros réservés pour le paiement des intérêts Juniors.

**c. Mouvements de l'exercice**

(en milliers d'euros)	2005	2004
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	256 976	301 121
Variation de trésorerie	(87 531)	(44 593)
Variation des intérêts	(1 260)	568
Concours bancaires courants	32	-
Incidence des variations des taux de change	4 593	(120)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>172 810</b>	<b>256 976</b>

**16 Capital social et primes d'émission**

(en milliers d'euros)	ESA	EPLC	Total
<b>Capital social (actions ordinaires)</b>			
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005 :			
2 546 114 213 actions à 0,15 €	381 918	-	381 918
2 546 114 213 actions à 0,01 £	-	37 595	37 595
	<b>381 918</b>	<b>37 595</b>	<b>419 513</b>
Unités émises au cours de l'exercice :			
0 actions à 0,15 €	-	-	-
0 actions à 0,01 £	-	-	-
	-	-	-
Au 31 décembre 2005 :			
2 546 114 213 actions à 0,15 €	381 918	-	381 918
2 546 114 213 actions à 0,01 £	-	37 595	37 595
	<b>381 918</b>	<b>37 595</b>	<b>419 513</b>
<b>Primes d'émission</b>			
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	1 706 258	1 839 364	3 545 622
Augmentation de capital	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>1 706 258</b>	<b>1 839 364</b>	<b>3 545 622</b>

a. Le 13 août 1986, un Contrat de structure de sociétés a été signé entre, notamment, ESA, EPLC, FM et CTG qui prévoit, entre autres, que les actions d'ESA et d'EPLC seront "jumelées", de telle sorte qu'une action d'ESA et une action d'EPLC forment une "Unité". Les statuts d'ESA et les "Articles of Association" d'EPLC limitent les transferts d'actions aux transferts simultanés d'un nombre égal d'actions de chaque société.

b. Les assemblées générales d'ESA et d'EPLC du 23 mai 1991 ont autorisé l'attribution au bénéfice des dirigeants et des membres du personnel d'Eurotunnel, d'options de souscription d'Unités. Cette autorisation a expiré en 1996. Aucune option de souscription n'a été exercée en 2005 et toutes les options restantes ont expiré en 2005. Le 6 mai 1999, les assemblées d'ESA et d'EPLC ont autorisé l'attribution d'options de souscription d'Unités Eurotunnel, pour une durée de cinq ans, dans le cadre de nouveaux plans d'options français et britanniques et d'un plan d'épargne salariale réservé aux salariés des sociétés britanniques d'Eurotunnel Groupe. Cette autorisation a expiré en 2004. 16 647 478 options ont expiré en 2005. Aucune option de souscription n'a été attribuée ou exercée pendant l'exercice.



## Options de souscription

Date d'attribution	Unités restant à souscrire <sup>2</sup>			Prix d'exercice		Période d'exercice	
	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	Déchu pendant l'exercice	Au 31 décembre 2005	€	£	de	à
11 avril 1995	300 747	300 747	0	2,23	1,81	11.04.1999	10.04.2005
18 juin 1999	5 486 704	1 313 700	4 173 004	1,46	0,95	18.06.2002	17.06.2009
17 septembre 1999 <sup>1</sup>	255 171	255 171	0	-	0,73	01.11.2004	30.04.2005
24 novembre 1999	5 727 000	381 000	5 346 000	1,27	0,81	24.11.2002	23.11.2009
31 mars 2000 <sup>1</sup>	553 767	550 448	3 319 <sup>3</sup>	-	0,61	01.05.2005	31.10.2005
31 mars 2000	3 339 060	754 578	2 584 482	1,24	0,76	31.03.2003	30.03.2010
16 mars 2001 <sup>1</sup>	471 096	106 150	364 946	-	0,62	01.05.2006	31.10.2006
16 mars 2001	3 985 070	1 025 280	2 959 790	1,26	0,77	16.03.2004	15.03.2011
1 <sup>er</sup> mai 2002 <sup>1</sup>	616 663	140 985	475 678	-	0,54	01.06.2007	30.11.2007
1 <sup>er</sup> mai 2002	5 075 452	1 217 783	3 857 669	1,09	0,67	01.05.2005	30.04.2012
21 mars 2003 <sup>1</sup>	9 516 948	3 552 433	5 964 515	-	0,21	01.05.2008	31.10.2008
21 mars 2003	13 744 036	3 305 988	10 438 048	0,39	0,26	21.03.2006	20.03.2013
27 février 2004 <sup>1</sup>	2 889 637	872 821	2 016 816	-	0,28	01.04.2009	30.09.2009
27 février 2004	12 224 563	2 870 394	9 354 169	0,52	0,35	27.02.2007	26.02.2014
<b>Total</b>	<b>64 185 914</b>	<b>16 647 478</b>	<b>47 538 436</b>				

<sup>1</sup> Attribution dans le cadre du plan d'épargne salariale britannique.

<sup>2</sup> Montant maximum des options en circulation au 31 décembre 2005.

<sup>3</sup> Sous certaines conditions, la date d'exercice peut être étendue au-delà de la date d'échéance.

Les conditions d'exercice sont détaillées à la page 30.

## 17 Provisions

(en milliers d'euros)	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	Dotations	Reprises	Ecart de change	Au 31 décembre 2005
Restructuration opérationnelle	51 569	16 930	(48 506)	470	20 463
Autres	350	7 499	-	-	7 849
<b>Total</b>	<b>51 919</b>	<b>24 429</b>	<b>(48 506)</b>	<b>470</b>	<b>28 312</b>

Les dotations et les reprises sont présentées au compte de résultat dans le poste "autres charges opérationnelles". Il n'y a pas eu de reprise de provision sans objet au cours de l'exercice 2005.

## 18 Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes d'émission	Réserves*	Report à nouveau	Ecart de conversion	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>419 510</b>	<b>3 545 619</b>	<b>(159 946)</b>	<b>(2 008 519)</b>	<b>(117 017)</b>	<b>1 679 647</b>
Augmentation de capital	3	3				6
Résultat de l'exercice				(836 374)		(836 374)
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux			6 606			6 606
Paiements en actions				1 647		1 647
Variation des écarts de conversion					8 610	8 610
<b>Au 31 décembre 2004</b>	<b>419 513</b>	<b>3 545 622</b>	<b>(153 340)</b>	<b>(2 843 246)</b>	<b>(108 407)</b>	<b>860 142</b>
Résultat de l'exercice				(2 808 128)		(2 808 128)
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux			49 648			49 648
Paiements en actions				810		810
Variation des écarts de conversion					(133 997)	(133 997)
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>419 513</b>	<b>3 545 622</b>	<b>(103 692)</b>	<b>(5 650 564)</b>	<b>(242 404)</b>	<b>(2 031 525)</b>

\* Dont Réserve des couvertures de taux : débit de 108 795 milliers d'euros au 31 décembre 2005 (débit de 158 443 milliers d'euros au 31 décembre 2004).

**19 Avantages postérieurs à l'emploi****a. Régimes à prestations définies au Royaume-Uni**

Au Royaume-Uni, Eurotunnel administre deux régimes de retraite (The Channel Tunnel Group Pension Fund et The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund) à prestations définies en faveur de ses salariés. Les caractéristiques des deux régimes sont semblables, et les actifs y afférents sont détenus par deux gestionnaires différents.

Suite au départ à la retraite du dernier membre actif du fonds de pension The Channel Tunnel Group Senior Executive Pension Fund, ce fonds est maintenant clos et ne pourra accueillir de nouveaux membres.

L'estimation de la valeur au 31 décembre 2005 des actifs des régimes et des engagements d'Eurotunnel a été effectuée par un actuaire indépendant selon les recommandations de la norme IAS19.

La valeur actuelle des actifs des régimes, dont la réalisation n'est pas prévue à court terme, peut subir des ajustements significatifs. La valeur actuelle des obligations des régimes, fondée sur des projections de flux de trésorerie à long terme, comporte par nature une incertitude inhérente à la méthode de calcul.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Valeur actualisée des passifs des régimes	172 874	125 666
Juste valeur des actifs des régimes	(127 552)	(92 451)
<b>Engagements de retraite</b>	<b>45 322</b>	<b>33 215</b>
Gains et pertes actuarielles non comptabilisés	(25 518)	(6 699)
<b>Engagements de retraite provisionnés (voir ci-dessous)</b>	<b>19 804</b>	<b>26 516</b>

**Hypothèses**

Les principales hypothèses retenues dans les calculs actuariels sont les suivantes :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Taux de rendement attendu :		
Valeur mobilière	7,8 %	7,8 %
Obligations emprunts d'Etat	4,5 %	4,5 %
Autres	3,7 %	3,7 %
Taux d'actualisation	4,7 %	5,3 %
Augmentation de la masse salariale annuelle moyenne	4,2 %	4,2 %
Taux d'inflation	2,7 %	2,7 %
Augmentation des pensions de retraites	2,7 %	2,7 %

**Variations de la provision pour engagements de retraite au bilan**

(en milliers d'euros)	2005	2004
Provision au 1 <sup>er</sup> janvier	26 516	25 867
Versements aux régimes	(12 820)	(5 597)
Charges de l'exercice (voir détail ci-dessous)	5 363	6 458
Ajustement de taux de change	745	(212)
<b>Provision au 31 décembre</b>	<b>19 804</b>	<b>26 516</b>

**Charges d'engagements de retraite de l'exercice**

(en milliers d'euros)	2005	2004
Coût des services rendus au cours de l'exercice	7 442	6 436
Coût financier	6 834	5 766
Rendement attendu des actifs des régimes	(6 947)	(5 744)
Réduction	(3 523)	–
Effet du plafonnement des actifs	1 557	–
<b>Total</b>	<b>5 363</b>	<b>6 458</b>

Les charges relatives aux engagements de retraite sont présentées au compte de résultat dans le poste "charges de personnel".

**b. Régime à prestations définies en France**

En France, conformément aux engagements contractuels d'Eurotunnel, les salariés perçoivent une indemnité lors de leur départ en retraite. La valeur actualisée de ces engagements au 31 décembre 2005 était de 4 523 000 euros (2004 : 4 686 000 euros).

Au cours de l'exercice, les charges comptabilisées au compte de résultat dans le poste "charges de personnel" comprennent le coût des services rendus pour 481 000 euros (2004 : 473 000 euros), le coût financier pour 196 000 euros (2004 : 168 000 euros), et la réduction pour 1 153 000 euros (2004 : 0 euros).

Les principales hypothèses retenues dans les calculs actuariels sont les suivantes :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Taux d'actualisation	3,8 %	4,2 %
Augmentation de la masse salariale annuelle moyenne	2,6 %	2,6 %
Taux d'inflation	1,8 %	1,8 %

## 20 Dettes financières

### a. Analyse des dettes financières

(en milliers d'euros)	31 décembre 2004	31 décembre 2004 recalculé*	Remboursement de dette	Intérêts**	Echéance moins d'un an	Ajustement pour taux effectif	31 décembre 2005
Obligations Participantes	1 239 442	1 256 809					1 256 809
Dette EDL, Senior et 4 <sup>e</sup> Tranche	530 506	538 286	(4 012)		(5 776)		528 498
FLF2 (Tier 1A)	1 016 281	1 045 665				17 071	1 062 736
Dette Junior	4 604 256	4 661 694				12 242	4 673 936
Crédit à Taux Révisable	663 079	669 449				3 926	673 375
Avances et Obligations de Stabilisation	718 104	728 020		23 198		34 426	785 644
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>8 771 668</b>	<b>8 899 923</b>	<b>(4 012)</b>	<b>23 198</b>	<b>(5 776)</b>	<b>67 665</b>	<b>8 980 998</b>
4 <sup>e</sup> Tranche	-	-			5 776		5 776
Intérêts courus							
Emprunts obligataires	2 100	2 130					2 130
Dette financière	136 999	139 635		(5 596)			134 039
Concours bancaires courants	-	-		32			32
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>139 099</b>	<b>141 765</b>	<b>-</b>	<b>(5 564)</b>	<b>5 776</b>	<b>-</b>	<b>141 977</b>
<b>Total</b>	<b>8 910 767</b>	<b>9 041 688</b>	<b>(4 012)</b>	<b>17 634</b>	<b>-</b>	<b>67 665</b>	<b>9 122 975</b>

\* Les emprunts au 31 décembre 2004 ont été recalculés au taux de change du 31 décembre 2005 pour faciliter la comparaison.

\*\* Les intérêts comprennent la charge d'intérêt de l'exercice diminuée des montants payés en numéraire ou par utilisation du Crédit de Stabilisation.

En janvier 2005, des Avances de Stabilisation de 5,8 millions d'euros et 4,0 millions de livres ont été créées pour couvrir les intérêts qui n'ont pu être réglés en numéraire sur le Crédit à Taux Révisable. La totalité des intérêts dus sur la Dette Junior au 25 janvier 2005 (46,1 millions d'euros et 44,9 millions de livres) a été réglée en numéraire.

En juillet 2005, des Avances de Stabilisation de 5,8 millions d'euros et 4,0 millions de livres ont été créées pour couvrir les intérêts qui n'ont pu être réglés en numéraire sur le Crédit à Taux Révisable. La totalité des intérêts dus sur la Dette Junior

au 25 juillet 2005 (45,4 millions d'euros et 43,3 millions de livres) a été réglée en numéraire.

En janvier 2006, des Avances de Stabilisation de 6,0 millions d'euros et 3,9 millions de livres ont été créées pour couvrir les intérêts qui n'ont pu être réglés en numéraire sur le Crédit à Taux Révisable. Des Avances de Stabilisation de 8,7 millions d'euros et 8,1 millions de livres ont été créées pour couvrir les intérêts qui n'ont pu être réglés en numéraire sur Tier 3 de la Dette Junior. 36,8 millions d'euros et 58,8 millions de livres de la Dette Junior ont été réglés en numéraire.

### b. Échéancier des dettes financières

(en milliers d'euros)	Ajustement pour taux effectif	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations Participantes				1 256 809	1 256 809
Dette EDL, Senior et 4 <sup>e</sup> Tranche			200 570	327 928	528 498
FLF2 (Tier 1A)	(16 924)			1 079 660	1 062 736
Dette Junior	(12 287)		468 552	4 217 671	4 673 936
Crédit à Taux Révisable	(3 882)			677 257	673 375
Avances et Obligations de Stabilisation				785 644	785 644
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>(33 093)</b>	<b>-</b>	<b>669 122</b>	<b>8 344 969</b>	<b>8 980 998</b>
4 <sup>e</sup> Tranche		5 776			5 776
Intérêts courus					
Emprunts obligataires		2 130			2 130
Dette financière		134 039			134 039
Concours bancaires courants		32			32
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>-</b>	<b>141 977</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>141 977</b>
<b>Total</b>	<b>(33 093)</b>	<b>141 977</b>	<b>669 122</b>	<b>8 344 969</b>	<b>9 122 975</b>

Les dettes financières sont présentées au bilan en fonction de leur maturité contractuelle. La mise en place du Plan de Sauvegarde en 2007 se traduira par des modifications substantielles des montants des caractéristiques et des maturités de la dette.

### c. Description de la dette

- Les Obligations Participantes, au nombre de 423 570 au 31 décembre 2005, ont été émises par FM et EFL au prix de 9 893 F (1 508,18 €) et 1 000 £, et portent un coupon fixe de 1 % par an. Depuis la fin de la Période de Stabilisation (soit le 31 décembre 2005), ces obligations ouvrent droit au paiement, en plus du coupon fixe, d'un coupon variable égal à 23,3 % du flux de trésorerie net disponible après service de la dette. Ces obligations sont remboursables au plus tard le 30 avril 2040.

Le 21 mars 2006 le Conseil Commun a décidé de convertir en obligations les Avances de Stabilisation et le Crédit à Taux Révisable.

- Le Crédit à Taux Révisable a porté intérêt à taux fixe de 7,03 % pour la partie libellée en livres et 5,28 % pour la partie libellée en euros jusqu'au 26 janvier 2004. Depuis, les intérêts sont déterminés en fonction du taux des emprunts d'Etat français et britannique majoré de 0,5 %. Au terme de la Période de Stabilisation, cette marge a été portée à 1,5 %. Ces crédits sont remboursables au plus tard le 31 décembre 2050.

- La Dette Junior portait intérêt au même taux fixe que le Crédit à Taux Révisable jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2003. A partir de certaines dates comprises entre le 1<sup>er</sup> décembre 2003 et le 8 janvier 2004, elle porte intérêt à taux variable (EURIBOR/LIBOR), majoré de 1,25 %. La Dette Junior est remboursable entre 2007 et 2025.

- L'Emprunt Tier 1A est composé de trois tranches : la première d'un montant de 335 millions de livres et la deuxième d'un montant de 285 millions de livres, totalisant 620 millions de livres, seront amorties conjointement en deux paiements égaux effectués en 2027 et 2028 ; la troisième tranche de 120 millions de livres sera amortie en une seule fois en 2026. L'Emprunt Tier 1A porte intérêt à taux fixe jusqu'à sa date d'échéance, fixé pour ce qui est des deux premières tranches, à 6,645 % par an et pour ce qui est de la troisième tranche, à 8,16 % par an.

- Pendant la Période de Stabilisation, des Avances de Stabilisation (au titre de la Dette Junior et du Crédit à Taux Révisable) ont été créées semestriellement, en janvier et en juillet, afin de régler les intérêts qui ne pouvaient pas l'être avec les disponibilités.

Conformément aux Accords de Crédit, le dernier tirage a été effectué en janvier 2006 ; pendant la Période de Stabilisation, ces Avances portaient intérêt à taux zéro. A compter de janvier 2006, elles portent intérêt à taux variable (EURIBOR/LIBOR), majoré de 1,25 %.

Le Groupe n'a pas proposé aux actionnaires de se prononcer sur la conversion des Avances et Obligations de Stabilisation en Unités.

Comme indiqué ci-dessus, les tirages effectués au titre des Avances de Stabilisation ont été convertis en emprunt obligataire à l'option d'Eurotunnel dans les dix-huit mois suivant la fin de la Période de Stabilisation. Les Obligations de Stabilisation portent intérêt à taux variables (EURIBOR/LIBOR), majoré de 1,25 %. Le remboursement de ces crédits est échelonné entre 2018 et 2026.

- Une partie de la Dette Senior (93 millions d'euros et 140 millions de livres) porte intérêt à taux variable (EURIBOR/LIBOR) majoré de 1 %, le solde (48 millions d'euros) portant intérêt à taux fixe. Elle est remboursable entre 2009 et 2012.

- La Dette Quatrième Tranche correspond aux tirages effectués auprès de la Banque Européenne d'Investissement et de la CECA. La partie libellée en euros pour un montant de 120 millions d'euros porte intérêt à taux variable (EURIBOR) majoré de 1 %, le solde libellé en livres pour un montant de 47 millions de livres porte intérêt à taux fixe avec une marge de 1 %. Elle est remboursable entre 2006 et 2019.

La totalité de la dette est garantie par des sûretés accordées en faveur des Prêteurs par Eurotunnel. Aucune modification significative des Conventions de Crédit n'a été conclue au cours de l'exercice. Les remboursements de la dette à partir de 2006 sont les suivants :

(en millions)	2006	2007	2008	2009
€	5,8	32,4	59,2	121,4
£	-	14,1	28,2	77,4
Combinés (€)	5,8	53,0	100,3	234,3

Les cas de défaut suivants sont applicables après la fin de la Période de Stabilisation :

i) Le ratio de la trésorerie d'exploitation sur le coût du service de la dette, majoré des dépenses d'investissement (a) est inférieur à 1,0 pour une année donnée à partir de 2006 jusqu'en 2011, et (b) est inférieur à 1,2 à partir de 2012 jusqu'au 31 décembre 2025.

ii) Le ratio du chiffre d'affaires augmenté d'autres revenus opérationnels et diminué des charges d'exploitation (après dotations aux amortissements) sur le coût total du service de l'intérêt (a) est inférieur à 1,0 pour une année donnée à partir de janvier 2008 jusqu'en 2011 et, (b) est inférieur à 1,5 à partir de 2012 jusqu'en 2025.

iii) Les Emprunteurs ne respectent pas le tableau d'amortissement minimum relatif à la Dette Junior ou le tableau d'amortissement du Crédit de Stabilisation.

### d. Paiement des intérêts courus

Sur les 155 millions d'euros d'intérêts venus à échéance en janvier 2006, 123 millions d'euros ont été payés en numéraire et 32 millions d'euros ont été payés par utilisation du Crédit de Stabilisation.

### e. Risque de taux

Dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde, les Administrateurs Judiciaires ont procédé à la résiliation des contrats de couvertures au mois d'octobre 2006.

Depuis 2004, la totalité de la Dette Junior pour un montant de 1 411 millions de livres et 2 627 millions d'euros, une partie de la Dette Senior pour un montant de 93 millions d'euros et 140 millions de livres, le Crédit à Taux Révisable pour un montant de 445 millions d'euros et 159 millions de livres et une partie de la Dette Quatrième Tranche pour un montant de 120 millions d'euros, soit un montant total de 5 781 millions d'euros de dette, portent intérêt à taux variable avant opérations de couverture. Après la fin de la Période de Stabilisation, les Avances et les Obligations de Stabilisation portent intérêt à taux variable (voir note c).

En août 2000, Eurotunnel a conclu des opérations de couverture (collar) auprès d'institutions financières afin de limiter de 2004 à 2008 son exposition à d'éventuelles hausses des taux d'intérêt. Cette opération porte sur une partie de la dette du

Groupe s'élevant à 1 920 millions d'euros et à 1 071 millions de livres. Elle est composée de deux parties. Les contrats caps limitent le taux d'intérêt (avant marges) sur cette dette à des taux allant de 6,75 % en 2004 à 8 % en 2008 pour la partie euros et de 7,25 % en 2004 à 8 % en 2008 pour la partie livres. Les contrats floors impliquent que les taux d'intérêt (avant marges) supportés par Eurotunnel ne tomberont pas, en moyenne, au-dessous d'un certain niveau allant de 5,3 % en 2004 à 4,51 % en 2008 pour la partie euros et de 5,5 % en 2004 à 4,98 % en 2008 pour la partie livres. Des primes pour un montant total de 28 millions d'euros et 23 millions de livres ont été versées pour assurer cette protection de taux d'intérêt.

Suite à l'opération de titrisation d'une partie de la Dette Junior conclue en mars 2001, Eurotunnel a conclu des contrats caps supplémentaires portant sur 959 millions d'euros et 536 millions de livres de Dette Junior aux mêmes taux moyen et pour les mêmes périodes que ceux décrits au paragraphe ci-dessus. Aucune prime n'a été versée et aucun contrat floor n'a été accordé pour obtenir cette couverture supplémentaire.

#### Montant nominal de couverture :

(en millions)	Cap	Floor
€	2 879	1 920
£	1 607	1 071

Si les taux du marché en 2006-2008 sont supérieurs aux taux caps, les banques contreparties paieront à Eurotunnel la différence entre les deux taux. Si les taux du marché en 2006-2008 sont inférieurs aux taux floors, Eurotunnel paiera aux contreparties la différence entre les deux taux. Lorsque les taux du marché se situent entre les taux caps et les taux floors, aucun paiement n'est effectué au titre de ces contrats.

Le 28 mai 2003, Eurotunnel a conclu un contrat d'échange de taux, auprès d'une institution financière, sur les années 2004 et 2005, remplaçant un taux fixe contractuel de 4,315 % par un taux variable égal au LIBOR, sur 200 millions de livres de dette.

Les instruments dérivés ont généré en 2005 des charges de 74 millions d'euros (2004 : 79 millions d'euros) dont 73 millions d'euros au titre du recyclage de la réserve des couvertures de taux (2004 : 75 millions d'euros), et des produits de 6 millions d'euros (2004 : 11 millions d'euros), enregistrés au compte de résultat.

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité de la charge d'intérêt pour 2006 (hors impact des primes d'option payées en 2000, et des ajustements pour les taux d'intérêt effectif et les instruments dérivés) à la variation des taux d'intérêts, dans l'hypothèse où les taux d'intérêts retenus s'appliquent sur la dette variable pour l'ensemble de l'année, et hors intérêts liés aux sociétés de leasing.

(en millions d'euros)					
3 %	4 %	5 %	6 %	7 %	8 %
449	480	520	580	641	672

#### f. Risque de change bilantiel

Toute la dette d'Eurotunnel est libellée en euros (Groupe ESA) ou en livres sterling (Groupe EPLC). En conséquence, aucun gain ni aucune perte de change ne peut survenir de la réévaluation de la dette externe. Le risque de change résiduel porte sur la réévaluation des comptes courants intragroupe. La dette intragroupe résiduelle au 31 décembre 2005 est de 49 millions d'euros à comparer à 34 millions d'euros au

31 décembre 2004. L'impact d'une variation de 10 % de la parité entre l'euro et la livre sterling serait un gain ou une perte de change comptable de l'ordre de 5 millions d'euros.

#### g. Risque de liquidité

Aucune dette n'était remboursable avant la fin de la Période de Stabilisation (31 décembre 2005).

Les intérêts dus, sur la Dette Junior (Tier 2 et Tier 3) et le Crédit à Taux Révisable qui ne pouvaient pas être réglés en numéraire, l'ont été, jusqu'à la fin de la Période de Stabilisation par des tirages sur le Crédit de Stabilisation.

#### h. Juste valeur de la dette

Une partie substantielle de la dette d'Eurotunnel peut se négocier entre créanciers sans que Eurotunnel soit informé du détail de ces transactions. Le caractère partiel et non représentatif de cette information ne permet pas à Eurotunnel de connaître de manière fiable la juste valeur de sa dette.

L'ordre dans lequel le service de la dette existante devrait être assuré en cas de substitution et de mise en œuvre des sûretés peut être résumé comme suit :

- intérêt / principal Dette Senior / Quatrième Tranche
  - intérêt / principal Tier 1 Dette Junior et Tier 1A
  - intérêt / principal Tier 2 Dette Junior
  - intérêt / principal Tier 3 Dette Junior
  - intérêt / principal Avances de Stabilisation
  - intérêt / principal Obligations de Stabilisation
  - intérêt / principal Crédit à Taux Révisable
  - intérêt / principal Obligations Participantes (y compris coupon fixe)
- Le Tier 2 de la Dette Junior ne pourrait commencer à être payé qu'après paiement de l'intégralité du principal et des intérêts du Tier 1. Il en serait de même pour le Tier 3 vis à vis du Tier 2, et ainsi de suite.

## 21 Dettes d'exploitation et autres passifs

(en milliers d'euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Avances et acomptes	–	140 971
<b>Autres passifs non courants</b>	<b>–</b>	<b>140 971</b>
Avances et acomptes	126 005	–
Fournisseurs et comptes rattachés	73 677	64 095
Dettes sociales et fiscales	34 361	40 363
Fournisseurs d'immobilisations	2 690	3 764
Autres	–	193
<b>Dettes d'exploitation courantes</b>	<b>236 733</b>	<b>108 415</b>
Produits d'avance	16 715	19 443
Autres	7 920	8 839
<b>Dettes diverses et produits d'avance courants</b>	<b>24 635</b>	<b>28 282</b>
<b>Total</b>	<b>261 368</b>	<b>277 668</b>

Le poste "Avances et acomptes" est constitué essentiellement des avances effectuées par les Réseaux ferroviaires en application de la clause de paiement minimum de la Convention d'Utilisation. Ces avances sont remboursables sous certaines conditions par déduction sur les versements futurs dus par les Réseaux. En cas de non remboursement, ces avances seront reprises au compte de résultat à la date d'expiration de la clause de paiement minimum.

## 22 Engagements hors bilan

Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés d'Eurotunnel se sont engagées à consentir aux créanciers des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens autres que ceux détenus par EDL, OPL, CLL, PMSI et les sociétés CRL.

En application des Contrats de Crédit, en cas de survenance d'un cas de défaillance, les créanciers pourraient dans certaines circonstances, chercher à exercer le droit de substitution tel que prévu dans le Contrat de Concession d'Eurotunnel et les sûretés qui leur ont été consenties aux termes des Conventions de Crédit.

Au 31 décembre 2005, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, matériel roulant réceptionné, marques déposées et bénéfice des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés d'Eurotunnel autres qu'EDL, OPL, CLL, PMSI et les sociétés CRL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments, appartenant à différentes filiales d'Eurotunnel, ont été donnés en garantie.

Voir note 1 pour une description des principaux litiges en cours. A l'exception des sûretés préalablement citées, Eurotunnel n'a pris aucun autre engagement hors bilan significatif.

## 23 Transition des comptes aux normes IFRS

### i) Tableau de passage du résultat net de l'exercice 2004

(en milliers d'euros)	Note	31 décembre 2004
<b>Résultat net 2004 en normes françaises</b>		<b>(810 441)</b>
Composants d'immobilisations	a	12 468
Provision pour grosses réparations	a	4 544
Provision pour renouvellement	a	8 813
Amortissement des composants	a	(9 153)
Amortissement de caducité	a	(76 117)
Dépréciation d'actifs non courants	a	85 270
Engagements de retraite	d	(671)
Paiements en actions	e	(1 647)
Comptabilisation des charges financières au taux effectif	g	(68 892)
Valorisation en valeur de marché des couvertures de taux	g	19 452
<b>Sous-total</b>		<b>(25 933)</b>
<b>Résultat net 2004 retraité</b>		<b>(836 374)</b>

### ii) Tableau de passage des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Note	au 1 <sup>er</sup> janvier 2004	au 31 décembre 2004
<b>Capitaux propres en normes françaises</b>		<b>1 644 640</b>	<b>841 063</b>
Composants d'immobilisations	a	7 438	19 906
Provision pour grosses réparations	a	90 942	95 485
Provision pour renouvellement	a	47 771	56 584
Amortissement des composants	a	(33 916)	(43 069)
Amortissement de caducité	a	(817 903)	(894 020)
Dépréciation d'actifs non courants	a	851 819	937 089
Engagements de retraite	d	(25 885)	(26 556)
Comptabilisation des charges financières au taux effectif	g	166 070	97 179
Valorisation en valeur de marché des couvertures de taux : effet résultat	g	(82 435)	(62 983)
<b>Sous-total : Report à nouveau et résultat de l'exercice</b>		<b>203 901</b>	<b>179 615</b>
Valorisation en valeur de marché des couvertures de taux : effet capitaux propres	g	(165 049)	(158 443)
Ecart de conversion		(3 845)	(2 093)
<b>Capitaux propres retraités</b>		<b>1 679 647</b>	<b>860 142</b>

### Principales normes IFRS impactant les Comptes Combinés d'Eurotunnel

#### a. Immobilisations en concession

Lors du second semestre 2006, l'IFRIC a adopté l'interprétation IFRIC12 relative aux sociétés concessionnaires. Eurotunnel n'étant pas soumis au contrôle et à la régulation des services et de leurs prix, ne répond pas aux critères de cette nouvelle interprétation et prépare ses comptes en appliquant la norme IAS16 relative aux actifs corporels et la norme IAS37 relative aux provisions. Au cours du deuxième semestre 2005, Eurotunnel a pro-

cedé à une analyse des durées d'utilité ainsi qu'à une approche par les composants qui viennent modifier les éléments de rapprochement entre les normes françaises et les normes IFRS publiées au 30 juin 2005. Les conséquences portent sur :

- l'annulation de la provision pour grosses réparations,
- l'annulation de la provision pour renouvellement,
- l'adoption du mode linéaire pour l'amortissement de caducité des immobilisations non renouvelables,
- la reconnaissance d'un composant grosse réparation pour le matériel roulant,
- et la dépréciation d'actifs non courants.

Les incidences sont détaillées dans le tableau ci-après.

**Compte de résultat de l'année 2004 retraité en IFRS**

(en milliers d'euros)	31 décembre 2004
<b>Présenté dans les comptes semestriels au 30 juin 2005</b>	<b>(862 199)</b>
Provision pour grosses réparations	4 544
Provision pour renouvellement	8 813
Amortissement de caducité	(76 117)
Amortissement des composants	(9 153)
Dépréciation d'actifs non courants	85 270
Composants d'immobilisations	12 468
<b>Résultat de l'exercice 2004 retraité en IFRS</b>	<b>(836 374)</b>

**Capitaux propres retraité en IFRS**

(en milliers d'euros)	1 <sup>er</sup> janvier 2004	31 décembre 2004
<b>Présenté dans les comptes semestriels au 30 juin 2005</b>	<b>1 537 341</b>	<b>691 586</b>
Provision pour grosses réparations	90 942	95 485
Provision pour renouvellement	47 771	56 584
Amortissement de caducité	(817 903)	(894 020)
Amortissement des composants	(33 916)	(43 069)
Dépréciation d'actifs non courants	851 819	937 089
Composants d'immobilisations	7 438	19 906
Ecart de conversion	(3 845)	(3 419)
<b>Capitaux propres retraités en IFRS</b>	<b>1 679 647</b>	<b>860 142</b>

**b. Immobilisations corporelles (IAS16)**

Eurotunnel a choisi d'utiliser l'option du "coût présumé" prévu par IFRS1 pour la valorisation de ses immobilisations corporelles dans le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Eurotunnel a retenu la valeur d'utilité de ses immobilisations au 31 décembre 2003 dans le référentiel précédant, correspondant à la valeur nette comptable après dépréciation, calculée suivant la norme IAS36 comme coût présumé au bilan d'ouverture en norme IFRS. L'impact sur le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et sur les comptes de l'exercice 2004 de la revue des durées d'utilités, de l'adoption du mode d'amortissement linéaire pour les immobilisations non renouvelables, et de la reconnaissance d'un composant grosse réparation pour le matériel roulant, a été compensé par la diminution de la dépréciation des actifs non courants pour un montant équivalent.

**c. Dépréciation des actifs (IAS36)**

Eurotunnel appliquait déjà la norme IAS36 depuis 2003. Les actifs ont fait l'objet de dépréciations exceptionnelles au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004.

**d. Avantages postérieurs à l'emploi (IAS19 & IFRS1)**

Conformément à l'option offerte par IFRS1, Eurotunnel a choisi de comptabiliser dans le bilan d'ouverture IFRS, la totalité des écarts actuariels différés au 1<sup>er</sup> janvier 2004 en contrepartie d'une diminution des capitaux propres. La valeur actualisée de l'obligation comptabilisée à cette date nette de la juste valeur des actifs est de 25 885 milliers d'euros.

Par contre, les écarts actuariels générés à dater du 1<sup>er</sup> janvier 2004 sont amortis selon la méthode du corridor sur la durée moyenne résiduelle de vie active des bénéficiaires. L'effet de ces variations sera présenté en charges financières plutôt qu'en charges opérationnelles, conformément à l'option offerte par

IAS19.

En 2004, une charge complémentaire de 671 milliers d'euros a été comptabilisée en ajustement du coût des services rendus de l'exercice. Aucun ajustement des écarts actuariels n'a été comptabilisé.

**e. Paiements en actions (IFRS2)**

En application des dispositions de la norme IFRS2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés en charges de personnel. L'application de cette norme n'a aucun impact sur le total des capitaux propres du Groupe.

**f. Périmètre de consolidation (SIC12)**

Les entités ad hoc Fixed-Link Finance BV (FLF) et Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH), créées dans le cadre de l'opération de titrisation de 1,8 milliard d'euros de Dette Junior conclue en 2001, n'étaient pas consolidées dans les comptes d'Eurotunnel établis selon les règles françaises. La consolidation de ces deux entités se traduirait par une augmentation des capitaux propres du Groupe d'environ 180 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et par une diminution de la Dette Junior d'un montant équivalent. Néanmoins cet avantage économique ne pouvant se matérialiser que lors du remboursement complet de la dette de FLF vis-à-vis de ses créanciers obligataires, Eurotunnel, dans la perspective d'une restructuration financière significative, n'a pas modifié le montant de sa Dette Junior considérant ne pas avoir le contrôle de ces entités.

En conséquence, Eurotunnel n'a pas consolidé les entités FLF et TJDH. Ces entités ont été consolidées dans les comptes d'EPLC selon les règles britanniques depuis 2001, et le profit de l'opération avait été constaté.

Les entités ad hoc Fixed-Link Finance 2 BV (FLF2) et Tunnel Stabilisation and Resettable Advances Limited, créées dans le cadre de l'opération de rachat et de refinancement de dette en 2002, ont été consolidées et n'ont aucun impact sur les capitaux propres d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

**g. Dérivés et instruments financiers (IAS32 & IAS39)****i) La restructuration financière de 1997**

Conformément aux dispositions relatives à la transition aux normes IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2004 définies dans la norme IFRS1, Eurotunnel applique de manière prospective les règles de décomptabilisation de la norme IAS39 pour les opérations survenues après le 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Par conséquent, la restructuration financière de 1997 est comptabilisée dans les états financiers en IFRS sur la base des principes de comptabilisation adoptés selon les normes comptables généralement admises en France.

**ii) Taux d'intérêt effectif**

Le taux d'intérêt effectif (TIE) a été calculé dans le contexte spécifique du besoin impératif de restructuration financière avant fin 2006. A ce titre, les durées d'amortissement des frais d'émission des emprunts ont été révisées pour être totalement amorties au 31 décembre 2006.

Par ailleurs, le TIE a été calculé sur la base du coupon fixe de 1 % pour les Obligations Participantes, et sur la base d'un taux de marché estimé en ce qui concerne les Avances et Obligations de Stabilisation et ce jusqu'à la fin de la Période de Stabilisation.

**iii) Instruments dérivés**

Les instruments de taux au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ont été désignés en tant qu'instrument de couverture. Ils ont été évalués à leur juste valeur. L'impact de cette évaluation a été porté en capitaux propres. La part efficace sera reclassée en résultat au même rythme que le paiement des intérêts sur la dette couverte.

## Impact de la transition sur les états financiers

## Compte de résultat Combiné au 31 décembre 2004

PRESENTATION FRANCAISE (en milliers d'euros)	Normes françaises	Reclassements	Retraitements		Normes IFRS	PRESENTATION IFRS (en milliers d'euros)
<b>Produits d'exploitation</b>			Notes			
Chiffre d'affaires	788 888				788 888	Chiffre d'affaires
Autres produits, transferts de charges et reprises sur provisions	24 995	(6 213)	a	(18 782)		
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>813 883</b>	<b>(6 213)</b>				
<b>Charges d'exploitation</b>						
Achats et charges externes (nets)	230 740	(4 876)	a	(12 469)	213 395	Achats et charges externes
Salaires et charges sociales	151 991	10	d,e	2 318	154 319	Charges de personnel
Dotation aux amortissements	142 502		a	85 270	227 772	Dotation aux amortissements
Dotation aux provisions	32 256	(118)	a	(32 138)		
Autres charges	806	(806)				
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>558 295</b>	<b>(5 790)</b>				
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>255 588</b>	<b>(423)</b>			<b>193 402</b>	<b>Résultat opérationnel courant</b>
		560 000	a	(85 270)	474 730	Dépréciation d'actifs non courants
		68 419			68 419	Autres charges opérationnelles
					<b>(349 747)</b>	<b>Résultat opérationnel</b>
<b>Produits financiers</b>						
Intérêts et produits assimilés	46 385	(38 529)			7 856	Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	419	(419)				
Différences de change	1 520	(1 520)				
<b>Total produits financiers</b>	<b>48 324</b>	<b>(40 468)</b>				
<b>Charges financières</b>						
Intérêts et charges assimilées	483 907	(43 122)	g	68 892	500 813	Coût de l'endettement financier brut
			g	(8 864)		
Différences de change	1 570	(1 570)				
<b>Total charges financières</b>	<b>485 477</b>	<b>(44 692)</b>				
					<b>492 957</b>	<b>Coût de l'endettement financier net</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(437 153)</b>	<b>4 224</b>				
		(4 224)	g	10 588	6 364	Autres produits et (charges) financières
Résultat exceptionnel	(628 842)	628 842				
Impôt	34				34	Charge d'impôt
<b>Résultat de l'exercice (perte)</b>	<b>(810 441)</b>	<b>0</b>		<b>(25 933)</b>	<b>(836 374)</b>	<b>Résultat de l'exercice (perte)</b>
<b>(en centimes d'euros) :</b>						
<b>Perte par Unité</b>	<b>(31,8)</b>				<b>(32,8)</b>	<b>Perte par Unité</b>
<b>Perte par Unité après dilution</b>	<b>(27,1)</b>				<b>(32,8)</b>	<b>Perte par Unité après dilution</b>



## Bilan Combiné au 31 décembre 2004

PRESENTATION FRANCAISE (en milliers d'euros)	Normes françaises	Reclassements	Retraitements	Normes IFRS	PRESENTATION IFRS (en milliers d'euros)
<b>ACTIF</b>			Notes		<b>ACTIF</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>					<b>Immobilisations corporelles</b>
Immobilisations mises en Concession	9 923 861		a	27 028	9 950 889
Immobilisations propres					-
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>9 923 861</b>				
<b>Immobilisations financières</b>					<b>Actifs financiers non courants</b>
Participations	3 154				3 154
Autres	23 661	206 142			229 803
		3 750			3 750
<b>Actif immobilisé</b>	<b>9 950 676</b>				
					<b>10 187 596</b>
Stocks	10 188			(7 126)	3 062
Clients et comptes rattachés	58 158				58 158
Etat et autres créances	37 216	(809)	g	(5 331)	31 076
Autres actifs financiers	237 426	(206 142)			31 284
		48 881	g	(48 881)	
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	256 976				256 976
<b>Actifs circulant</b>	<b>599 964</b>				<b>380 556</b>
Charges constatées d'avances	51 822	(51 822)			
<b>Total de l'actif</b>	<b>10 602 462</b>	<b>0</b>		<b>(34 310)</b>	<b>10 568 152</b>
					<b>Total de l'actif</b>
<b>PASSIF</b>					<b>PASSIF</b>
Capital social	419 513				419 513
Primes d'émission	3 545 622				3 545 622
Réserve	5 103		g	(158 443)	(153 340)
Report à nouveau	(2 212 420)		e	1 647	(2 006 872)
				203 901 <sup>1</sup>	
Résultat de l'exercice	(810 441)			(25 933) <sup>2</sup>	(836 374)
Ecart de conversion	(106 314)			(2 093)	(108 407)
<b>Capitaux propres</b>	<b>841 063</b>				<b>860 142</b>
Provisions pour risques et charges	205 258	(83 121)	d	(122 137)	31 202
		31 202			
Emprunts obligataires	1 468 288	(1 468 288)			8 771 668
Dettes financières	7 402 040	1 468 288	g	(98 660)	206 142
Intérêts courus	139 099	(139 099)			140 971
		206 142			
		140 971			
		51 919			
		139 099			
Autres dettes financières	237 426	(206 142)	g	167 408	31 284
		31 620			199 028
Autres dettes	289 845	(181 430)			108 415
		28 282			28 282
<b>Dettes</b>	<b>9 536 698</b>				<b>558 027</b>
Produits constatés d'avance	19 443	(19 443)			
<b>Total du passif</b>	<b>10 602 462</b>	<b>0</b>		<b>(34 310)</b>	<b>10 568 152</b>
					<b>Total du passif</b>

<sup>1</sup> voir tableau ij) en page 20<sup>2</sup> voir tableau j) en page 20

**Flux de trésorerie Combiné de l'exercice 2004**

PRESENTATION FRANCAISE (en milliers d'euros)	Normes françaises	Reclassements	Normes IFRS	PRESENTATION IFRS (en milliers d'euros)
Profit avant dotations aux amortissements, provisions, intérêts et impôts	430 346	(662) 793 (1 195) (140) (18 167) (1 615) (649) 12 314		
		149	421 174	Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements
Ajustement de taux*	(8 610)	662	(7 948)	Ajustement de taux*
Variation des stocks	2 337	(149)	2 188	Variation des stocks
Variation des créances	9 962	(793)	9 169	Variation des créances courantes
Variation des dettes	(12 939)	3 125	(9 814)	Variation des dettes courantes
Reprise de provisions	(19 362)	19 362		
			<b>414 769</b>	<b>Variation de trésorerie courante</b>
		(19 617)	(19 617)	Flux de trésorerie non courante
		(34)	(34)	Flux de trésorerie lié à l'impôt
<b>Flux de trésorerie lié aux opérations d'exploitation</b>	<b>401 734</b>	<b>(6 616)</b>	<b>395 118</b>	<b>Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles</b>
Flux de trésorerie lié à l'impôt	(34)	34		
		(46 761)	(46 761)	Flux de trésorerie lié aux achats d'immobilisations
Flux de trésorerie lié aux immobilisations	(26 850)	33 726	6 876	Flux de trésorerie lié aux ventes d'immobilisations
		<b>13 035</b>	<b>(39 885)</b>	<b>Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement</b>
Flux de trésorerie lié aux opérations exceptionnelles	(19 617)	19 617		
Flux de trésorerie lié aux opérations financières	(398 800)	398 800		
		6 232	6 232	Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie
		(353 098)	(353 098)	Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur dettes financières
		(57 212)	(57 212)	Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les contrats de couverture de taux
		6 102	6 102	Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les contrats de couverture de taux
		(824)	(824)	Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur autres dettes
		(1 026)	(1 026)	Flux de trésorerie lié aux remboursements de dette
		<b>(399 826)</b>	<b>(399 826)</b>	<b>Flux de trésorerie net lié aux activités de financement</b>
<b>Flux de trésorerie net avant opérations de financement</b>	<b>(43 567)</b>			
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement	(1 026)	1 026		
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(44 593)</b>	<b>0</b>	<b>(44 593)</b>	<b>Variation de trésorerie</b>

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

# Déclaration du Conseil Commun sur le Gouvernement d'Entreprise

Ce rapport représente aussi le rapport du Président d'ESA.

## Gouvernement d'Entreprise

Le Conseil Commun s'attache à ce que le Groupe respecte les principes de Gouvernement d'Entreprise tels qu'énoncés dans le Code Combiné sur le Gouvernement d'Entreprise publié au Royaume-Uni en juillet 2003 et les dispositions des Rapports Viénot et Bouton publiés en France en 1995, 1999 et 2002.

Malgré la poursuite de ses travaux de mise en conformité de son dispositif de Gouvernement d'Entreprise durant l'exercice 2005, le Groupe du fait de la situation très particulière qu'il connaît, n'a pas été en conformité avec l'intégralité des dispositions du Code Combiné durant toute l'année. Le Conseil poursuivra ses travaux durant l'exercice 2006.

Du fait du statut binational de l'entreprise, ce rapport recouvre les informations requises par les réglementations françaises et britanniques.

## Le Conseil Commun

Pour répondre aux exigences du Contrat de Concession, le Conseil Commun a la responsabilité de l'administration de l'ensemble du Groupe Eurotunnel. Le Conseil Commun est actuellement composé du Président - Directeur général et de six administrateurs non dirigeants qui sont tous administrateurs des sociétés ESA, EPLC, FM et CTG à l'exception de Colette Neuville actuellement administrateur d'EPLC et CTG et censeur d'ESA et FM. La nomination de Colette Neuville aux fonctions d'administrateur d'ESA et de FM sera proposée à la prochaine assemblée générale de ces sociétés.

Le Conseil Commun ainsi que chacun de ses comités fonctionnent dans le cadre du Règlement Intérieur où les rôles et responsabilités du Président du Conseil Commun, du Directeur général du Groupe et des administrateurs non dirigeants sont clairement et formellement définis. Le Règlement Intérieur du Conseil Commun est applicable aux Conseils d'Administration d'ESA, EPLC, FM et CTG.

Le Directeur général assure la direction du Groupe Eurotunnel dans les limites définies par le Règlement Intérieur du Conseil Commun comme relevant de la seule compétence du Conseil : la stratégie globale, les budgets, la stratégie de gestion de risques et l'efficacité du système de contrôle interne, l'approbation des investissements supérieurs à 12,5 millions de livres (18 millions d'euros) et des contrats d'une valeur de plus de 12,5 millions de livres (18 millions d'euros) ou d'une durée de plus de trois ans, ainsi que l'examen des sujets opérationnels, juridiques et financiers importants.

## Président et Directeur général

Jusqu'au 13 juin 2005, Jacques Gounon était Président non dirigeant du Groupe Eurotunnel et des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG et Jean-Louis Raymond était Directeur général du Groupe et des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG. Depuis cette date, suite à la démission de Jean-Louis Raymond en tant que Directeur général, Jacques Gounon assure les fonctions de Président - Directeur général du Groupe, et des sociétés ESA, FM, EPLC et CTG. Le Conseil reconnaît que cette situation n'est pas en conformité avec la disposition A.2.1 du Code Combiné.

## Administrateur indépendant senior

Par délibération du 30 mai 2005, le Conseil Commun a désigné Robert Rochefort administrateur indépendant senior. Le Conseil reconnaît que le Groupe n'était pas en conformité avec la disposition A.3.3 du Code Combiné pour les cinq premiers mois de l'exercice 2005.

## Administrateurs et indépendance

Le Conseil Commun est composé à ce jour de sept administrateurs dont un a des fonctions de direction dans le Groupe et six sont non dirigeants. Les noms des administrateurs ainsi que des détails biographiques se trouvent en page 1. Les administrateurs ont tous été administrateurs pendant l'intégralité de l'exercice 2005 en dehors d'Henri Rouanet qui a été coopté suite au départ de Jacques Maillot le 4 mars 2005 et de Colette Neuville qui a été cooptée le 15 décembre 2005.

Le Conseil considère que seuls Robert Rochefort, Henri Rouanet et Colette Neuville sont des administrateurs non dirigeants indépendants au sens du Rapport Bouton et du Code Combiné. En qualité de Président - Directeur général, Jacques Gounon (ainsi que Jacques Maillot avant lui en qualité de Président) n'est pas indépendant ; Hervé Huas et Jean-Louis Raymond ayant été dirigeants du Groupe respectivement jusqu'au 30 mars 2005 et 13 juin 2005 ne sont pas indépendants. L'ADACTE, bien que non dirigeant, son objet social étant lié à la défense des actionnaires individuels d'Eurotunnel, n'est pas indépendant.

Le Conseil reconnaît que le nombre d'administrateurs non dirigeants indépendants ne permet pas actuellement d'être en conformité avec la disposition A.3.2 du Code Combiné en ce qui concerne la composition du Conseil. Néanmoins, le Code Combiné prévoit qu'une société en dehors du FTSE 350 durant l'intégralité de l'exercice précédent l'exercice concerné par le rapport annuel peut n'avoir que deux administrateurs indépendants. Le Groupe ayant rejoint le FTSE All Share le 20 Septembre 2004, est en conformité avec la disposition A.3.2 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Le Conseil considère qu'une augmentation du nombre d'administrateurs allant de pair avec l'ouverture d'autres nationalités que française, reste une priorité.

## Unités et options détenues par les administrateurs

Les administrateurs suivants détenaient directement et à titre personnel uniquement, des actions du Groupe Eurotunnel à la fin de l'exercice 2005, tel qu'indiqué en dessous. Les administrateurs ne détenaient aucune option de souscription à la fin de l'exercice 2005.

Nombre d'Unités	2005	2004
ADACTE	100	100
J. Gounon	10 170	170
H. Huas	80 000	80 000
J. Maillot	n/a	100
C. Neuville	44 575	n/a
J-L. Raymond	1 000	1 000
R. Rochefort	44 500	44 500
H. Rouanet	10	n/a

## **Evaluation et formation**

Suite à sa nomination, chaque administrateur reçoit les informations nécessaires à la compréhension de la nature spécifique du Groupe ainsi que des marchés dans lesquels il opère. Il est aussi invité à visiter chacun des sites opérationnels du Groupe où il rencontre s'il le souhaite les directeurs opérationnels. L'administrateur est aussi informé de ses devoirs et obligations au regard des législations et réglementations françaises et britanniques. Le Conseil reconnaît que l'absence de processus d'auto-évaluation de sa performance et de celles de ses comités et de ses administrateurs non-dirigeants n'est pas conforme à la disposition A.6.1 du Code Combiné.

## **Réélection**

La nomination d'un administrateur est soumise à ratification de la plus proche assemblée générale. Le mandat des administrateurs est ensuite renouvelable au moins tous les trois ans. Tous les administrateurs en poste ont été élus ou re-élus durant les assemblées générales d'EPLC et d'ESA, le 17 juin 2005 à l'exception de Colette Neuville pour qui une résolution relative à sa nomination comme administrateur d'ESA et EPLC sera proposée aux prochaines assemblées générales de ces sociétés.

## **Préparation et organisation des travaux du Conseil**

Le Conseil Commun se réunit au moins quatre fois par an, et chaque comité se réunit au moins trois fois par an.

Les dates des réunions du Conseil Commun et des comités sont fixées pour permettre une participation maximum. Un ordre du jour détaillé est établi avant les réunions en collaboration avec le Président du Conseil Commun ou le Président du comité concerné. Il est envoyé, dans la mesure du possible, au moins une semaine avant la réunion aux administrateurs avec l'ensemble de la documentation relative aux points de l'ordre du jour.

Les administrateurs ont accepté que des dispositions spéciales soient prises pour restreindre la circulation des documents relatifs à la restructuration financière en cours afin de garantir la totale confidentialité du dossier. Ils ont un accès libre aux banques conseils qui viennent présenter leurs analyses directement lors des Conseils. Les administrateurs peuvent à tout moment demander des informations complémentaires leur permettant d'assumer leur mandat. A leur demande, les administrateurs peuvent également rencontrer les membres de la Direction sans la présence du Président ou du Directeur général, mais en les avertissant au préalable.

Enfin, il est fait appel depuis fin 2004 à un avocat, Maître A. Geniteau, afin que celui-ci puisse librement donner un avis aux administrateurs sur la nature des responsabilités qu'ils seraient amenés à prendre.

## **Relations actionnaires et investisseurs**

Le Conseil continue à attacher une grande importance à la communication avec les actionnaires institutionnels et individuels, ces derniers représentant environ 72 % du capital du Groupe.

La communication avec les actionnaires individuels s'effectue au travers :

- du Centre d'Information Actionnaires en France et au Royaume-Uni, avec un numéro et une adresse e-mail pour toute demande d'information de la part d'un actionnaire ;
- du site Internet du Groupe totalement développé depuis mai 2005 et qui inclut désormais le cours du titre ;
- de la publication mensuelle de la *Voie de l'Avenir* depuis avril 2005 et en cas de besoin, de lettres ouvertes ;
- des rapports annuels ;
- des rapports semestriels sous forme de lettre ;
- des communiqués de presse envoyés par e-mail depuis octobre 2005 aux actionnaires ayant communiqué leur adresse e-mail au service actionnaire ;
- des comités d'actionnaires en France et au Royaume-Uni.
  - Les comités se composent de 12 membres du côté français (dont 10 nouveaux membres en 2005) et 9 membres du côté britannique (dont 2 nouveaux membres en 2005).
  - Chacun des deux comités s'est réuni à trois reprises en 2005. Le Président du Conseil Commun ainsi que l'ADACTE, représentée par son Président Joseph Gouranton, étaient présents à chaque réunion.
  - Des membres de chacun des comités étaient présents aux assemblées générales 2005 à Coquelles ainsi qu'à la réunion d'information qui a suivi à Londres.

En 2005, Eurotunnel a multiplié par deux (de 10 000 à plus de 20 000) le nombre de contacts dans sa banque de données actionnaires électronique. Ceci permet de réduire les coûts d'impression et d'envoi des documents papier, tout en envoyant plus d'informations par e-mail, par exemple le courrier électronique opérationnel (*Au cœur d'Eurotunnel*).

Le Groupe a l'intention de continuer à envoyer régulièrement la lettre du Président afin de s'assurer que les actionnaires individuels sont informés en même temps que le grand public de tout.

Le dialogue avec les actionnaires institutionnels et les analystes financiers se poursuit au travers du département Relations Investisseurs.

## **Procédures de contrôle interne**

Eurotunnel se conforme aux dispositions sur le contrôle interne figurant dans le Code Combiné, en appliquant les procédures recommandées par le comité Turnbull. Ces procédures ont été appliquées tout au long de l'année 2005 et continuent de l'être.

L'Audit Interne mène un projet d'évaluation du système de contrôle interne, notamment au niveau de l'élaboration de l'information comptable et financière, pour s'assurer de son adéquation avec la loi de sécurité financière. L'approche adoptée par l'Audit Interne a été déterminée notamment sur la base des recommandations du Rapport Turnbull. Ce projet s'inscrit dans le cadre d'une action à long terme et prendra en compte les éventuelles implications de la récente réorganisation au sein de l'entreprise sur les procédures de contrôle interne.

## **Responsabilité du Conseil Commun en matière de contrôle interne**

Le Conseil Commun a pour mission de s'assurer (i) que les risques significatifs auxquels Eurotunnel est exposé et que l'efficacité du système de contrôle interne pour y faire face, sont revus au moins une fois par an, (ii) que les faiblesses du contrôle interne sont identifiées et corrigées et (iii) que le contrôle interne et la maîtrise des risques font partie intégrante de l'activité opérationnelle d'Eurotunnel.

## **Objectifs de contrôle interne**

Le contrôle interne se définit comme un processus conduit par la Direction Générale sous le contrôle du Conseil Commun. Il est mis en œuvre par les dirigeants et le personnel de l'entreprise et est destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- l'identification et la maîtrise des risques significatifs auxquels l'entreprise fait face, qu'il s'agisse de risques opérationnels, financiers ou liés au respect des procédures et réglementations applicables au sein du Groupe ;
- la fiabilité des informations financières ;
- la conformité aux lois et réglementations en vigueur.

Les principaux éléments des procédures de management des risques et de contrôle interne mises en œuvre, ainsi que les mesures prises par le Conseil Commun en 2005 pour évaluer leur efficacité, sont décrits ci-dessous.

## **Le management des risques**

La gestion quotidienne du Groupe est assurée par le comité de Direction, présidé par le Directeur général ou par délégation le Directeur des Opérations. Il est composé des directeurs exécutifs en charge des divisions opérationnelles et fonctionnelles. Le comité de Direction se réunit chaque semaine. Le Conseil, à travers ses propres comités, le comité de Direction et les comités opérationnels évaluent en permanence les risques auxquels le Groupe est confronté. Des responsabilités clairement définies ont été attribuées dans les domaines clés tels que l'assurance, la gestion de trésorerie, l'évaluation des projets d'investissement et la sécurité du traitement des données. D'autres risques relèvent de la compétence des Comités d'Audit et de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement.

Le processus d'identification, d'évaluation, de prévention et de contrôle des risques est conduit de manière permanente par le responsable de la gestion des risques. La revue complète des risques, comportant notamment des cartographies détaillées, fait l'objet d'une présentation au Comité d'Audit au moins une fois par an. Cette présentation est complétée par un rapport établi par le département d'Audit Interne traitant tant de l'efficacité du processus lui-même que des contrôles en place pour maîtriser les risques les plus importants. Des revues intermédiaires font l'objet de présentations au Comité d'Audit en cas d'identification de nouveaux risques ou d'évolution sensible de risques déjà répertoriés.

## **La fonction d'Audit Interne**

Eurotunnel dispose d'un service d'Audit Interne, dont le rôle, défini dans une charte d'audit, est de revoir et d'évaluer de façon régulière le dispositif de contrôle interne en place à travers les différents processus et domaines d'activités de l'entreprise. Le travail de l'Audit Interne est fondé sur un plan annuel, approuvé en début d'année par le Comité d'Audit, qui est établi de façon à assurer une couverture appropriée des risques de l'entreprise.

Au cours de l'année 2005, parallèlement aux missions d'audit opérationnelles, l'Audit Interne a poursuivi un programme d'audit sur la fiabilité de l'information comptable et financière. Il a, par ailleurs, diligemment une analyse très détaillée des mesures de sécurité existantes après les attentats de Londres de juillet 2005. En cas d'identification d'une défaillance dans le contrôle interne, l'Audit Interne établit un rapport et convient d'un plan d'action pour y remédier avec les responsables concernés. Le comité de Direction étudie régulièrement ces plans qui font l'objet d'une présentation synthétique au Comité d'Audit. Le Directeur de l'Audit Interne rend compte au Directeur général du Groupe et a un accès direct au Président du Comité d'Audit.

L'Audit Interne présente une fois par an au Conseil Commun un rapport sur les principaux mécanismes de contrôle au sein d'Eurotunnel et sur le traitement de la gestion des risques ainsi qu'un résumé de l'information communiquée au Comité d'Audit et au Comité de Direction sur les risques majeurs de la société.

Ceci permet au Conseil Commun d'évaluer le dispositif de contrôle interne de l'entreprise.

## **Le reporting financier et de gestion**

Il existe un système complet et détaillé d'établissement de rapports financiers au comité de Direction et au Conseil Commun, fondé sur l'élaboration d'un plan à cinq ans, d'un budget annuel, de prévisions trimestrielles et de rapports mensuels sur le résultat d'exploitation et les résultats financiers. L'évolution de la situation de trésorerie à court terme ainsi que des indicateurs relatifs à l'exploitation font l'objet d'une surveillance permanente et sont communiqués systématiquement au Conseil Commun tous les mois. Le Groupe a une procédure spécifique en place permettant aux employés du Groupe en Grande-Bretagne d'attirer l'attention du Conseil sur toute irrégularité en matière de reporting financier ou autre. Les dispositions légales françaises ne permettent pas au Groupe de mettre en place une procédure équivalente pour ses employés en France ; néanmoins, il existe des mécanismes leur permettant de soulever tout problème si nécessaire. Le Conseil reconnaît que l'absence de procédure pour l'ensemble du Groupe n'est pas en totale conformité avec la disposition C.3.4 du Code Combiné.

## **Les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

La comptabilité générale et l'établissement des états financiers semestriels et annuels, ainsi que les comptabilités clients, fournisseurs et budgétaires, sont assurés par la Direction Financière. Les procédures de clôture mensuelle incluent la vérification par la Direction Financière des éléments clés des comptes de charges et de produits, ainsi que les comptes de bilan. La consolidation des comptes, ainsi que l'élaboration des états financiers sont assurées par la Direction Financière à partir des informations extraites du système comptable intégré. Des contrôles particuliers sont en place pour valider les ajustements faits lors de la consolidation.

Le Directeur Financier présente au Comité d'Audit un rapport sur les principaux éléments et questions relatifs à l'élaboration des états financiers. Le Comité d'Audit veille à la qualité de l'information financière communiquée aux actionnaires et, en particulier, valide les principes comptables utilisés, revoit les rapports et comptes semestriels et annuels avant leur présentation au Conseil Commun, et étudie toute question soulevée par les Commissaires aux Comptes et les "Auditors".

Le Conseil Commun reconnaît que tout système de contrôle quel qu'il soit ne peut que prévenir et non éliminer tout risque pour Eurotunnel de ne pas atteindre ses objectifs opérationnels. Il ne peut également pas procurer une assurance absolue contre les risques d'inexactitude ou pertes significatives. C'est dans cet esprit qu'il est procédé à des révisions permanentes, supervisées par le Comité d'Audit et le Conseil Commun, des risques auxquels Eurotunnel est exposé ainsi

que leur étendue, notamment en matière de sécurité, de sûreté, de litiges, de taux d'intérêt, d'évolution de la concurrence et des facteurs pouvant influencer les marchés transmanche des voitures et camions, et de l'activité des réseaux de chemins de fer. Le Conseil est satisfait de l'efficacité des principaux mécanismes de contrôle au sein du Groupe, financiers, opérationnels et autres ainsi que des systèmes de management des risques et de la fonction d'Audit Interne.

## **Comités du Conseil Commun**

Le Conseil Commun s'est réuni 22 fois en 2005 et le tableau ci-dessous détaille la participation de chaque administrateur aux réunions du Conseil Commun et de ses comités :

*(Le nombre total de réunion auxquelles l'administrateur aurait pu être présent apparaît entre parenthèses).*

	Conseil Commun	Comité Stratégique	Comité d'Audit	Comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement	Comité de Nomination	Comité des Rémunérations	Total
ADACTE (représenté par son Président J. Gouranton)							
Président des Comités de Nomination et des Rémunérations	21(22)	8(8)	5(5)	2(4)	1(1)	4(4)	41(44)
J. Gounon							
Président du Conseil (à partir du 18 février 2005)							
Directeur général (à partir du 14 juin 2005)	22(22)	8(8)	5(5)	4(4)	1(1)	3(3)	43(43)
H. Huas							
Directeur général délégué (jusqu'au 30 mars 2005)	21(22)	–	–	–	–	–	21(22)
J. Maillot (jusqu'au 4 mars 2005)							
Président du Conseil (jusqu'au 18 février 2005)	4(4)	–	–	–	–	–	4(4)
C. Neuville							
Coopté le 15 décembre 2005	1(1)	–	–	–	–	–	1(1)
J-L. Raymond							
Directeur général (jusqu'au 13 juin 2005)	21(22)	–	–	–	–	–	21(22)
R. Rochefort							
Président du Comité d'Audit	22(22)	8(8)	5(5)	–	1(1)	4(4)	40(40)
H. Rouanet (à partir du 4 mars 2005)							
Président du Comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement	18(18)	8(8)	–	4(4)	–	1(1)	31(31)

Les comités du Conseil Commun se réunissent pour étudier plus en détail des domaines particuliers, toujours sous la totale responsabilité du Conseil Commun. Celui-ci peut également donner des missions exceptionnelles à un administrateur. Les extraits du Règlement Intérieur concernant la constitution, la composition et la mission de chaque comité peuvent être obtenus sur simple demande et se trouvent sur le site Internet du Groupe.

Le Conseil n'a remis en place les Comités de Nomination et des Rémunérations qu'au début de l'exercice 2005. La mission des Comités de Nomination et des Rémunérations a été assurée par l'intégralité du Conseil durant la période de carence. Le Conseil reconnaît que l'absence des Comités de Nomination et des Rémunérations en début d'exercice n'est pas conforme aux dispositions A.4.1 et B.2.1 du Code Combiné.

Le Président du Conseil Commun (dans la mesure où il n'en est pas membre), le Directeur général du Groupe, ainsi que tout autre employé ou personne, assistent aux réunions des comités, à l'invitation du président du comité en question.

### **Le Comité Stratégique**

Depuis sa constitution le 30 mai 2005, le comité est composé de Jacques Gounon, Robert Rochefort, Henri Rouanet et l'ADACTE. Le comité s'est réuni huit fois durant l'exercice 2005.

Le Comité Stratégique a pour mission d'examiner toutes les orientations stratégiques qui répondent de l'objet social afin de pouvoir conseiller utilement le Conseil Commun. Il examine tous les domaines qui sont structurants pour l'avenir du Groupe et toutes les actions susceptibles d'orienter profondément ou durablement son activité.

### **Le Comité d'Audit**

Durant tout l'exercice, le Comité d'Audit était composé de Robert Rochefort, Jacques Gounon et l'ADACTE. Le comité s'est réuni cinq fois durant l'exercice 2005. Le nombre restreint d'administrateurs non dirigeants indépendants ne permet pas d'être en conformité avec la disposition C.3.1 du Code Combiné en ce qui concerne la composition du comité ainsi que la présence d'un administrateur non dirigeant indépendant ayant des connaissances financières suffisamment récentes et pertinentes.

Le comité rencontre au moins trois fois par an les auditeurs internes et externes, ainsi que les membres de la direction, afin de veiller à la qualité de l'information financière communiquée aux actionnaires, de surveiller les systèmes de contrôle interne, de considérer l'efficacité de l'Audit Interne, et de faciliter la communication entre le Conseil Commun et les auditeurs internes et externes. Le Directeur de l'Audit Interne a accès directement au Président du Comité d'Audit.

### Le Comité de Sécurité, de Sûreté et d'Environnement

Jusqu'au 4 mars 2005, le comité était composé de Jacques Maillot, Jacques Gounon et l'ADACTE. Henri Rouanet a remplacé Jacques Maillot en tant que membre et président du comité à partir du 4 mars 2005. Le comité s'est réuni quatre fois durant l'exercice 2005.

Le comité reçoit des rapports mensuels des services et supervise la documentation relative à la sécurité, surveille l'élaboration des règles d'exploitation et de sécurité ainsi que la sécurité des opérations d'exploitation, la sûreté et l'impact des activités du Groupe sur l'environnement. Le Directeur de la Sécurité a accès directement au Président du Comité de Sécurité.

### Le Comité de Nomination

Depuis sa remise en place et jusqu'au 28 octobre 2005, le Comité de Nomination était composé de l'ADACTE, Robert Rochefort et Jacques Gounon. Le 28 octobre 2005, Jacques Gounon a été remplacé par Henri Rouanet. L'ADACTE préside le comité. Le comité s'est réuni une fois durant l'exercice 2005. Le Conseil reconnaît que la composition du comité ainsi que sa présidence n'étaient pas conforme et demeurent non conforme à la disposition A.4.1 du Code Combiné.

### Le Comité des Rémunérations

Depuis sa remise en place et jusqu'au 28 octobre 2005, le Comité des Rémunérations était composé de l'ADACTE, Robert Rochefort et Jacques Gounon. Le 28 octobre 2005, Jacques Gounon a été remplacé par Henri Rouanet. L'ADACTE préside le comité. Le comité s'est réuni quatre fois durant l'exercice 2005. Le Directeur Opérationnel et les Directeurs des Ressources Humaines ont été invités à participer aux réunions du comité. Le Conseil reconnaît que la composition du comité ainsi que sa présidence n'étaient pas conformes et demeurent non conformes à la disposition B.2.1 du Code Combiné.

Les informations, concernant la politique de rémunération du Groupe pour le Directeur général du Groupe, ainsi que le montant des rémunérations versées aux administrateurs figurent dans le rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération salariés et des administrateurs aux pages 30 à 32.

### Conseil juridique

Eurotunnel fait appel à Maître A. Geniteau pour apporter aux administrateurs, sur des travaux du Conseil et comités, les conseils juridiques les éclairant sur les responsabilités qu'ils exercent. La charge pour les honoraires et frais de Maître A. Geniteau pour l'exercice 2005 s'élève à 199 503 euros dont 53 364 euros au titre de novembre et décembre 2004).

### Indépendance des Commissaires aux Comptes et des "Auditors"

Une des missions du Comité d'Audit est de s'assurer de l'indépendance et l'objectivité des Commissaires aux Comptes et des "Auditors". A cet effet, le comité applique des règles définissant le type de travaux qui peuvent être réalisés ou non par les Commissaires aux Comptes et les "Auditors".

Au titre de ces règles, ils réalisent :

- Les travaux liés à leur mission d'audit (qu'ils y soient contraints légalement ou parce qu'ils sont les mieux placés pour les réaliser) dont la revue des prospectus et notes d'opérations relatifs à des opérations sur la dette ou sur le capital, les documents destinés aux actionnaires, travaux de certifications ou autres travaux exigés dans le cadre des Accords de Crédit, des rapports exigés par la loi, des travaux liés aux éventuelles acquisitions ou cessions d'actifs, des avis et recommandations en matière comptable et fiscale pour des opérations financières spécifiques, la vérification d'informations soumises dans le cadre de certains litiges, et la revue de l'adéquation du contrôle interne et de l'intégrité des systèmes informatiques.
- Certaines vérifications en matière fiscale sur les opérations en cours, ou à venir ou dans le cadre de contentieux fiscaux.

Le conseil, en général ou en matière d'opérations d'optimisation fiscale ou autres opérations financières, n'est pas permis. Compte tenu de son caractère binational, Eurotunnel est soumis en France à la loi française qui impose à certaines sociétés d'avoir deux Commissaires aux Comptes, ce qui n'est pas le cas au Royaume-Uni où il est fait appel à un seul Commissaire aux Comptes.

### Honoraires

(en milliers d'euros)	Commissaires aux Comptes	"Auditors"
Honoraires de commissariat aux comptes récurrents*	896	312
Honoraires de commissariat aux comptes non récurrents	1 002	252
Honoraires de conseil	-	-
<b>Total</b>	<b>1 898</b>	<b>564</b>

\* Incluant les honoraires liés à la transition aux IFRS.

### Continuité de l'exploitation

Comme indiqué en notes 1 et 2, la validité du principe de continuité d'exploitation dépendra de la capacité d'Eurotunnel à mettre en œuvre la restructuration financière entérinée par le Tribunal de commerce.

Le Conseil, après avoir procédé aux investigations utiles, considère que la mise en place de la Procédure de Sauvegarde assure à Eurotunnel les ressources suffisantes pour exercer son activité dans un futur prévisible. En conséquence, le Conseil considère qu'il est donc approprié de continuer à établir les comptes dans la perspective de la continuité de l'exploitation.

# Rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération des salariés et des administrateurs

Ce rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération a été approuvé par le Conseil Commun le 6 mars 2007.

## Généralités

Le Comité de Rémunération a pour mission d'examiner la politique du Groupe en matière de rémunération des dirigeants et de faire des recommandations au Conseil ainsi que de déterminer la rémunération du Président du Conseil Commun, du Directeur général, et des cadres dirigeants du Groupe. Les jetons de présence alloués aux administrateurs non dirigeants sont fixés directement par le Conseil, dans les limites approuvées par les actionnaires.

Le comité est actuellement composé exclusivement d'administrateurs non dirigeants : ADACTE (Président), Robert Rochefort et Henri Rouanet. Comme décrit page 28, le Comité des Rémunérations n'a été remis en place que le 8 mars 2005. Pendant cette période de carence la mission du Comité des Rémunérations a été assurée par l'intégralité du Conseil. La composition et la présidence du comité ne sont pas en conformité avec la disposition B.2.1 du Code Combiné, ne comprenant pas exclusivement des administrateurs non dirigeants indépendants.

Le comité peut faire appel à des conseillers externes indépendants en matière de rémunération en France et au Royaume-Uni. Il n'a pas été fait appel à ce type de conseil durant l'exercice 2005.

## La politique de rémunération

La politique de rémunération du Groupe pour les membres du Conseil et dirigeants ainsi que pour les cadres supérieurs est la suivante :

- établir une structure de rémunération de nature à attirer, motiver et retenir les cadres de haut niveau nécessaires au Groupe ;
- développer une politique de rémunération globale cohérente entre la France et le Royaume-Uni qui tient compte des pratiques nationales ;
- refléter à travers la politique de rémunération la nécessité d'améliorer constamment les performances du Groupe tant à court qu'à long terme ;
- fixer des salaires compétitifs au regard des pratiques du marché et récompenser une performance de haut niveau par des paiements liés à cette performance. Cette performance est évaluée en fonction des quatre principes opérationnels d'Eurotunnel : sécurité, service à la clientèle, esprit d'équipe et performance financière.

### Les salaires et avantages

Les salaires sont réexaminés chaque année sans nécessairement faire l'objet d'augmentation. Le comité procède à l'examen régulier de l'ensemble des politiques relatives aux avantages en nature, dont les assurances médicales complémentaires, les voitures de fonction et les régimes de retraite.

### Bonus annuel

Le Groupe a mis en place un plan de bonus collectif, pour l'ensemble du personnel. L'attribution du bonus pour 2005 est fonction d'une part de la réalisation d'un objectif financier et d'autre part de la réalisation d'objectifs de niveaux de sécurité, de qualité de service et de satisfaction de la clientèle. Le montant du bonus collectif à payer au titre de 2005 s'élève à 3,01 % des salaires de base et a été attribué à 2 300 bénéficiaires pour la réalisation des performances en matière de performance financière, sécurité, de qualité de service et de satisfaction de la clientèle.

Le plan de bonus pour le management est fondé sur les mêmes objectifs que le plan de bonus collectif. L'allocation individuelle est discrétionnaire, en fonction de la performance individuelle.

### Options de souscription d'actions - plans d'épargne salariale

Le détail des options de souscription allouées au titre des plans d'options et du plan d'épargne salariale britannique approuvés lors des assemblées générales en mai 1999, est donné dans la note 16 des Comptes Combinés.

Le prix d'exercice des options attribuées au titre des plans d'option de souscription français et britanniques, ne peut être inférieur au chiffre le plus élevé entre le cours de l'Unité la veille du jour de l'attribution de l'option ou la moyenne des cours cotés de l'Unité aux 20 séances de Bourse précédant le jour de l'attribution. Le prix d'exercice des options attribuées dans le cadre du plan d'épargne salariale britannique ne peut être inférieur au chiffre le plus élevé entre 80 % du cours de l'Unité la veille du jour de l'attribution de l'option ou à 80 % de la moyenne des cours de l'Unité à l'ouverture des 20 séances de la Bourse de Londres précédant la date d'attribution des options. Les options attribuées ne pourront, hormis les cas exceptionnels prévus dans les conditions des plans d'option, être exercées que si le cours de l'Unité a augmenté d'un taux annuel supérieur d'au moins 4 % à la moyenne de "the underlying UK Retail Price Index" et de l'indice mensuel des prix à la consommation hors tabac-ensemble des ménages au cours d'une période de trois ans minimum. Les options qui ont été attribuées antérieurement à 1999 demeurent valables jusqu'à leur date d'expiration fixée conformément aux règles des plans qui leur sont applicables.

Un plan d'épargne d'entreprise a été mis en place en France ; il permet aux salariés sous contrat français d'acquérir des Unités au prix du marché, avec un abondement de la société de 25 %. Au 31 décembre 2005, 1 139 salariés avaient souscrit au Fonds Commun de Placement en Unités Eurotunnel qui détenait 2 527 510 Unités.



## Pensions de retraite

La législation et les usages en France et au Royaume-Uni sont très différents en terme de couverture sociale et de taux des cotisations. En France, toute rémunération versée, primes incluses, est soumise aux cotisations de Sécurité sociale et de retraite, l'Etat et les caisses nationales de retraite complémentaire ayant le contrôle de la gestion des retraites.

Au Royaume-Uni, l'employeur contribue à hauteur d'un pourcentage du salaire de ses employés membres du plan de retraite, à un fonds géré séparément du Groupe. Ce fonds permet aux employés de bénéficiaires d'indemnités de retraite calculées sur la base de leur salaire à la date de leur départ en retraite. La société a contribué à ce plan proportionnellement aux salaires des membres concernés.

Hervé Huas (du 1<sup>er</sup> mai 2004 au 25 avril 2005) était membre du fonds de retraite "The Channel Tunnel Group Pension Fund". Ce fonds prévoit que toute personne cessant d'être membre au bout d'une période inférieure à deux ans soit remboursée de ses contributions, sous réserve des déductions d'imposition applicables. Hervé Huas, ayant été membre du fonds de pension durant moins de deux ans, a reçu un remboursement de 11 070 £ le 25 novembre 2005.

## Contrats du Président du Conseil Commun, du Directeur général du Groupe et du Directeur général délégué du Groupe

La politique de rémunération du Groupe vis-à-vis de ses dirigeants est que leurs contrats ne contiennent pas de clause de préavis de plus de 12 mois, et que les indemnités à verser en cas de résiliation anticipée ne soient pas supérieures à la durée du préavis restant à courir.

Les détails des conditions de rémunération du Président du Conseil Commun, du Directeur général et du Directeur général délégué du Groupe sont précisés ci-après.

- Jean-Louis Raymond percevait une rémunération de 200 000 euros par an pour ses fonctions de mandataire social jusqu'au 13 juin 2005. Jusqu'à cette date, il a bénéficié d'une voiture de fonction, d'une assurance maladie privée et d'une assurance vie, et de cotisations à un plan de retraite personnel. Il ne bénéficiait d'aucun autre avantage.
- Hervé Huas avait un contrat avec ESL en date du 15 avril 2004, résilié le 25 avril 2005. Son salaire annuel en 2005 a été de 133 967 livres. Il a bénéficié d'une voiture de fonction, d'une assurance maladie privée et d'une assurance vie, et de cotisations au fonds de retraite "The Channel Tunnel Group Pension Fund". Il a perçu, lors de la cessation de ses activités, conformément à son contrat de travail, une indemnité de 207 024 euros.
- Jacques Maillot, Président du Conseil Commun jusqu'au 18 février 2005 n'a pas perçu de rémunération à ce titre, mais a reçu des jetons de présence comme détaillés en page 32.
- Depuis le 18 février 2005, Jacques Gounon perçoit une rémunération de 225 000 euros par an versée pour moitié par ESGIE pour ses fonctions de mandataire social et pour moitié (80 357 livres) par ESL pour ses fonctions de Président. Il bénéficie d'une voiture de fonction et ne bénéficie d'aucun autre avantage. Le Conseil Commun du 21 mars 2006 a décidé sur la proposition du Comité des Rémunérations, d'accorder à Jacques Gounon un bonus de 28 000 livres pour l'année 2005.

## Les administrateurs non dirigeants

Le montant maximum annuel des jetons de présence autorisé par les assemblées générales d'ESA et EPLC a été fixé en 1999 à 1,5 million de francs (228 674 euros) et 300 000 livres respectivement. Les modalités d'attribution des jetons de présence ainsi que leurs montants sont déterminés par le Conseil Commun.

En 2005, les jetons de présence ont été versés aux administrateurs non dirigeants pour partie pour leur appartenance au Conseil (5 000 livres ou 7 150 euros) et pour partie en fonction de leur présence effective aux réunions du Conseil Commun ou des comités (500 livres ou 715 euros par séance). Une rémunération supplémentaire est versée le cas échéant pour la présidence des différents comités (2 000 livres ou 2 860 euros). Par délibération du 24 juin 2005, tout administrateur à qui le Conseil pourrait confier des missions spécifiques peut recevoir une rémunération de 500 livres ou 715 euros par jour, décomptable en demi-journée.

Les administrateurs non dirigeants ne sont pas éligibles au plan d'attribution de bonus, ni aux plans d'options de souscription d'actions. Leur rémunération n'est pas soumise à des cotisations de retraite.

## Informations sur les rémunérations des administrateurs

Les informations détaillées relatives à la rémunération de tous les administrateurs au cours de l'exercice 2005 figurent en page 32. Tous les administrateurs sont administrateurs d'EPLC et administrateurs d'ESA à l'exception de Colette Neuville actuellement administrateur d'EPLC et Censeur d'ESA. L'information fournie regroupe l'ensemble de toutes ces rémunérations.

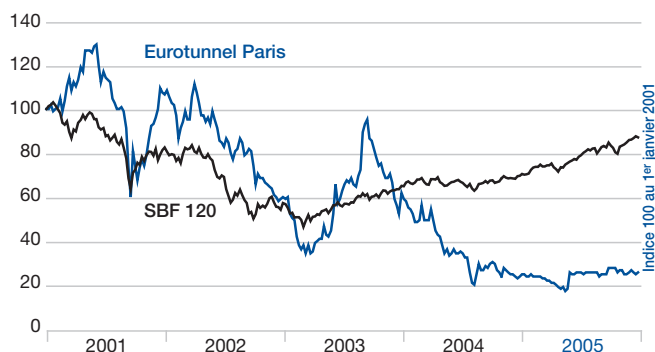
## Rémunération des administrateurs

(en euros)	2005						2004	
	Rémunération des mandataires sociaux	Jetons de présence	Avantages en nature	Bonus	Indemnités de départ	Total rémunération hors cotisations retraites*	Total rémunération hors cotisations retraites*	
<b>Administrateurs dirigeants</b>								
J. Gounon à partir du 14/06/05	128 514	–	1 052	41 000	–	170 566	–	
H. Huas jusqu'au 25/04/05	66 469	–	9 820	–	207 024	283 313	140 872	
J.-L. Raymond jusqu'au 13/06/05	91 705	–	990	–	–	92 695	151 150	
<b>Sous-total</b>	<b>286 688</b>	<b>–</b>	<b>11 862</b>	<b>41 000</b>	<b>207 024</b>	<b>546 574</b>	<b>292 022</b>	
<b>Administrateurs non dirigeants</b>								
ADACTE	–	41 203	–	–	–	41 203	15 236	
J. Gounon jusqu'au 13/06/05	72 527	2 661	593	–	–	75 781	–	
H. Huas à partir du 26/04/05	–	12 385	–	–	–	12 385	–	
J. Maillot	–	4 473	–	–	–	4 473	15 886	
C. Neuville	–	1 048	–	–	–	1 048	–	
J.-L. Raymond à partir du 14/06/05	–	10 640	–	–	–	10 640	–	
R. Rochefort	–	38 612	–	–	–	38 612	15 886	
H. Rouanet	–	36 530	–	–	–	36 530	–	
<b>Sous-total</b>	<b>72 527</b>	<b>147 552</b>	<b>593</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>220 672</b>	<b>47 008</b>	
<b>Sous-total</b>	<b>359 215</b>	<b>147 552</b>	<b>12 455</b>	<b>41 000</b>	<b>207 024</b>	<b>767 246</b>	<b>339 030</b>	
Administrateurs jusqu'au 7 avril 2004**						–	817 365	
<b>Total</b>	<b>359 215</b>	<b>147 552</b>	<b>12 455</b>	<b>41 000</b>	<b>207 024</b>	<b>767 246</b>	<b>1 156 395</b>	

\* En 2005 a été versée une contribution de 15 366 £ (2004 : 9 588 £) pour le compte de H. Huas au fonds de retraite. Ce montant représente des contributions de 3 644 £ couvrant sa période d'emploi jusqu'au 25 avril 2005 et une contribution additionnelle de 11 722 £ au titre de la rupture prématurée de son contrat. Aucune contribution n'a été versée pour le compte des autres administrateurs.

\*\* Administrateur dirigeant : R. Shirrefs 641 113 € ; administrateurs non dirigeants : R. Chapman 11 278 €, M. Combes 3 839 €, V. Cox 12 744 €, Y. Déjou 12 391 €, K. Edelman 8 345 €, C. Green 12 744 €, F. Jaclot 12 391 €, P. Lagayette 10 966 €, C. Mackay 82 014 €, C. Petruccelli 9 540 €.

## Cours de l'Unité Eurotunnel



## Le cours de Bourse en 2005

Le plus haut	0,31 € ou 19,75 pence
Le plus bas	0,17 € ou 11,75 pence
Au 31 décembre 2005	0,27 € ou 18,00 pence

Pour le Conseil Commun  
Jacques Gounon, Président

Le 6 mars 2007

# Contents

<b>Members of the Joint Board, Abbreviations and Definitions, Exchange Rates and Accounts Presentation and Approval</b>	<b>34</b>
<b>Eurotunnel Combined Accounts (£)</b>	
Report of the Auditors and “Commissaires aux Comptes”	35
Combined Income Statement	36
Combined Statement of Recognised Income and Expense	36
Combined Balance Sheet	37
Combined Cash Flow Statement	38
Notes	39
<b>Statement of the Joint Board on Corporate Governance and Report of the Chairman of Eurotunnel SA</b>	<b>58</b>
<b>Report of the Joint Board on the Remuneration Policy for Staff and Directors</b>	<b>62</b>

This report should be read in conjunction with the Business Review.



## Members of the Joint Board\*

- ADACTE (“Association de Défense des Actionnaires d’Eurotunnel”) represented by its Chairman Joseph Gouranton (70 years old), member of the Joint Board since 7 April 2004; “Gérant” of HMR SARL.
- Jacques Gounon (53 years old), member of the Joint Board since 17 December 2004; Chairman of the Joint Board and Chairman of EPLC, CTG, ESA and FM since 18 February 2005; Chairman and Chief Executive of Eurotunnel and of EPLC, CTG, ESA and FM since 14 June 2005; Representative of FM as Chairman of ESGIE since 14 June 2005; director of EFL, ESL, ETRL, EurotunnelPlus Distribution SAS and Chairman of Europorte 2; director of the “Fondation de l’Ecole Nationale des Ponts et Chaussées”.
- Hervé Huas (53 years old), member of the Joint Board since 7 April 2004; Deputy Chief Executive of Eurotunnel, EPLC, CTG, ESA and FM until 30 March 2005; director of EFL, ESL and ETRL until 8 July 2005; director, Foresight Investment SA; Président Directeur Général, TravHealth SA.
- Colette Neuville (70 years old), member of the Joint Board since 15 December 2005; Chairman of ADAM (the Association for the defence of minority shareholders).
- Jean-Louis Raymond (66 years old), member of the Joint Board since 7 April 2004; Chief Executive of Eurotunnel, EPLC, CTG, ESA and FM until 13 June 2005; Representative of FM as Chairman of ESGIE until 13 June 2005; director of EFL, ESL and ETRL until 8 July 2005.
- Robert Rochefort (51 years old), member of the Joint Board since 7 April 2004; Directeur Général, CREDOC (Centre for research for the study and observation of living conditions); director, Cetelem; member of the “Conseil d’Analyse Economique” since February 2006.
- Henri Rouanet (74 years old), member of the Joint Board since 4 March 2005; “Président du Conseil de Surveillance”, Sifraco.

\* All the members of the Joint Board are directors of EPLC, CTG, ESA and FM, except for Colette Neuville who is at present a director of EPLC and CTG and a “censeur” of ESA and FM. A resolution for her appointment as a director will be presented at the next annual general meetings of ESA and FM.

## Secretaries to the Boards

- Joint Board: Marina Martin and Séverine Garnham.
- EPLC: Séverine Garnham.
- ESA: Marina Martin.

## Registered offices

- EPLC: UK Terminal, Ashford Road, Folkestone, Kent, CT18 8XX, United Kingdom.
- ESA: 19, boulevard Maiesherbes, 75008 Paris, France.

## Registrars

- EPLC: Computershare Investor Services plc, PO Box 82, The Pavilions, Bridgwater Road, Bristol, BS99 7NH, United Kingdom.
- ESA: CACEIS Corporate Trust, 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris, France.

## Auditors and “Commissaires aux Comptes”

- EPLC: KPMG Audit Plc, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB, United Kingdom.
- ESA: KPMG Audit, Département de KPMG SA, 1 cours Valmy, 92923 Paris La Défense 7, France, and Mazars & Guérard, Tour Exaltis, 61 rue Henri Regnault, 92075 La Défense Cedex, France.

## Abbreviations and definitions

The following abbreviations and definitions are used for convenience throughout this document:

- “CLL” – Cheriton Leasing Limited.
- “CRL” – Cheriton Resources Limited companies.
- “CTG” – The Channel Tunnel Group Limited, the UK concessionaire.
- “EDL” – Eurotunnel Developments Limited.
- “EFL” – Eurotunnel Finance Limited.
- “EPLC Group” – Eurotunnel P.L.C. and its subsidiaries.
- “EPLC” – Eurotunnel P.L.C.
- “ESA Group” – Eurotunnel SA and its subsidiaries.
- “ESA” – Eurotunnel SA.
- “ESGIE” – Eurotunnel Services GIE.
- “ESL” – Eurotunnel Services Limited.
- “ETRL” – Eurotunnel Trustees Limited.
- “Eurotunnel Group”/“Eurotunnel”/“the Group” – Eurotunnel P.L.C., Eurotunnel SA and their subsidiaries.
- “FLF” – Fixed-Link Finance BV.
- “FLF2” – Fixed-Link Finance 2 BV.
- “FM” – France Manche SA, the French concessionaire.
- “GICL” – Gamond Insurance Company Limited.
- “LSH” – Le Shuttle Holidays Limited.
- “OPL” – Orbital Park Limited.
- “Partnership” – The partnership between FM and CTG, where the partners have equal holdings.
- “PMSI” – Port Maritime Security International Limited.
- “Project” – The Fixed Link as defined in the Treaty and the Concession Agreement.
- “TJDH” – Tunnel Junior Debt Holdings Limited.

## Exchange rates

References in this document to “£” are to pounds sterling, references to “€” are to euros and references to “FRF” are to French francs. The exchange rates used in the preparation of the accounts are explained in the notes thereto.

## Accounts presentation

In order to comply with the regulations in the United Kingdom and in France, and in order to present clearly the necessary information, the following financial statements are presented in this volume:

- Eurotunnel’s Combined Accounts in English and French,
- The ESA Statutory accounts in French,
- The Consolidated Accounts of the EPLC Group in English.

## Approval of the Combined Accounts

On 22 December 2006, the Paris Commercial Court authorised Eurotunnel SA to extend the deadline for sending out notices of its general meeting to approve the 2005 accounts until 31 March 2007.

The Combined Accounts for the year to 31 December 2005 were approved by the Joint Board on 6 March 2007, and will be submitted for approval at the next annual general meeting.

# Eurotunnel Combined Accounts

## for the year ended 31 December 2005

### Report of the Auditors and "Commissaires aux Comptes"

We have carried out the duties entrusted to us by the Annual General Meeting, by auditing the Eurotunnel Group Combined Accounts for the year ended 31 December 2005 on page 36 to 57. The Joint Board of the Eurotunnel Group is responsible for the preparation of the financial statements approved today. On 27 June 2006 and 22 December 2006, the Paris Commercial Court authorised an extension to the deadline for respectively the Annual General Meeting until 31 December 2006 and for sending out notices of the Annual General Meeting to approve the 31 December 2005 accounts until 31 March 2007. It is our responsibility to form an independent opinion based on our audit of those financial statements. These accounts have been prepared for the first time in accordance with IFRS as adopted by the European Union. For comparative purposes they include the restated accounts for the year ended 31 December 2004.

### 1. Opinion on the Combined Accounts\*

We have audited the Combined Accounts, in accordance with Auditing Standards generally accepted in France and in the UK; those standards require that we perform the audit to obtain reasonable assurance that the Combined Accounts are free from material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts in the accounts. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements. We believe that our audit procedures provide a reasonable basis for the opinion expressed below.

In our opinion, the Combined Accounts give a true and fair view of the state of affairs of the Eurotunnel Group as at 31 December 2005 and of its result for the year then ended in accordance with IFRS as adopted by the European Union.

Without qualifying our opinion, we draw your attention to the following two items which are disclosed in notes 1 and 2a of the financial statements on important events and the basis of preparation of the Combined Accounts.

#### Going Concern

The Eurotunnel Combined Accounts have been prepared on the going concern basis, which is directly dependent on the successful implementation of the financial restructuring as stated by the Safeguard Plan which was approved by the Paris Commercial Court on 15 January 2007. This implies in particular the success of the Tender Offer, the drawing of the Term Loan, the failure of any legal or administrative actions aimed at blocking the Safeguard Plan and the absence of any significant changes to the implementation of the Safeguard Plan, the nature and impact of which cannot be gauged at this stage.

In the event that all of the elements of the Safeguard Plan are not put in place, Eurotunnel's ability to trade as a going concern would not be assured. The Combined Accounts would then be subject to certain adjustments, the amounts of which cannot be measured at present. They would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of potential liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities.

#### Valuation of property, plant and equipment

The value in use of the Eurotunnel Group's fixed assets takes into account the consequences on the specific asset risks of putting in place the Group's new operating model and the new financing structure as set out in the Safeguard Plan. The Group has recorded an impairment of its fixed assets of £1.75 billion using an implicit discount rate of 8.4%. Even relatively small changes in the assumptions used would lead to material changes in the valuation of the assets. As an illustration, a change of 0.1% or 0.5% in the implicit discount rate corresponds to a change in the value in use of the assets of respectively £90 million or £489 million.

Finally, it is our duty to draw your attention to the fact that the financial projections over the remainder of the Concession are, by their very nature, uncertain.

### 2. Basis of Opinion

In applying the provisions in article L.823-9 of the French Commercial Code, which sets the requirements for the basis of our opinion, we would like to bring the following matters to your attention.

Based on our work and the information that we have received to date, and in the context of our examination of the accounting rules and principles followed by the Group, we have checked that the notes to the financial statements provide appropriate information on the Group's situation in relation to the items set out above, being going concern and the valuation of property, plant and equipment.

These observations also apply to our audit of the Combined Accounts as a whole, and therefore form part of our opinion in the first part of this report.

### 3. Specific Verification

We have also reviewed the information related to the Group presented in the Business Review in accordance with Auditing Standards generally accepted in France and in the UK. With the exception of the facts set out above, we have no other comments to make regarding the fairness and consistency of this information with the Combined Accounts.

Signed in Paris on 6 March 2007

KPMG Audit Plc  
Chartered Accountants

KPMG Audit  
Département de KPMG SA

Mazars et Guérard

Auditors and "Commissaires aux Comptes"

\* Under French Law, the Combined Accounts constitute the Consolidated Accounts of ESA; consequently the Auditors' and "Commissaires aux Comptes" report is prepared in accordance with French standards.

## Combined Income Statement for the year ended 31 December 2005

(£'000)	Notes	2005	2004
Revenue	3	541,464	538,123
Operating expenses		144,339	145,563
Employee benefit expense	4, 5	97,834	105,266
Depreciation	6	146,602	159,448
<b>Trading profit</b>		<b>152,689</b>	<b>127,846</b>
Impairment of property, plant and equipment	6	1,750,000	335,810
Other operating expenses	7	27,663	47,518
<b>Operating loss</b>		<b>(1,624,974)</b>	<b>(255,482)</b>
Income from cash and cash equivalents		5,414	5,359
Cost of servicing debt (gross)	8	339,587	341,620
<b>Net cost of financing and debt service</b>		<b>334,173</b>	<b>336,261</b>
Other financial (charges) and income	9	(12,225)	4,343
Income tax expense	10	31	23
<b>Loss for the year</b>		<b>(1,971,403)</b>	<b>(587,423)</b>
Loss per Unit (in pence)*	11	(77.4)	(23.1)

\* There is no difference between the diluted loss per Unit and the loss per Unit.

## Combined Statement of Recognised Income and Expense for the year ended 31 December 2005

(£'000)	2005	2004
Foreign exchange translation differences	83,761	(446)
Movement in fair value of hedging contracts	37,169	4,576
<b>Net income recognised directly in equity</b>	<b>120,930</b>	<b>4,130</b>
Loss for the year	(1,971,403)	(587,423)
<b>Total recognised income and expense for the year</b>	<b>(1,850,473)</b>	<b>(583,293)</b>

The notes on pages 39 to 57 form part of these Combined Accounts.

# Combined Balance Sheet

## at 31 December 2005

(£'000)	Notes	31 December 2005	31 December 2004
<b>ASSETS</b>			
<b>Property, plant and equipment</b>			
Concession property, plant and equipment	6	5,077,946	6,952,660
Other property, plant and equipment	6	30	-
<b>Non-current financial assets</b>			
Shares		2,135	2,224
Other financial assets	14	114,048	162,061
Other non-current assets		-	2,645
<b>Total non-current assets</b>		<b>5,194,159</b>	<b>7,119,590</b>
Inventories	12	773	2,160
Trade receivables	13	42,288	41,014
Other receivables		19,419	21,915
Other financial assets	14	14,261	22,062
Cash and cash equivalents	15	118,444	181,224
<b>Total current assets</b>		<b>195,185</b>	<b>268,375</b>
<b>Total assets</b>		<b>5,389,344</b>	<b>7,387,965</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
Issued share capital	16	285,400	285,400
Share premium account	16	2,368,389	2,368,389
Other reserves	18	(71,085)	(108,254)
Retained earnings	18	(2,082,674)	(1,495,804)
Loss for the year	18	(1,971,403)	(587,423)
Cumulative translation reserve	2.a.iv, 18	163,148	79,387
<b>Total equity</b>		<b>(1,308,225)</b>	<b>541,695</b>
Retirement benefit obligations	19	16,674	22,005
Financial liabilities	20	6,155,585	6,185,945
Other financial liabilities	14	113,934	145,375
Other payables	21	-	99,416
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>6,286,193</b>	<b>6,452,741</b>
Provisions	17	19,405	36,615
Financial liabilities	20	97,311	98,094
Other financial liabilities	14	14,261	22,062
Interest rate derivatives	20e	101,258	140,358
Trade payables	21	162,257	76,456
Other payables	21	16,884	19,944
<b>Total current liabilities</b>		<b>411,376</b>	<b>393,529</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>5,389,344</b>	<b>7,387,965</b>

The notes on pages 39 to 57 form part of these Combined Accounts.

# Combined Cash Flow Statement

## for the year ended 31 December 2005

(£'000)	Notes	2005	2004
Loss for the year		(1,971,403)	(587,423)
Income tax expense		31	23
Other financial charges and (income)		12,225	(4,343)
Net cost of financing and debt service		334,173	336,261
Other operating expenses		27,663	47,518
Impairment of property, plant and equipment		1,750,000	335,810
Depreciation		146,602	159,448
<b>Trading profit before depreciation</b>		<b>299,291</b>	<b>287,294</b>
Exchange adjustment *		588	4,119
Decrease in inventories		1,386	1,543
(Increase) / decrease in trade and other receivables		(5,467)	6,467
Decrease in trade and other payables		(16,369)	(6,918)
<b>Net cash inflow from trading</b>		<b>279,429</b>	<b>292,505</b>
Other operating cash flows		(47,455)	(13,835)
Taxation		(31)	(24)
<b>Net cash inflow from operating activities</b>		<b>231,943</b>	<b>278,646</b>
Payments to acquire property, plant and equipment		(27,456)	(32,977)
Sale of property, plant and equipment		11,434	4,850
<b>Net cash outflow from investing activities</b>		<b>(16,022)</b>	<b>(28,127)</b>
Interest received on cash and cash equivalents		5,673	4,395
Interest paid on bank debt		(230,739)	(249,011)
Interest paid on hedging instruments		(56,458)	(40,347)
Interest received on hedging instruments		8,607	4,303
Other interest paid		(254)	(581)
Debt repayments		(2,750)	(724)
<b>Net cash outflow from financing activities</b>		<b>(275,921)</b>	<b>(281,965)</b>
<b>Decrease in cash in the year</b>	15c	<b>(60,000)</b>	<b>(31,446)</b>

\* The adjustment relates to the restatement of the elements of the income statement at the exchange rate ruling at the period end.

The notes on pages 39 to 57 form part of these Combined Accounts.



# Notes

## 1 Activities and important events

EPLC, ESA and their subsidiaries collectively make up Eurotunnel. Between them, Eurotunnel companies have as their objects the design, financing, construction and operation of the Fixed Link, under the terms of the Concession.

### Important events

#### The new operational model

In 2005, Eurotunnel carried out a major operational restructuring. The new Truck Shuttle strategy consists of giving priority to contract clients who provide a daily usage estimate. This allows Eurotunnel to enhance client satisfaction by adjusting capacity in line with demand. The reduction in capacity improved Truck Shuttle load factors. In addition, Eurotunnel has brought commercial business previously subcontracted to Transferry back in-house, enabling it to improve service quality for all clients throughout Europe. The partnership agreements between Eurotunnel and its agent for exploiting the EurotunnelPlus brand and services ended on 16 August 2005. In operational terms, the reduction in transport capacity led to a fall of around 15% in the number of Truck Shuttle departures, without affecting service quality. The load factor improved substantially, from 59% in 2004 to 71% in 2005.

For the Passenger Shuttle service, a new pricing policy was introduced for the car business in June 2005. The new policy is to offer a more transparent reservation service, introducing journeys based on single fares, standard journeys not based on the length of stay, Flexiplus journeys that can be changed at no additional cost, dedicated payment booths and priority boarding. Passenger Shuttle capacity was substantially reduced in the second half of 2005, by around 25% compared to the second half of 2004. This improved the load factor and lowered costs.

In 2004, a provision of £36 million was made for the employee-related consequences of the operational restructuring and for the early cancellation of certain outsourcing contracts. An additional £12 million provision was booked in 2005 to cover the total number of staff departures following the negotiations with UK and French staff representatives which resulted in agreements based on negotiated voluntary departures. The voluntary departures continued in 2006.

#### Eurotunnel's financial position

On 13 July 2006, the Joint Board decided to ask the Paris Commercial Court to place the company under its protection as part of a Safeguard Procedure (defined by French law 2005-845 of 26 July 2005). The Paris Commercial Court opened the Safeguard Procedure for 17 Eurotunnel companies on 2 August 2006.

In accordance with applicable laws, the Safeguard Procedure ended the alert procedure initiated by the "Commissaires aux Comptes" on 6 February 2006.

On 2 August 2006, Calyon and HSBC Bank plc, as the Agent Bank under the Credit Agreements, served notice of a default event relating to the Senior Debt, Fourth Tranche Debt, Tier 1A Debt, Tier 1 Debt, Tier 2 Debt and Tier 3 Debt, although they did not demand accelerated payment of the corresponding debts.

On 26 October 2006, the Joint Board approved, in accordance with the Safeguard Law, the terms of a Proposed Safeguard Plan devised by the company with the support of court-appointed judicial administrators and creditor representatives. The main aspects of

this plan, the aim of which is to reduce debt by 54%, are as follows:

- The creation of a new parent company, Groupe Eurotunnel SA (GET SA), which will make a Tender Offer for Eurotunnel Units.
- The restructuring of the current £6.3 billion debt (at 31 December 2006) through the refinancing or restructuring of the various debt components. This will involve a new loan of £2.84 billion from an international banking consortium and the issue by GET SA of £1.275 billion of notes redeemable in shares (NRS). These NRS are redeemable in GET SA shares for a maximum term of three years and one month. 61.7% of these NRS are redeemable early in cash by the issuer.
- Current holders of Eurotunnel Units who tender their Units to the Tender Offer will, if they tender all their Units to the Offer and depending on how many NRS are redeemed in cash, receive at least 13% of GET SA's capital. They will be able to subscribe for NRS up to a maximum nominal amount of £60 million and will receive share warrants exercisable at nominal value as part of the Tender Offer. They will also benefit from certain travel privileges.

On 18 December 2006, Eurotunnel's Joint Board approved the financing proposals for the Safeguard Plan drawn up by a consortium made up of Goldman Sachs and Deutsche Bank, which has since been joined by Citigroup. These proposals allow the Proposed Safeguard Plan to be financed in full through:

- a long-term loan of £1.5 billion and €1.965 billion, equal to a total of £2.84 billion, in the form of a traditional bank loan with a term of between 35 and 43 years depending on the tranche;
- the underwriting of the sterling- and euro-denominated NRS allotted to Tier 3 debt-holders in an amount equivalent to £965 million, allowing these debt-holders to receive cash instead of NRS if they so desire.

These proposals leave additional debt capacity of £225 million, allowing certain NRS to be redeemed in cash if required.

In its judgements dated 15 January 2007, the Paris Commercial Court approved the Proposed Safeguard Plan presented by Eurotunnel. Two Commissioners for the Execution of the Plan were appointed for a maximum term of 37 months.

#### Going concern

Taking into account the uncertainties relating to Eurotunnel's ability to meet its commitments within a timeframe compatible with its financial position, the "Commissaires aux Comptes" initiated a warning procedure on 6 February 2006 relating to ESA and FM, in accordance with French legislation. The "Commissaires aux Comptes" special warning report is presented on page 73. The Joint Board was unable to gauge the company's status as a going concern, and was therefore unable to finalise the 2005 financial statements within the legal deadline.

Eurotunnel asked the Paris Commercial Court for, and obtained, authorisation to delay convening the shareholders' meeting to approve the financial statements until 31 December 2006. This deadline was later extended until 31 March 2007. Based on the Safeguard Plan approved by the Paris Commercial Court in early 2007 and the implementation of the financial restructuring, Eurotunnel's Combined Accounts were approved by the Joint Board on 6 March 2007 on a going concern basis. The company's status as a going concern depends directly on the success of the restructuring approved by the Paris Commercial Court. This requires the Tender Offer to be a success, the Term Loan to be drawn and any legal action aimed at blocking the Safeguard Plan to fail.

- The Tender Offer requires a minimum acceptance rate of 60%. If the proportion of Units tendered to the Tender Offer is lower than 60%, and provided that GET SA has not abandoned this threshold in accordance with applicable regulations, this Tender Offer acceptance condition would not be met.
- The drawing of the Term Loan, as with any credit agreement of this type, is subject to several conditions that must be met by 30 June 2007, some of which may fall outside of Eurotunnel's control. If these conditions are not met and if the lenders do not waive them, Eurotunnel would be unable to carry out the cash redemptions and payments specified by the Safeguard Plan.
- Eurotunnel has been, is currently and may in future be involved in certain administrative or legal procedures, particularly in France and the UK. Some of these procedures, if successful, could delay or threaten the implementation of the Safeguard Plan. Some note holders have lodged various legal actions challenging the decision of the Paris Commercial Court of 15 January 2007 to approve the Safeguard Plan. These actions relate principally to the manner in which the meetings were convened and conducted under the Safeguard Procedure. At this stage, these actions would not prevent the Safeguard Plan from proceeding. Some aspects of the Safeguard Plan may have to be adjusted in order to be implemented effectively. The type and extent of these adjustments cannot be gauged at the moment. Such adjustments, if they became necessary, would fall under the regulatory framework governing the execution of the Safeguard Plan. In the event that all of the elements of the Safeguard Plan are not put in place, Eurotunnel's ability to trade as a going concern would not be assured. The Combined Accounts would be subject to certain adjustments, the amounts of which cannot be measured at present. They would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities. The asset value on liquidation has been estimated by the valuer/auctioneer appointed by the Safeguard Procedure at £890 million.

## 2005 financial statements

### Asset value

Eurotunnel's assets are valued in accordance with IAS36, which defines an asset's recoverable value as the higher of fair value and value in use. Value in use is calculated by discounting projected future operating cash flows (after capital expenditure) and applying Adjusted Present Value methodology. This method takes into account assumptions regarding future cash flows and debt levels, as well as market interest rates during the Concession.

Applying IAS36 at 31 December 2004 gave assets a value in use that was £336 million lower than their net carrying value, leading to an impairment charge on property, plant and equipment for the same amount.

When the calculation at 31 December 2004 was made, there was uncertainty about the company's status as a going concern. It was made on the basis of cash flows based on operational and financial contracts in place at the time, and was made before the refinancing plan had been developed. In making its calculations, Eurotunnel assumed a level of debt £1.3 billion lower than that stated at the balance sheet date, with a corresponding increase in capital.

The calculation of value in use at 31 December 2005 took into account the Safeguard Plan, and used an implicit discount rate of 8.4%, as opposed to 7.2% in 2004. This led to a £1,750 million impairment charge.

The increase in the implicit discount rate was due to the new operational model's impact on specific asset risks (asset beta of 0.55 compared to 0.43 in 2004), and the new financing struc-

ture based on the Safeguard Plan, involving a new loan of £2.84 billion and the issue of NRS for an amount of £1.275 billion. Relatively minor changes in assumptions would lead to material changes in the value in use. For example, a 0.1-point change in the implied discount rate would correspond to a change in the value in use of assets of approximately £92 million, and a 0.5-point change would change their value by approximately £489 million.

### Financial liabilities

Financial liabilities are presented on the balance sheet in accordance with their contractual maturity. The execution of the Safeguard Plan in 2007 will substantially change the amounts, characteristics and maturity of this debt.

### Negative equity

The recognition of impairment charges as described above caused Eurotunnel's main companies (EPLC, ESA, FM and CTG) to have negative total equity.

Under the Safeguard Plan, GET SA will reconstitute these companies' equity through the capitalisation of debt.

### Litigations

Under the Railway Usage Contract dated 29 July 1987 between the Railways (SNCF and BRB) and Eurotunnel, the Railways are required to pay a contribution to the operating costs of Eurotunnel in each year. On 21 November 2001, the Railways initiated arbitration proceedings under the auspices of the International Chamber of Commerce, aimed at reducing the amount of this contribution, firstly for the years 1997 and 1998, and secondly for the years 1999 to 2002. The amount claimed by the Railways for all of these years together is estimated to be a maximum of £100 million.

In a first award made on 26 April 2002, the Arbitration Tribunal ordered the Railways to pay to Eurotunnel the full amount of the provisional contribution to its 2002 operating costs. The Arbitration Tribunal, in a second partial award made on 30 January 2003, rejected the Railways' claim regarding the operating costs contribution for 1997 and 1998 on the basis that it was time barred. The Arbitration Tribunal, in a third partial award given on 4 May 2005:

- rejected the Railways' claim regarding the operating costs contribution for 2000 on the basis that it was time barred;
- rejected the Railways' claims on allegations of breach of contract by Eurotunnel;
- set out a number of clarifications on the interpretation of Usage Contract provisions regarding cost allocations, and on the practice of the parties in this respect.

The determination of the final amount of the operating costs contribution for non-time barred years will be carried out within the scope of the expert's mission as set out in the Usage Contract.

In light of this award, Eurotunnel and the Railways met together at the end of 2005 to seek an amicable resolution to the dispute. An agreement was signed on 23 December 2005, by which Eurotunnel accepted a reduction of the Railways' contribution for the non-time barred years as well as for 2003 and 2004 for a lump sum of £3 million for each year (£15 million in total). This settlement agreement was reached on the condition that a definitive agreement would be reached before 31 May 2006 on a simplified and reasonable system of allocation of operating costs for future years with effect from 2005 inclusive. Should such an agreement not be reached by this date, the Railways would be obliged to repay the advance paid by Eurotunnel under the settlement agreement, and the expert's mission, which has been suspended until 31 May 2006, would

re-commence. The Arbitration Tribunal, which remains constituted, would render a final award upon completion of the expertise, and would pronounce any potential condemnations against Eurotunnel and/or SNCF and BRB. The impact of the settlement agreement has been taken into account in 2005. In 2006, Eurotunnel and the Railways came to a definitive agreement, on the basis of the above conditions.

Eurotunnel has reached a settlement agreement in the contractual dispute that started in 2004 between Eurotunnel and its agent Transferry. The impact of this settlement has been taken into account in 2005.

The other main events arising during 2005 and in the early part of 2006 are described in Eurotunnel's Business Review.

## Results

The loss for the year amounted to £1,971 million.

## 2 Basis of preparation and significant accounting policies

### Declaration of conformity

The Combined Accounts have been prepared in accordance with international accounting standards. These financial statements are the first that have been prepared in accordance with IFRS. The requirements of IFRS1 relating to the first application of IFRS have been applied.

These financial statements have been prepared in accordance with those IFRS standards as adopted by the European Union up to 31 December 2005. No standards published by the IASB but not yet adopted by the European Union at 31 December 2005 have been applied in anticipation.

### a. Basis of preparation and presentation

i) The Combined Accounts consist of the combination of the accounts of the EPLC Group and of ESA and its subsidiaries as set out in the table on page 42.

During the second half of 2006, IFRIC12 was adopted relating to concession contracts. Eurotunnel has control over the nature and price of the services it provides, and therefore does not meet the criteria of this new interpretation, and applies IAS16 on property, plant, and equipment, and IAS37 on provisions. In addition, Eurotunnel has adopted the option for first application of IAS32 and 39 relating to financial instruments at 1 January 2004 as described in note 23g.

The Combined Accounts, which up until 31 December 2004 were prepared under French GAAP as described in the 2004 Combined Accounts, constituted the Eurotunnel SA Group (ESA) Consolidated Accounts according to French law. The Combined Accounts at 31 December 2005, prepared in accordance with the principles described below, also constitute the Consolidated Accounts of ESA according to the same French law. The standard IAS27 on Consolidated Accounts does not deal specifically with Combined Accounts. Eurotunnel has decided to continue to publish its consolidated accounts as Combined Accounts.

The Combined income statement for 2005 presented in this document, which has been prepared in accordance with IFRS, is compared with the income statement for the year to 31 December 2004 which has been restated. The balance

sheet at 31 December 2005 is compared to the balance sheet at 31 December 2004, also restated.

In order to allow both shareholders and the wider financial community to understand the consequences of this significant transition, and to follow the recommendations of IFRS1, the CESR (Committee of European Securities Regulators) and the AMF (France's stock market regulatory agency), this document also contains:

- A reconciliation between French GAAP and the principles described below for the Combined income statement and cash flow for the year to 31 December 2004, for the balance sheet at 31 December 2004, and for the issued capital and reserves attributable to equity at 1 January 2004 and 31 December 2004.
- Notes explaining the changes in accounting standards which affect Eurotunnel's financial statements and the restatements that have been made.

As indicated in note 1, the going concern basis is dependent on Eurotunnel's ability to put in place the financial restructuring plan ratified by the Paris Commercial Court. If such a plan was not successful and the Group's ability to trade as a going concern was not assured, certain adjustments would need to be made to the accounts. Those adjustments would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities. Such amounts cannot be measured at present. Within the French and British legal frameworks, the Lenders may seek to exercise the right to substitution included in the Concession Agreement and their security rights over assets as set out in the Credit Agreements. The transition to IFRS is taking place in the context of an urgent need for a financial restructuring and the uncertainty surrounding the changes that will be made to the amount, nature and characteristics of the debt. The main consequence of this is that there is no immediate recognition of future gains, as they cannot be recognised due to the significant contractual modifications that are expected to occur.

### ii) Basis of consolidation

Eurotunnel's accounts are prepared as at 31 December. Companies acquired or formed during the year are consolidated as from their date of acquisition or formation. Three subsidiaries of ESA were not consolidated as they remained dormant or were not material during 2005. These companies had no off-balance sheet liabilities.

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance BV (FLF) and Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH), set up in connection with the repackaging of £1.1 billion of Junior Debt completed in 2001, were not previously consolidated in Eurotunnel's accounts in accordance with French GAAP. The consolidation of these two entities would increase Eurotunnel's issued capital and reserves attributable to equity by approximately £120 million at 1 January 2004 and decrease the Junior Debt by the same amount. However, as this benefit could only be realised after the complete reimbursement of the FLF debt from the bond holders, Eurotunnel, with the prospect of a significant financial restructuring, has not modified the amount of its Junior Debt as it does not consider itself to have control over these entities. Therefore, Eurotunnel has not consolidated FLF and TJDH.

For the purposes of consolidation, the Eurotunnel Group comprises the following companies:

	Class of share	Country of registration or incorporation	Eurotunnel P.L.C.		Eurotunnel SA		TOTAL
			Holding company	% of shareholding held by Subsidiaries	Holding company	% of shareholding held by Subsidiaries	
<b>Companies included in the consolidation in 2004:</b>							
Cheriton Leasing Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 1 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 2 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 3 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 5 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 6 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 7 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 8 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 9 Limited	Ordinary	England	100				100
Cheriton Resources 10 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 11 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 12 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 13 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 14 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 15 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 16 Limited	Ordinary	England		100			100
Cheriton Resources 20 Limited	Ordinary	England	100				100
Eurotunnel Developments Limited	Ordinary	England	100				100
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	England	79			21	100
Eurotunnel Services GIE	–	France	20	27.9	30	22.1	100
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	England		75		25	100
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinary	England		100			100
Fixed-Link Finance 2 BV	Ordinary	Netherlands	–	–	–	–	–
France Manche SA	Ordinary	France			99.9		99.9
Gamond Insurance Company Limited	Ordinary	Guernsey		100			100
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	England		100			100
Orbital Park Limited	Ordinary	England		100			100
Port Maritime Security International Limited	Ordinary	England	100				100
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinary	England	100				100
<b>Companies consolidated in 2005 for the first time:</b>							
EurotunnelPlus BV	Ordinary	Netherlands				100	100
EurotunnelPlus Distribution SAS	Ordinary	France				100	100
EurotunnelPlus GmbH	Ordinary	Germany				100	100
EurotunnelPlus Limited	Ordinary	England		100			100
EurotunnelPlus SAS	Ordinary	France				100	100
EurotunnelPlus SL	Ordinary	Spain				100	100

iii) Transactions between the members of Eurotunnel have been eliminated.

iv) The accounts of the ESA Group have been converted into £ as follows:

- share capital, share premium account, retained reserves brought forward, Concession property, plant and equipment and depreciation at historical rates;
- all other assets and liabilities at the rate ruling at the balance sheet date; and
- income statement items, with the exception of depreciation, at an average rate for the year.

Exchange differences arising from the application of the above are included in the exchange adjustment reserve in the balance sheet.

The closing and average €/£ exchange rates used to prepare the Combined Accounts are as follows:

€/£	2005	2004
Closing rate	1.459	1.418
Average rate	1.465	1.466

**v) Use of estimates and judgements**

The preparation of combined financial statements requires estimates and assumptions to be made that affect the reported amounts of assets and liabilities and the reported amounts of revenues and expenses during the period of the Combined financial statements.

The Board regularly reviews its valuations and estimates based on its experience and various other factors considered relevant for the determination of reasonable and appropriate estimates of the assets' and liabilities' carrying value. The actual results could differ significantly from these estimates depending on different conditions and hypotheses.

The use of estimations concerns mainly the impairment of property, plant and equipment (see note 1).

**vi) Segment reporting**

Eurotunnel's primary activity is the operation of the Fixed Link, divided into different types of users: Shuttle and Railways. Consequently, Eurotunnel presents its operating activities in one reportable segment within the meaning of IAS14.

**b. Principal accounting policies****i) Cost and revenue sharing**

The Concession requires that Eurotunnel shall share equally the cost price of the Project and all revenues and costs relating to the operation of the Fixed Link between the UK and French companies.

- Concession property, plant and equipment: all costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project are capitalised and shared between CTG and FM, and shown as property, plant and equipment. Adjustments are made within property, plant and equipment to equalise the cost between the concessionaires.
- Operating revenues and costs: all revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the income statement of the Partnership and shared equally between the concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

**ii) Property, plant and equipment, and depreciation**

Items of property, plant and equipment are stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Property, plant and equipment are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	10 years – life of Concession
Fixed equipment and machinery	5 years – life of Concession
Rolling stock	5–60 years
Freehold land	not depreciated
Office equipment	3–10 years

The expected useful lives of the assets are kept under review and revised when necessary, according to experience.

Non-renewable Concession property, plant and equipment is depreciated over the life of the Concession on a straight line basis. Depreciation on renewable assets is calculated on a straight line basis.

As all property, plant and equipment will be written down to £nil at the end of the Concession, depreciation of the final renewal cost of renewable assets will be based on the residual duration of the Concession.

**iii) Impairment of property, plant and equipment**

The carrying amounts of the Eurotunnel's assets are reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists, the asset's recoverable amount is estimated. The recoverable amount of assets is the greater of their net selling price and value in use. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to the present value using a discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. An impairment loss is recognised whenever the carrying amount of an asset exceeds its recoverable amount.

**iv) Retirement liabilities**

Eurotunnel provides for its contractual obligations for retirement indemnities of employees under French contracts, and for the defined benefit retirement schemes of employees under UK contracts operated by the Eurotunnel P.L.C. Group, the assets of which are held separately from those of Eurotunnel. The current service cost of the period, determined by the projected unit of credit method, is accounted for in operating costs. Actuarial differences are dealt with using the "corridor" approach, with any excess or shortfall outside the corridor being amortised over the average remaining working lives of the beneficiaries, and are shown in operating costs.

**v) Provisions**

Provisions are recognised when there exists a legal or constructive obligation stemming from a past event and when the future cash flows can be reliably estimated.

Eurotunnel provides for costs of restructuring when detailed restructuring plans are approved, the features of the plans have been announced and implementation has commenced.

**vi) Financial instruments**

Financial assets include cash and cash equivalents, trade receivables and the positive valuation of derivatives. Financial liabilities include borrowings, trade payables and the negative valuation of derivatives. Financial assets and liabilities are classified within current assets or liabilities in the situation where the residual maturity is less than 12 months.

**Trade receivables and payables**

Trade receivables and payables are measured at amortised cost.

**Borrowings**

Borrowings are measured at amortised cost. The amortised cost at the initial recognition date of the financial liability is equal to the consideration in cash received less transaction costs. Subsequently, the amortised cost is adjusted for the amortisation of the difference between the initial amount and the maturity amount according to the effective interest method.

The interest expense is recognised at a constant interest rate over the expected maturity of financial liabilities according to the effective interest method.

The effective interest rate is the rate that exactly discounts estimated future cash payments through the expected life of the borrowing. The effective interest rate is calculated according to the forecast cash flows to be paid on each series of the financial debt. The calculation includes transaction costs and all other premiums or discounts.

### Derivatives

Derivatives are measured at their fair value. The profit or loss resulting from the re-evaluation of the fair value is accounted for immediately in the income statement. However, gains and losses on qualifying hedging options are recorded in the income statement depending on the nature of the element to which it relates.

For the purpose of interest rate risk hedges, Eurotunnel carries the following derivative instruments: purchased collars, purchased caps and a swap transaction.

All options entered into by Eurotunnel are designed to partially hedge Eurotunnel against the increase in interest to be paid on the Junior Debt during the floating rate period from 2004 to 2008.

Hedging options that meet the hedging criteria set forth by IAS39 are accounted for according to the cash flow hedge model. Gains and losses on qualifying hedging options are recorded in a separate component of equity, excluding the ineffective portion and the time value of options which are recorded in the income statement for the reporting period, and the gains and losses recorded in equity are accounted for in the income statement over the life of the instrument.

The outstanding swap transaction is designed to convert a portion of the interest expense from fixed to floating during 2004 and 2005. The swap transaction is designated as a fair value hedge of financial liabilities. Changes in the fair value of the hedged debt are recorded in the income statement, with equal and opposite changes recognised in the fair value of the hedging swap.

### vii) Foreign exchange

Transactions in foreign currencies are converted into the reporting currency of each individual company at the rate of exchange ruling at the date of the transaction. Assets and liabilities denominated in foreign currencies other than those mentioned in note 2.a.iv are translated at the rate ruling at the balance sheet date. Exchange differences are dealt with in the income statement.

### viii) Inventories

In respect of properties, cost comprises the purchase price of property, development costs, and, where appropriate, a proportion of attributable financing costs during the development period. They are stated at the lower of cost and net realisable value.

### ix) Share based payments

Eurotunnel accounts for share options granted to its staff members in accordance with IFRS2. The options are valued at the date on which they are granted using the Binomial model. Any variations in value occurring after the grant date are not taken into account. The value is charged to employee benefit expenses on a straight line basis between the date of the grant and the maturity date (the vesting period), with an equal and opposite entry directly to issued capital and reserves attributable to equity.

### x) Revenue recognition

Revenue comprises the value of sales of services and goods receivable in the normal course of business (excluding VAT). Revenue is recognised on the date the service is rendered. Eurotunnel's activity is the provision of transportation services between the UK and France and activities ancillary thereto, including development activities.

### xi) Taxation

Income tax on the profit or loss for the year comprises current and deferred tax. Income tax is recognised in the income statement except to the extent that it relates to items recognised directly in equity, in which case it is recognised in equity. Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the balance sheet date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is provided using the balance sheet liability method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. The amount of deferred tax provided is based on the expected manner of realisation or settlement of the carrying amount of assets and liabilities, using tax rates enacted or substantively enacted at the balance sheet date. A deferred tax asset is recognised only to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which the asset can be utilised.

## 3 Revenue

Revenue is analysed as follows:

(£'000)	2005	2004
Shuttle services	295,523	285,193
Railways	234,729	233,909
Non-transport activities	11,212	19,021
<b>Total</b>	<b>541,464</b>	<b>538,123</b>

## 4 Employee numbers and employee benefit expense

	2005	2004
Number of persons employed by the Group at 31 December <sup>1</sup>	2,610	3,209
Average number of persons employed by the Group <sup>1</sup>	3,017	3,269
Employee benefit expense (£'000) <sup>2</sup>	97,834	105,266

<sup>1</sup> Including directors.

<sup>2</sup> Including employment costs and directors' remuneration.

As part of the operational restructuring, staff numbers decreased significantly particularly towards the end of 2005, and the departures continued into 2006.

## 5 Remuneration of members of the Joint Board, and senior executives

a. The total remuneration for all members of the Joint Board who served during 2005 was £523,729 (2004: £788,808) before pension contributions.

b. The total remuneration for members of the Executive Committee (excluding executive directors) is detailed in the table below. There were 10 members of the Executive Committee at 31 December 2005 (11 at 31 December 2004), 3 of whom were

members of a UK pension scheme as described in note 19 (3 at 31 December 2004).

(£'000)	2005	2004
Current employment benefits	1,382	1,311
Post employment benefits	88	304
Payments in respect of termination of service	281	400
Cost of share based payments	122	119
<b>Total</b>	<b>1,873</b>	<b>2,134</b>

## 6 Property, plant and equipment

### Concession property, plant and equipment

(£'000)	Assets in course of construction	Tunnels	Terminals and related land	Fixed equipment and machinery	Rolling stock	Office equipment	Other property, plant and equipment	Total
<b>Cost</b>								
At 1 January 2005	39,143	4,494,966	1,432,809	2,388,625	1,422,293	72,935	4	9,850,775
Additions	15,311	–	190	280	5,974	741	34	22,530
Transfers	(19,833)	–	1,385	168	18,280	–	–	–
Disposals	–	–	(667)	(768)	(76)	(846)	–	(2,357)
<b>At 31 December 2005</b>	<b>34,621</b>	<b>4,494,966</b>	<b>1,433,717</b>	<b>2,388,305</b>	<b>1,446,471</b>	<b>72,830</b>	<b>38</b>	<b>9,870,948</b>
<b>Depreciation</b>								
At 1 January 2005	–	970,494	375,683	940,515	558,143	53,276	4	2,898,115
Charged in the year	–	41,280	18,243	46,809	35,670	4,596	4	146,602
Impairment	–	897,293	267,872	361,097	219,667	4,071	–	1,750,000
Released on disposals	–	–	(78)	(757)	(66)	(844)	–	(1,745)
<b>At 31 December 2005</b>	<b>–</b>	<b>1,909,067</b>	<b>661,720</b>	<b>1,347,664</b>	<b>813,414</b>	<b>61,099</b>	<b>8</b>	<b>4,792,972</b>
<b>Net book value</b>								
At 1 January 2005	39,143	3,524,472	1,057,126	1,448,110	864,150	19,659	–	6,952,660
<b>At 31 December 2005</b>	<b>34,621</b>	<b>2,585,899</b>	<b>771,997</b>	<b>1,040,641</b>	<b>633,057</b>	<b>11,731</b>	<b>30</b>	<b>5,077,976</b>
<b>Cost</b>								
At 1 January 2004	30,421	4,494,966	1,436,763	2,430,741	1,400,431	71,418	3,371	9,868,111
Additions	13,939	–	1,857	2,355	4,304	3,655	–	26,110
Transfers	(5,217)	–	14,589	(32,582)	24,739	(1,529)	–	–
Disposals	–	–	(20,400)	(11,889)	(7,181)	(609)	(3,367)	(43,446)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>39,143</b>	<b>4,494,966</b>	<b>1,432,809</b>	<b>2,388,625</b>	<b>1,422,293</b>	<b>72,935</b>	<b>4</b>	<b>9,850,775</b>
<b>Depreciation</b>								
At 1 January 2004	–	757,414	305,525	844,250	472,002	50,353	1,339	2,430,883
Charged in the year	–	45,167	19,677	54,158	35,666	4,753	137	159,558
Impairment	–	167,913	52,229	72,583	43,085	–	–	335,810
Transfers	–	–	5,788	(19,142)	14,581	(1,227)	–	–
Released on disposals	–	–	(7,536)	(11,334)	(7,191)	(603)	(1,472)	(28,136)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>–</b>	<b>970,494</b>	<b>375,683</b>	<b>940,515</b>	<b>558,143</b>	<b>53,276</b>	<b>4</b>	<b>2,898,115</b>
<b>Net book value</b>								
At 1 January 2004	30,421	3,737,552	1,131,238	1,586,491	928,429	21,065	2,032	7,437,228
<b>At 31 December 2004</b>	<b>39,143</b>	<b>3,524,472</b>	<b>1,057,126</b>	<b>1,448,110</b>	<b>864,150</b>	<b>19,659</b>	<b>–</b>	<b>6,952,660</b>

In France, all immovable property, plant and equipment within the Concession area is the property of the French State and will revert to it on the expiry of the Concession period (2086). In the UK, the Government has required CTG to transfer to it the title to freehold land and property acquired for the purpose of construction and operation of the Project and in exchange has granted leases for the duration of the Concession. On the expiry of the Concession, the interest of the concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the operation of the Concession will become, without payment, the joint property of the two States. The total depreciation charge for 2004 of £159,558,000 included £159,448,000 charged to the trading profit and a charge of £110,000 to other operating expenses.

#### Impairment of property, plant and equipment

The valuation of Eurotunnel's assets has been carried out in accordance with IAS36, which defines the recoverable value of an asset as the greater of its net selling price and value in use. At 31 December 2005, Eurotunnel updated its impairment calculation taking into account the provisions of the Safeguard Plan which resulted in an implicit discount rate of 8.4% (2004: 7.2%), and as a result of which an additional impairment charge of £1,750 million was made. The increase in the implicit discount rate is as a result of the new operational model which was taken into account in the 2005 business plan on the specific risks on the assets and of the new financial structure as outlined in the Safeguard Plan (see note 1). The new operational model is similar to those of airport infrastructures, the historic sampling of betas based on motorway concessions has been enlarged as a consequence.

### 7 Other operating expenses

Other operating expenses totalling £28 million were incurred during the year, relating principally to external costs associated with financial restructuring and to costs relating to the termination of certain contracts, and a further provision of £12 million was made in 2005 for the operational restructuring.

### 8 Cost of servicing debt (gross)

The cost of servicing debt includes £289 million of financial charges (2004: £288 million), and charges relating to hedging instruments of £51 million (2004: £54 million). Information relating to Eurotunnel's financial liabilities and hedging instruments is presented in note 20.

### 9 Other financial (charges) and income

(£'000)	2005	2004
Variation in value of financial instruments	4,299	7,222
Exchange gains	2,955	1,037
Exchange losses	(2,190)	(1,071)
Provision for depreciation*	(17,216)	-
Other	(73)	(2,845)
<b>Total</b>	<b>(12,225)</b>	<b>4,343</b>

\* The provision for depreciation was made to cover the risks associated with certain financial contracts within the framework of the financial restructuring.

## 10 Income tax expense

### a. Current taxation

No corporation tax arises on Eurotunnel's result for the year (2004: £nil) with the exception of the minimum legal obligation for the ESA Group.

At 31 December 2005, excess management charges and losses carried forward of £2,467 million (2004: £2,433 million) were available for offset against certain future EPLC Group income.

At 31 December 2005, EPLC had capital allowances available for future offset against profits of £1,398 million (2004: £1,384 million) and industrial buildings allowances of £823 million (2004: £885 million).

In 2002, ESA re-elected, for a further five-year period, to group its taxable profits and losses with those of FM, Eurotunnel Participation 1, Eurotunnel Participation 2 and EurotunnelPlus Distribution. In 2005, Europorte 2 was integrated into the tax group. ESA has provided for its minimum legal obligation under French corporate tax of €45,000.

In France, ESA Group cumulative tax losses of €1,258 million (2004: €620 million) can be carried forward indefinitely.

### Factors affecting the tax charge for the period

(£'000)	2005	2004
<b>Loss before tax</b>	<b>(1,971,403)</b>	<b>(587,423)</b>
Expected tax at national rates*	(619,510)	(185,796)
Effects of:		
- Non-tax deductible items	201	521
- Temporary differences	479,799	265,113
- Unrecognised tax credits used in year	(18,851)	(105,620)
Unrecognised tax losses	158,361	25,782
Minimum tax	31	23
<b>Current tax charge for the year</b>	<b>31</b>	<b>23</b>

\* UK: 30%, France: 33%.

### b. Deferred taxation

No potential deferred tax asset has been recognised.

## 11 Loss per Unit

(In pence)	2005	2004
Basic	(77.4)	(23.1)
Diluted	(77.4)	(23.1)

The basic loss per Unit for the year is calculated using the weighted average number of Units in issue during the year of 2,546,114,213 (2004: 2,546,110,015) and the loss for the year of £1,971,403,000 (2004 loss: £587,423,000).

## 12 Inventories

Inventories comprise development land in the UK amounting to £1 million (2004: £2 million).



**13 Trade receivables**

Trade receivables of £42 million (2004: £41 million) are due within one year and are stated net of bad debt provisions of £3 million (2004: £3 million).

**14 Other financial assets and liabilities**

Other financial assets and other financial liabilities relate mainly to leasing companies that Eurotunnel holds in the UK which had debt outstanding of £128 million at 31 December 2005 (2004: £167 million).

This debt is fully secured on an equivalent amount of lease receivables due to the companies. Through these transactions, Eurotunnel has been able to obtain immediate value in cash for a proportion of its tax losses in the UK by the future surrendering of such losses by way of group relief to the leasing companies.

The reduction in 2005 in the other financial debtors and creditors results mainly from lease terminations and lease repayments. During the year, the interest receivable and similar income arising in the leasing companies amounted to £7 million (2004: £27 million). This is matched by an equivalent amount in interest payable.

**15 Cash and cash equivalents****a. Cash equivalents**

These represent short-term investments, primarily certificates of deposit and Sicav (the French equivalent of mutual funds).

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Investments in £	42,725	101,808
Investments in €	11,274	58,687
	<b>53,999</b>	<b>160,495</b>

**b. Cash**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Cash at bank and in hand	64,445	20,729
<b>Total</b>	<b>118,444</b>	<b>181,224</b>

At 31 December 2005 and 2004, the market value of investments in £ and € equated to their book value.

Of the total cash and cash equivalents at 31 December 2005, £84 million was restricted for payment of Junior interest.

**c. Movement during the year**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Opening cash and cash equivalents	181,224	212,206
Decrease in cash in period	(60,000)	(31,446)
(Decrease)/increase in interest receivable	(890)	400
Bank overdrafts	22	–
Effect of movement in exchange rate	(1,912)	64
<b>Closing cash and cash equivalents</b>	<b>118,444</b>	<b>181,224</b>

**16 Share capital and share premium account**

(£'000)	EPLC	ESA	Total
<b>Share capital (Units)</b>			
At 1 January 2005:			
2,546,114,213 shares of £0.01 each	25,460	–	25,460
2,546,114,213 shares of €0.15 each	–	259,940	259,940
	<b>25,460</b>	<b>259,940</b>	<b>285,400</b>
Issued during the year:			
0 shares of £0.01 each	–	–	–
0 shares of €0.15 each	–	–	–
	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
At 31 December 2005:			
2,546,114,213 shares of £0.01 each	25,460	–	25,460
2,546,114,213 shares of €0.15 each	–	259,940	259,940
	<b>25,460</b>	<b>259,940</b>	<b>285,400</b>
<b>Share premium account</b>			
At 1 January 2005	1,232,769	1,135,620	2,368,389
Premium on shares issued in the year	–	–	–
<b>At 31 December 2005</b>	<b>1,232,769</b>	<b>1,135,620</b>	<b>2,368,389</b>

a. On 13 August 1986, a Corporate Structure Agreement was entered into between, among others, EPLC, ESA, CTG and FM. This provides, inter alia, for the “twinning” of the shares of EPLC and ESA whereby one share in each of these companies together constitute one “Unit”. The Articles of Association of EPLC and the “statuts” of ESA restrict transfers of shares to simultaneous transfers of equal numbers of shares in each company.

b. A share option scheme was approved at the extraordinary general meetings of EPLC and ESA held on 23 May 1991 enabling eligible employees of Eurotunnel, including executive directors, to be granted options to subscribe for Units. These authorities expired in 1996. No options were exercised in 2005 and all remaining options granted under this scheme lapsed in 2005.

On 6 May 1999, new French and UK share option schemes were approved at the annual general meetings of EPLC and ESA enabling eligible employees of Eurotunnel, including executive directors to be granted options to subscribe for Units. A Save-As-You-Earn (“ShareSave”) scheme reserved for UK employees was also approved. The authority to grant options under these schemes expired in 2004. 16,647,478 options lapsed in 2005. No options were granted or exercised in the year.

## Share options

Date of grant	Number of options <sup>2</sup>			Exercise price		Exercisable	
	At 1 January 2005	Lapsed during the year	At 31 December 2005	£	€	From	to
11 April 1995	300,747	300,747	0	1.81	2.23	11.04.1999	10.04.2005
18 June 1999	5,486,704	1,313,700	4,173,004	0.95	1.46	18.06.2002	17.06.2009
17 September 1999 <sup>1</sup>	255,171	255,171	0	0.73	–	01.11.2004	30.04.2005
24 November 1999	5,727,000	381,000	5,346,000	0.81	1.27	24.11.2002	23.11.2009
31 March 2000 <sup>1</sup>	553,767	550,448	3,319 <sup>3</sup>	0.61	–	01.05.2005	31.10.2005
31 March 2000	3,339,060	754,578	2,584,482	0.76	1.24	31.03.2003	30.03.2010
16 March 2001 <sup>1</sup>	471,096	106,150	364,946	0.62	–	01.05.2006	31.10.2006
16 March 2001	3,985,070	1,025,280	2,959,790	0.77	1.26	16.03.2004	15.03.2011
1 May 2002 <sup>1</sup>	616,663	140,985	475,678	0.54	–	01.06.2007	30.11.2007
1 May 2002	5,075,452	1,217,783	3,857,669	0.67	1.09	01.05.2005	30.04.2012
21 March 2003 <sup>1</sup>	9,516,948	3,552,433	5,964,515	0.21	–	01.05.2008	31.10.2008
21 March 2003	13,744,036	3,305,988	10,438,048	0.26	0.39	21.03.2006	20.03.2013
27 February 2004 <sup>1</sup>	2,889,637	872,821	2,016,816	0.28	–	01.04.2009	30.09.2009
27 February 2004	12,224,563	2,870,394	9,354,169	0.35	0.52	27.02.2007	26.02.2014
<b>Total</b>	<b>64,185,914</b>	<b>16,647,478</b>	<b>47,538,436</b>				

<sup>1</sup> Granted under ShareSave scheme.

<sup>2</sup> Maximum number of options based on options in circulation at 31 December 2005.

<sup>3</sup> Under certain conditions, the date of exercise may be extended beyond the normal expiry date.

See page 62 for exercise conditions.

## 17 Provisions

(£'000)	At 1 January 2005	Charge to income statement	Provisions utilised	Exchange difference	At 31 December 2005
Operational restructuring	36,368	11,556	(33,110)	(789)	14,025
Other	247	5,119	–	14	5,380
<b>Total</b>	<b>36,615</b>	<b>16,675</b>	<b>(33,110)</b>	<b>(775)</b>	<b>19,405</b>

The charge to the income statement and the provisions utilised were accounted for under “Other operating expenses”. There were no unspent provisions released to the income statement during 2005.

## 18 Movement in issued capital and reserves attributable to equity

(£'000)	Issued share capital	Share premium account	Other reserves*	Retained earnings	Cumulative translation reserve	Total
<b>At 1 January 2004</b>	<b>285,398</b>	<b>2,368,387</b>	<b>(112,830)</b>	<b>(1,496,927)</b>	<b>79,833</b>	<b>1,123,861</b>
Increase in capital	2	2				4
Loss for the year				(587,423)		(587,423)
Valuation of hedging contracts			4,576			4,576
Share based payments				1,123		1,123
Translation adjustments					(446)	(446)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>285,400</b>	<b>2,368,389</b>	<b>(108,254)</b>	<b>(2,083,227)</b>	<b>79,387</b>	<b>541,695</b>
Loss for the year				(1,971,403)		(1,971,403)
Valuation of hedging contracts			37,169			37,169
Share based payments				553		553
Translation adjustments					83,761	83,761
<b>At 31 December 2005</b>	<b>285,400</b>	<b>2,368,389</b>	<b>(71,085)</b>	<b>(4,054,077)</b>	<b>163,148</b>	<b>(1,308,225)</b>

\* Including a hedging reserve of £74,568,000 (debit) at 31 December 2005 (31 December 2004: debit of £111,737,000).

**19 Retirement benefits****a. UK employee defined benefit obligations**

In the UK, Eurotunnel operates two pension schemes (The Channel Tunnel Group Pension Fund and The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund) providing defined benefits based on final pensionable pay. The characteristics of these two schemes are similar and the assets of each are held in separate trustee administered funds.

Following the retirement of the last active member during the year, The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund is now closed to new entrants.

The valuation has been prepared by an independent qualified actuary to take account of the requirements of IAS19 in order to assess the liabilities and assets of the scheme as at 31 December 2005. Scheme assets are stated at their fair value as at 31 December 2005.

Set out below is a summary of the overall IAS19 defined benefit pension schemes' liabilities. The fair value of the schemes' assets, which are not intended to be realised in the short term and may be subject to significant change, and the present value of the schemes' liabilities, which are derived from cash flow projections over long periods and thus inherently uncertain were:

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Present value of funded obligations	118,488	88,622
Fair value of plan assets	(87,424)	(65,198)
<b>Present value of net obligations</b>	<b>31,064</b>	<b>23,424</b>
Unrecognised actuarial gains and losses	(17,490)	(4,724)
<b>Recognised liability for defined benefit obligations (see below)</b>	<b>13,574</b>	<b>18,700</b>

**Assumptions**

Principal actuarial assumptions at the balance sheet date (expressed as weighted averages):

	31 December 2005	31 December 2004
Expected return on plan assets:		
Equities	7.8%	7.8%
Government Bonds	4.5%	4.5%
Other	3.7%	3.7%
Discount rate	4.7%	5.3%
Future salary increases	4.2%	4.2%
Inflation rate	2.7%	2.7%
Future pension increases	2.7%	2.7%

**Movements in the net liability for defined benefit obligations recognised in the balance sheet**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Opening net liability	18,700	18,242
Contributions received	(8,787)	(3,947)
Expense recognised in the income statement (see below)	3,661	4,405
<b>Closing net liability</b>	<b>13,574</b>	<b>18,700</b>

**Expense recognised in the income statement**

(£'000)	2005	2004
Current service costs	5,080	4,390
Interest on obligation	4,665	3,933
Expected return on plan assets	(4,742)	(3,918)
Curtailement	(2,405)	–
Effect of asset ceiling	1,063	–
<b>Total</b>	<b>3,661</b>	<b>4,405</b>

The expense is recognised in the "Employee benefit expense" line in the income statement.

**b. French employee defined benefit obligations**

In France, employees receive a lump sum payment on retirement in accordance with contractual requirements. The present value of unfunded French obligations at 31 December 2005 was £3,100,000 (2004: £3,305,000).

During the year, costs included in the income statement in "Employee benefit expense" in relation to this benefit included current service cost of £328,000 (2004: £323,000), the unwinding of the discount of £134,000 (2004: £115,000), and curtailment costs of £787,000 (2004: £nil).

Principal actuarial assumptions at the balance sheet date (expressed as weighted averages):

	31 December 2005	31 December 2004
Discount rate	3.8%	4.2%
Future salary increases	2.6%	2.6%
Inflation rate	1.8%	1.8%

## 20 Financial liabilities

### a. Analysis of financial liabilities

(£'000)	31 December 2004	31 December 2004 recalculated *	Repayment of debt	Settlement of interest **	Loans due < 1 year	Effective rate adjustment	31 December 2005
Participating Loan Notes	874,078	861,418					861,418
EDL, Senior and 4 <sup>th</sup> Tranche Debt	374,123	368,942	(2,750)		(3,959)		362,233
FLF2 (Tier 1A)	716,700	716,700				11,700	728,400
Junior Debt	3,247,008	3,195,130				8,390	3,203,520
Resettable Advances	467,615	458,841				2,691	461,532
Stabilisation Advances and Notes	506,421	498,986		15,900		23,596	538,482
<b>Total non-current financial liabilities</b>	<b>6,185,945</b>	<b>6,100,017</b>	<b>(2,750)</b>	<b>15,900</b>	<b>(3,959)</b>	<b>46,377</b>	<b>6,155,585</b>
4 <sup>th</sup> Tranche	–	–			3,959		3,959
Accrued interest:							
Loan Notes	1,481	1,460					1,460
Loans	96,613	95,706		(3,836)			91,870
Overdrafts	–	–		22			22
<b>Total current financial liabilities</b>	<b>98,094</b>	<b>97,166</b>	<b>–</b>	<b>(3,814)</b>	<b>3,959</b>	<b>–</b>	<b>97,311</b>
<b>Total</b>	<b>6,284,039</b>	<b>6,197,183</b>	<b>(2,750)</b>	<b>12,086</b>	<b>–</b>	<b>46,377</b>	<b>6,252,896</b>

\* The debt at 31 December 2004 has been recalculated at the exchange rate of 31 December 2005 in order to facilitate comparison.

\*\* Interest includes interest incurred during the year less interest paid in cash, or interest settled using the Stabilisation Facility.

In January 2005, £4.0 million plus €5.8 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. All interest due on the Junior Debt at 25 January 2005 (£44.9 million plus €46.1 million) was paid in cash.

In July 2005, £4.0 million plus €5.8 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on the Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. All interest due on the Junior Debt at 25 July 2005 (£43.3 million plus €45.4 million) was paid in cash.

In January 2006, £3.9 million plus €6.0 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. £8.1 million plus €8.7 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Tier 3 of the Junior Debt which could not be paid from available cash flow. £58.8 million plus €36.8 million of interest due on the Junior Debt was paid in cash.

### b. Maturity of financial liabilities

(£'000)	Effective rate adjustment	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years	Total
Participating Loan Notes				861,418	861,418
EDL, Senior and 4 <sup>th</sup> Tranche Debt			137,471	224,762	362,233
FLF2 (Tier 1A)	(11,600)			740,000	728,400
Junior Debt	(8,422)		321,146	2,890,796	3,203,520
Resettable Advances	(2,661)			464,193	461,532
Stabilisation Advances and Notes				538,482	538,482
<b>Total non-current financial liabilities</b>	<b>(22,683)</b>	<b>–</b>	<b>458,617</b>	<b>5,719,651</b>	<b>6,155,585</b>
4 <sup>th</sup> Tranche		3,959			3,959
Accrued interest:					
Loans Notes		1,460			1,460
Loans		91,870			91,870
Overdrafts		22			22
<b>Total current financial liabilities</b>	<b>–</b>	<b>97,311</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>97,311</b>
<b>Total</b>	<b>(22,683)</b>	<b>97,311</b>	<b>458,617</b>	<b>5,719,651</b>	<b>6,252,896</b>

The financial liabilities are presented in the balance sheet on the basis of their contractual maturity. The execution of the Safeguard Plan in 2007 will result in substantial modifications of the amounts of the characteristics and the maturity of the debt.

### c. Details of debt

- The Participating Loan Notes, comprising 423,570 stapled notes at 31 December 2005, issued at £1,000 in EFL and FRF9,893 (€1,508.18) in FM, carry a fixed rate of interest of 1%. With effect from the end of the Stabilisation Period (31 December 2005), they attract an additional variable coupon equal to 23.3% of the available net cash flow after debt service. These notes are repayable at the latest on 30 April 2040.

On 21 March 2006, the Joint Board decided to convert the Stabilisation and Resettable Advances into bonds.

- The Resettable Advances carried a fixed rate of interest of 7.03% (£) or 5.28% (€) until 26 January 2004, when the interest rate was re-fixed in relation to UK and French government bond rates with a margin of 0.5%. With effect from the end of the Stabilisation Period, this margin increased to 1.5%. They are repayable by 31 December 2050.

- The Junior Debt carried the same fixed rate of interest as the Resettable Advances until 1 December 2003. With effect from various dates between 1 December 2003 and 8 January 2004, it carries a variable rate of interest (EURIBOR/LIBOR) with a margin of 1.25%. This debt is repayable between 2007 and 2025.

- The Tier 1A Loans comprise three tranches of £335 million, £285 million and £120 million respectively. The £120 million tranche is repayable in a single instalment in 2026 and the other two tranches (comprising an aggregate of £620 million) are repayable in two equal successive annual instalments in 2027 and 2028. Interest accrues on the Tier 1A Loans at a fixed interest rate until maturity of 6.645% per annum in the case of the £620 million and 8.16% per annum in the case of the £120 million tranche.

- During the Stabilisation Period, Stabilisation Advances (in respect of Junior Debt and Resettable Advances) were created each January and July to settle interest which became due but could not be settled in cash. In accordance with the Credit Agreements, the last drawing was in January 2006. During the Stabilisation Period, they carried no interest. With effect from 1 January 2006, outstanding amounts carry a variable rate of interest (EURIBOR/LIBOR) plus a margin of 1.25%. Eurotunnel did not propose that its shareholders vote on the conversion of the Stabilisation Advances and Notes into Units. As indicated above, the Stabilisation Advances were converted into Stabilisation Notes at Eurotunnel's option within the eighteen months following the end of the Stabilisation Period. The Stabilisation Notes carry a variable rate of interest (EURIBOR/LIBOR) plus a margin of 1.25%. Stabilisation Notes and Advances are repayable between 2018 and 2026.

- Part of the Senior Debt (£140 million and €93 million) carries a variable rate of interest (EURIBOR/LIBOR) plus a margin of 1% and the remainder (€48 million) is at a fixed rate of interest. The Senior Debt is repayable between 2009 and 2012.

- The Fourth Tranche Debt is drawn from the European Investment Bank and the European Coal and Steel Community. Part of the Fourth Tranche Debt denominated in euros (€120 million) carries a variable rate of interest

(EURIBOR) plus a margin of 1% and the remainder (£47 million) is at a fixed rate of interest, including a margin of 1%. The Fourth Tranche Debt is repayable between 2006 and 2019.

All debt is fully secured by guarantees given by Eurotunnel to the Lenders. No significant modification to the debt covenants was made during the year. Debt repayments from 2006 are the following:

(in millions)	2006	2007	2008	2009
£	–	14.1	28.2	77.4
€	5.8	32.4	59.2	121.4
Combined (£)	4.0	36.3	68.8	160.6

The following events of default are applicable after the end of the Stabilisation Period:

- i) The ratio of operating cash flow to debt service costs plus capital expenditure (a) is less than 1.0 for any year in the period from 2006 to 2011 and (b) is less than 1.2 for any year in the period from 2012 to 31 December 2025.
- ii) The ratio of turnover plus other operating income less operating expenditure (after depreciation) to total interest service costs (a) is less than 1.0 for any year in the period from January 2008 to 2011 and (b) is less than 1.5 for any year from 2012 to 2025.
- iii) The Borrowers fail to meet the default repayment schedule in respect of Junior Debt or fail to meet the repayment schedule in respect of Stabilisation Advances.

### d. Payment of accrued interest

Out of the £106 million of interest falling due in January 2006, £84 million was paid in cash and £22 million was settled using the Stabilisation Facility.

### e. Interest rate exposure

In October 2006, the Court-appointed representatives ("Administrateurs Judiciaires") terminated the hedging contracts pursuant to their discretionary power within the framework of the Safeguard Procedure.

Since 2004, the total amount of the Junior Debt (£1,411 million and €2,627 million), part of the Senior Debt (£140 million and €93 million), the Resettable Advances (£159 million and €445 million) and part of the Fourth Tranche Debt (€120 million), corresponding to an amount of £3,962 million of debt, has carried a variable rate of interest before hedging. With effect from the end of the Stabilisation Period, the Stabilisation Advances and Notes carry a variable rate of interest (see note c above).

In August 2000, Eurotunnel purchased interest rate collars to limit the impact of possible future increases in interest rates on £1,071 million and €1,920 million of its debt from 2004 to 2008. The maximum blended rates payable on this debt (before margins) range from 7.25% in 2004 to 8% in 2008 for sterling-denominated debt, and from 6.75% in 2004 to 8% in 2008 for euro-denominated debt. To reduce the upfront cost, Eurotunnel wrote interest rate floor contracts on the same amount of debt for the same period and with the same counterparties. These contracts mean that the rates (before margins) payable on average by Eurotunnel will not fall below certain levels. These levels range from an average of 5.5% in 2004 to 4.98% in 2008 for sterling-denominated debt and 5.3% in 2004 to 4.51% in 2008 for euro-denominated debt. Cash premiums totalling £23 million and €28

million were paid for this interest rate protection.

As a result of the Junior Debt repackaging in March 2001, Eurotunnel received interest rate caps on £536 million and €959 million of its Junior Debt at the same blended rates and for the same periods as those set out in the above paragraph. No premium was paid and no interest rate floors were written by Eurotunnel to obtain this hedging.

**Nominal value of hedging:**

(million)	Cap	Floor
£	1,607	1,071
€	2,879	1,920

If market interest rates in 2006-2008 are above the interest rate cap rates, the counterparty banks will pay the difference between the two rates to Eurotunnel. If market interest rates in 2006-2008 are below the interest rate floor rates, Eurotunnel will pay the difference between the two rates to the counterparties. When market rates are between the cap and floor rates, no payments will be made under these contracts.

On 28 May 2003, Eurotunnel purchased an interest rate swap, which replaces a fixed rate of 4.315% with a variable interest rate equal to LIBOR on £200 million of debt in 2004 and 2005.

In 2005, charges of £51 million (2004: £54 million) of which £50 million relates to the recycling of the hedging reserve (2004: £51 million), and an income of £4 million (2004: £7 million) were recorded in the income statement relating to derivatives.

The table below indicates the sensitivity of interest charges for 2006 to variations in interest rates (excluding the effect of the option premiums paid in 2000, and adjustments for effective interest rates and derivative instruments) assuming these interest rates apply for the whole year to the variable rate debt, and excluding interest arising in the leasing companies.

(£ million)					
3%	4%	5%	6%	7%	8%
308	329	357	398	439	460

**f. Exchange rate exposure on balance sheet**

All of Eurotunnel's debt is denominated in sterling (EPLC Group) or euros (ESA Group). No exchange gains or losses can therefore arise on revaluation of the external debt. The residual foreign exchange risk relates to the revaluation of intra-Group balances. The residual intra-Group debt at 31 December 2005 was £33 million as compared to £24 million at 31 December 2004. A 10% change in the euro/sterling parity would result in unrealised exchange gains or losses of approximately £3 million.

**g. Liquidity risk**

No debt was repayable before the end of the Stabilisation Period (31 December 2005). Interest due on Tiers 2 and 3 of the Junior Debt and Resettable Facility which could not be met from available cash could, until the end of the Stabilisation Period, be met through drawings under the Stabilisation Facility.

**h. Fair value of debt**

A substantial part of Eurotunnel's debt instruments can be traded between debt holders and Eurotunnel is not informed of the details of these transactions. The partial and non-representative nature of this information does not enable Eurotunnel to make a reliable estimate of the fair value of its debt.

The order in which the existing debt should be serviced in the event of substitution and the enforcement of securities can be summarised as follows:

- interest/principal on Senior Debt/Fourth Tranche
- interest/principal on Tier 1 Junior Debt and Tier 1A
- interest/principal on Tier 2 Junior Debt
- interest/principal on Tier 3 Junior Debt
- interest/principal on the Stabilisation Advances
- interest/principal on Stabilisation Notes
- interest/principal on Resettable Advances
- interest/principal on PLNs (including fixed coupon)

Tier 2 of the Junior Debt could only begin to be paid after the payment of the total of the principal and interest on Tier 1. This is also the case for Tier 3 in relation to Tier 2, and for each of the subsequent categories of debt.

**21 Trade and other payables**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Trade cash advances	–	99,416
<b>Other payables (non-current)</b>	<b>–</b>	<b>99,416</b>
Trade cash advances	86,364	–
Trade creditors and accruals	50,498	45,201
Taxation, social security and staff	23,551	28,465
Property, plant and equipment creditors and accruals	1,844	2,654
Other	–	136
<b>Trade payables (current)</b>	<b>162,257</b>	<b>76,456</b>
Deferred income	11,456	13,711
Other	5,428	6,233
<b>Other payables (current)</b>	<b>16,884</b>	<b>19,944</b>
<b>Total</b>	<b>179,141</b>	<b>195,816</b>

Trade cash advances represent principally advance payments received from the Railways under the Minimum Usage Charge (MUC) clause of the Railway Usage Contract. These advances are repayable under certain conditions by deduction from future payments owed by the Railways. Should these advances not have to be repaid, they will be credited to the income statement upon the expiry of the MUC.

**22 Commitments and contingent liabilities**

In accordance with the terms of the Credit Agreements, Eurotunnel has undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over its assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL, OPL, CLL, PMSI and the CRL companies.

Pursuant to the Credit Agreements, after the occurrence of an event of default, the creditors may in certain circumstances seek to exercise the right of substitution as provided under the Concession as well as their security rights under the financing agreements.

As at 31 December 2005, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by Eurotunnel companies other than EDL, OPL, CLL, PMSI and the CRL companies come under a floating charge. Some specific charges over certain of Eurotunnel companies' land and buildings have been effected. See also note 1 for a description of certain contractual disputes. No significant commitment or contingent liability other than these mentioned above have been given as security by Eurotunnel.

## 23 Transition to IFRS

## i) Reconciliation table for the income statement for the year to 31 December 2004

(£'000)	Note	Year to 31 December 2004
<b>Net loss for 2004 under French GAAP</b>		<b>(569,733)</b>
Fixed asset component accounting	a	8,505
Provision for large scale maintenance	a	3,099
Provision for renewals	a	6,011
Component depreciation	a	(6,407)
Straight line depreciation	a	(52,783)
Impairment charge	a	59,190
Retirement liabilities	d	(458)
Share based payments	e	(1,123)
Accounting for financial charges at their effective rate of interest	g	(46,993)
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value	g	13,269
<b>Sub-total</b>		<b>(17,690)</b>
<b>Net loss for 2004 restated</b>		<b>(587,423)</b>

## ii) Reconciliation table for issued capital and reserves attributable to equity at

(£'000)	Note	1 January 2004	31 December 2004
<b>Issued capital and reserves attributable to equity under French GAAP</b>		<b>1,099,187</b>	<b>528,241</b>
Fixed asset component accounting	a	5,245	13,749
Provision for large scale maintenance	a	60,847	63,946
Provision for renewals	a	31,381	37,393
Component depreciation	a	(23,741)	(30,148)
Straight line depreciation	a	(568,036)	(620,818)
Impairment charge	a	591,777	650,966
Retirement liabilities	d	(18,242)	(18,700)
Accounting for financial charges at their effective rate of interest	g	117,033	70,040
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value: effect on retained earnings	g	(58,094)	(44,825)
<b>Sub-total: Retained earnings (including loss for the year)</b>		<b>138,170</b>	<b>121,603</b>
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value: effect on issued capital and reserves attributable to equity	g	(116,313)	(111,737)
Exchange adjustment reserve		2,817	3,588
<b>Issued capital and reserves attributable to equity restated</b>		<b>1,123,861</b>	<b>541,695</b>

## Main IFRS standards that affect Eurotunnel's Combined Accounts

## a. Concession property, plant and equipment

During the second half of 2006, IFRIC12 was adopted relating to concession contracts. Eurotunnel has control over the nature and price of the services it provides, and therefore does not meet the criteria of this new interpretation, and applies IAS16 on property, plant, and equipment, and IAS37 on provisions. During the second half of 2005, Eurotunnel reviewed the expected useful lives of assets in accordance with a component approach which

modified the statements reconciling the transition from French GAAP to IFRS that were published as part of the 2005 interim Combined Accounts. The consequences of this are the following:

- the cancellation of the provision for large scale maintenance,
- the cancellation of the provision for renewals,
- the adoption of straight line depreciation for non-renewable assets,
- the application of large scale maintenance components for rolling stock,
- and impairment.

The effects of these are detailed in the table below.

**Income statement for the year to 31 December 2004 restated under IFRS**

(£'000)	31 December 2004
<b>As presented in 2005 interim accounts</b>	<b>(605,038)</b>
Fixed asset component accounting	8,505
Provision for large scale maintenance	3,099
Provision for renewals	6,011
Component depreciation	(6,407)
Straight line depreciation	(52,783)
Impairment charge	59,190
<b>Net loss for 2004 restated under IFRS</b>	<b>(587,423)</b>

**Issued capital and reserves attributable to equity restated under IFRS**

(£'000)	1 January 2004	31 December 2004
<b>As presented in 2005 interim accounts</b>	<b>1,023,571</b>	<b>422,827</b>
Fixed asset component accounting	5,245	13,749
Provision for large scale maintenance	60,847	63,946
Provision for renewals	31,381	37,393
Component depreciation	(23,741)	(30,148)
Straight line depreciation	(568,036)	(620,818)
Impairment charge	591,777	650,966
Exchange adjustment reserve	2,817	3,780
<b>Issued capital and reserves attributable to equity restated under IFRS</b>	<b>1,123,861</b>	<b>541,695</b>

**b. Property, plant and equipment (IAS16)**

For its opening IFRS balance sheet at 1 January 2004, Eurotunnel has elected to apply the "deemed cost" option under IFRS1 for its valuation of property, plant and equipment. This "deemed cost" is the "economic value in use" which corresponds to the net book value after depreciation at 31 December 2003 as previously published, calculated in accordance with IAS36. The impact on the opening balance sheet at 1 January 2004 and on the income statement for 2004 of the review of expected useful lives, the adoption of straight line depreciation for non-renewable property, plant and equipment and the adoption of large scale components for rolling stock was offset by the reduction of the impairment provision by an equivalent amount.

**c. Depreciation of assets (IAS36)**

Eurotunnel has applied the principles of IAS36 since 2003 and made impairment charges in the 2003 and 2004 accounts.

**d. Retirement benefits (IAS19 & IFRS1)**

In accordance with the option under IFRS1, Eurotunnel has accounted in its opening IFRS balance sheet for the whole of the actuarial differences as at 1 January 2004, with a corresponding reduction in issued capital and reserves attributable to equity. The net deficit accounted for at this date is £18,242,000.

Actuarial differences arising since 1 January 2004 are dealt with according to the "corridor" method over the average remaining working lives of the beneficiaries. The effect of any such amortisation would be shown in financial charges rather than in operating charges, in accordance with the option in IAS19.

In 2004, an additional charge of £458,000 was accounted for in respect of current service costs for the period. No adjustments for actuarial differences were made.

**e. Share based payments (IFRS2)**

In accordance with the provisions of IFRS2, only grants made after 7 November 2002 for which the rights are not yet vested at 1 January 2005 have been valued and accounted for in employee benefit expense. The application of this standard has no effect on the Eurotunnel's total issued capital and reserves attributable to equity.

**f. Basis of consolidation (SIC12)**

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance BV (FLF) and Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH), set up in connection with the repackaging of £1.1 billion of Junior Debt completed in 2001, were not previously consolidated in the Group accounts in accordance with French GAAP. The consolidation of these two entities would increase the Group's issued capital and reserves attributable to equity by approximately £120 million at 1 January 2004 and decrease the Junior Debt by the same amount. However, as this benefit could only be realised after the complete reimbursement of the FLF debt from the bond holders, Eurotunnel, with the prospect of a significant financial restructuring, has not modified the amount of its Junior Debt as it does not consider itself to have control over these entities.

Therefore, Eurotunnel has not consolidated FLF and TJDH. In EPLC, these entities have been consolidated since 2001 in accordance with UK GAAP, and the profit from the operation has been recognised.

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance 2 BV (FLF2) and Tunnel Stabilisation and Resettable Advances Limited, set up in connection with the debt buyback and refinancing in 2002, have been consolidated, but have no impact on the opening balance sheet at 1 January 2004.

**g. Derivatives and financial instruments (IAS32 & IAS39)**

*i) Accounting for the 1997 financial restructuring*

In accordance with the transition provisions as at 1 January 2004 as detailed in IFRS1, Eurotunnel applies prospectively the derecognition rules of IAS39 for transactions occurring on or after 1 January 2004.

Consequently, the 1997 financial restructuring is carried over in the IFRS financial statements according to the derecognition principles that were adopted under French GAAP.

*ii) Effective interest rate*

The effective interest rate has been calculated specifically in the context of the need for a financial restructuring before the end of 2006. Consequently, debt issue costs have been amortised so as to be fully depreciated at 31 December 2006.

The effective interest rate has been calculated using a fixed coupon rate of 1% for the Participating Loan Notes, and using an estimated market rate up to the end of the Stabilisation Period for the Stabilisation Advances and Notes.

*iii) Derivative instruments*

Rate instruments at 1 January 2004 have been treated as hedging instruments, and have been valued at their fair value. The effect of this valuation has been accounted for in issued capital and reserves attributable to equity. The effective element will be recognised in the income statement at the same rate as the interest payments on the hedged debt.



## Effect of the transition to IFRS on the financial statements

## Combined income statement for the year to 31 December 2004

PRESENTATION UNDER FRENCH GAAP (£'000)	French GAAP	Reclassifications	Revaluations	IFRS PRESENTATION UNDER IFRS (£'000)
<b>Turnover</b>			Notes	
Operating revenue	538,123			538,123 Revenue
Other income	17,050	(4,238)	a (12,812)	
<b>Total turnover</b>	<b>555,173</b>	<b>(4,238)</b>		
<b>Operating expenditure</b>				
Materials and services (net)	157,394	(3,326)	a (8,505)	145,563 Operating expenses
Staff costs	103,678	7	d,e 1,581	105,266 Employee benefit expense
Depreciation	100,258		a 59,190	159,448 Depreciation
Provisions	22,003	(81)	a (21,922)	
Other operating charges	550	(550)		
<b>Total operating expenditure</b>	<b>383,883</b>	<b>(3,950)</b>		
<b>Operating profit</b>	<b>171,290</b>	<b>(288)</b>		<b>127,846 Trading profit</b>
		395,000	a (59,190)	335,810 Impairment of property, plant and equipment
		47,518		47,518 Other operating expenses
				<b>(255,482) Operating profit / (loss)</b>
<b>Financial income</b>				
Interest receivable and similar income	31,641	(26,282)		5,359 Income from cash and cash equivalents
Profit on disposal of investments	286	(286)		
Exchange differences	1,037	(1,037)		
<b>Total financial income</b>	<b>32,964</b>	<b>(27,605)</b>		
<b>Financial charges</b>				
Interest payable and similar charges	330,087	(29,414)	g 46,993 g (6,046)	341,620 Cost of servicing debt (gross)
Exchange differences	1,071	(1,071)		
<b>Total financial charges</b>	<b>331,158</b>	<b>(30,485)</b>		
				<b>336,261 Net cost of financing and debt service</b>
<b>Financial result</b>	<b>(298,194)</b>	<b>2,880</b>		
		(2,880)	g 7,223	4,343 Other financial income
Exceptional result	(442,806)	442,806		
Taxation	23			23 Income tax expense
<b>Result: loss for the year</b>	<b>(569,733)</b>	<b>0</b>	<b>(17,690)</b>	<b>(587,423) Loss for the year</b>
<b>Loss per Unit</b>	<b>(22.4)p</b>			<b>(23.1)p Loss per Unit</b>
<b>Diluted loss per Unit</b>	<b>(19.1)p</b>			<b>(23.1)p Diluted loss per Unit</b>

Combined balance sheet at 31 December 2004

PRESENTATION UNDER FRENCH GAAP (£'000)	French GAAP	Reclassifications	Revaluations	IFRS	PRESENTATION UNDER IFRS (£'000)
<b>ASSETS</b>			Notes		<b>ASSETS</b>
<b>Tangible fixed assets</b>					<b>Property, plant and equipment</b>
Concession fixed assets	6,933,599		a 19,061	6,952,660	Concession, property, plant and equipment
Other fixed assets				–	Other property, plant and equipment
<b>Total tangible fixed assets</b>	<b>6,933,599</b>				
<b>Financial fixed assets</b>					<b>Non-current financial assets</b>
Shares	2,224			2,224	Shares
Others	16,686	145,375		162,061	Other financial assets
		2,645		2,645	Other non-current assets
<b>Total fixed assets</b>	<b>6,952,509</b>			<b>7,119,590</b>	<b>Total non-current assets</b>
Stocks	7,185		(5,025)	2,160	Inventories
Trade debtors	41,014			41,014	Trade receivables
Other debtors	26,246	(572)	g (3,759)	21,915	Other receivables
Other financial debtors	167,437	(145,375)		22,062	Other financial assets
		34,472	g (34,472)		
Investments and liquid funds	181,224			181,224	Cash and cash equivalents
<b>Total current assets</b>	<b>423,106</b>			<b>268,375</b>	<b>Total current assets</b>
Prepaid expenses	36,545	(36,545)			
<b>Total assets</b>	<b>7,412,160</b>	<b>0</b>	<b>(24,195)</b>	<b>7,387,965</b>	<b>Total assets</b>
<b>SHAREHOLDERS' FUNDS AND LIABILITIES</b>					<b>ISSUED CAPITAL, RESERVES ATTRIBUTABLE TO EQUITY, AND LIABILITIES</b>
Issued share capital	285,400			285,400	Issued share capital
Share premium account	2,368,389			2,368,389	Share premium account
Other reserve	3,483		g (111,737)	(108,254)	Other reserves
Profit and loss account reserve	(1,635,097)		e 1,123	(1,495,804)	Retained earnings
			138,170 <sup>1</sup>		
Loss for the year	(569,733)		(17,690) <sup>2</sup>	(587,423)	Loss for the year
Exchange adjustment reserve	75,799		3,588	79,387	Cumulative translation reserve
<b>Total shareholders' funds</b>	<b>528,241</b>			<b>541,695</b>	<b>Total issued capital and reserves attributable to equity</b>
Provisions	144,752	(58,620)	d (86,132)	22,005	Retirement benefit obligations
		22,005			
Loan notes	1,035,464	(1,035,464)			
Loans	5,220,057	1,035,464	g (69,576)	6,185,945	Financial liabilities
Accrued interest	98,094	(98,094)			
		145,375		145,375	Other financial liabilities
		99,416		99,416	Other payables
		36,615			
		98,094			
Other financial creditors	167,437	(145,375)		22,062	Other financial liabilities
		22,299	g 118,059	140,358	Interest rate derivatives
Other creditors	204,404	(127,948)		76,456	Trade payables
		19,944		19,944	Other payables
<b>Total creditors</b>	<b>6,725,456</b>			<b>393,529</b>	<b>Total current liabilities</b>
Deferred income	13,711	(13,711)			
<b>Total shareholders' funds and liabilities</b>	<b>7,412,160</b>	<b>0</b>	<b>(24,195)</b>	<b>7,387,965</b>	<b>Total issued capital, reserves attributable to equity and liabilities</b>

<sup>1</sup> See table ii on page 53 <sup>2</sup> See table i on page 53

## Combined cash flow statement for the year to 31 December 2004

PRESENTATION UNDER FRENCH GAAP (£'000)	French GAAP	Reclassifications	IFRS	PRESENTATION UNDER IFRS (£'000)
Profit before depreciation, provisions, interest and tax	293,551	(254) 559 (843) (99) (12,812) (1,139) (458) 8,684 105	287,294	Trading profit before depreciation
Exchange adjustment*	3,865	254	4,119	Exchange adjustment*
Decrease in stocks	1,648	(105)	1,543	Decrease in inventories
Decrease in debtors	7,026	(559)	6,467	Decrease in trade and other receivables
Decrease in creditors	(9,123)	2,205	(6,918)	Decrease in trade and other payables
Release of provisions	(13,655)	13,655		
			<b>292,505</b>	<b>Net cash inflow from trading</b>
		(13,835)	(13,835)	Other operating cash flows
		(24)	(24)	Taxation
<b>Net cash inflow from operating activities</b>	<b>283,312</b>	<b>(4,666)</b>	<b>278,646</b>	<b>Net cash inflow from operating activities</b>
Taxation	(24)	24		
		(32,977)	(32,977)	Payments to acquire property, plant and equipment
Capital expenditure	(18,934)	23,784	4,850	Sale of property, plant and equipment
		<b>9,193</b>	<b>(28,127)</b>	<b>Net cash outflow from investing activities</b>
Other non-operating cash flows	(13,835)	13,835		
Returns on investments and servicing of finance	(281,241)	281,241		
		4,395	4,395	Interest received on cash and cash equivalents
		(249,011)	(249,011)	Interest paid on bank debt
		(40,347)	(40,347)	Interest paid on hedging instruments
		4,303	4,303	Interest received on hedging instruments
		(581)	(581)	Other interest paid
		(724)	(724)	Debt repayments
		<b>(281,965)</b>	<b>(281,965)</b>	<b>Net cash outflow from financing activities</b>
<b>Cash outflow before financing</b>	<b>(30,722)</b>			
Financing	(724)	724		
<b>Decrease in cash in year</b>	<b>(31,446)</b>	<b>0</b>	<b>(31,446)</b>	<b>Decrease in cash in year</b>

\* The adjustment relates to the restatement of the elements of the income statement at the exchange rate ruling at the period end.

# Statement of the Joint Board on Corporate Governance

This report also constitutes the Report of the Chairman of ESA\*.

## ▶ Corporate Governance

The Joint Board endeavours to comply with the principles of corporate governance as detailed in the Combined Code on Corporate Governance published in the United Kingdom in July 2003, and the Viénot and Bouton Reports published in France in 1995, 1999 and 2002.

Despite continuing with its corporate governance compliance programme during 2005, the Group has not complied with all the provisions of the Combined Code during the year because of its current unusual situation. The Board will continue its programme during 2006. As a result of the binational nature of the Group, this report includes the information required by the English and French applicable rules.

## ▶ The Joint Board

In accordance with the Concession Agreement, the Joint Board is ultimately responsible for the management of the whole of the Eurotunnel Group. The Joint Board currently comprises the Chairman and Chief Executive and six non-executive directors. All of them are also directors of the boards of ESA, EPLC, FM and CTG except for Colette Neuville who is currently director of EPLC and CTG and "Censeur" of ESA and FM. The appointment of Colette Neuville as a director of ESA and FM will be the subject of a resolution to be presented to the forthcoming general meetings of those companies. The Joint Board and each of its committees operate within a structure where the roles and responsibilities of the Chairman of the Joint Board, the Chief Executive of the Group and the non-executive directors are clearly and formally defined, in particular in the Internal Procedures of the Joint Boards, applicable to the Boards of directors of ESA, EPLC, FM and CTG.

The Group Chief Executive is responsible for running the Eurotunnel Group within a framework set out by the Joint Board. Certain matters set out in the Internal Procedures of the Joint Board are specifically reserved to the latter for decision: overall strategy, budgets, risk management strategy and the effectiveness of internal controls, the approval of capital transactions in excess of £12.5 million (€18 million) or of contracts worth more than £12.5 million (€18 million) or of three years' duration, as well as consideration of significant regulatory, operational and financial matters.

## ▶ Chairman and Chief Executive

Until 13 June 2005, Jacques Gounon was non-executive Chairman of the Eurotunnel Group, ESA, FM, EPLC and CTG and Jean-Louis Raymond was Chief Executive of the Group, ESA, FM, EPLC and CTG. Since that date, following Jean-Louis Raymond's resignation as Chief Executive, Jacques Gounon is Chairman and Chief Executive of the Eurotunnel Group, ESA, FM, EPLC and CTG. The Board acknowledges that this situation does not comply with Combined Code provision A.2.1.

## ▶ Senior Independent Director

By resolution dated 30 May 2005, the Joint Board designated Robert Rochefort as senior independent director. The Board acknowledges that the Group was not in compliance with Combined Code provision A.3.3 for the first five months of the 2005 financial year.

## ▶ Directors and Independence

The Joint Board currently comprises seven directors of whom one has executive functions within the Group and six are non-executive. The names and biographical details of the directors

appear on page 34. All the directors served during the whole financial year other than Henri Rouanet who was appointed to succeed Jacques Maillot on the latter's departure on 4 March 2005 and Colette Neuville who was co-opted on 15 December 2005.

The Board considers that only Robert Rochefort, Henri Rouanet and Colette Neuville are independent non-executive directors within the meaning of the Bouton Report and of the Combined Code. As Chairman and Chief Executive, Jacques Gounon (and Jacques Maillot before him as Chairman) is not independent; Hervé Huas and Jean-Louis Raymond having been executive directors of the Group until 30 March 2005 and 13 June 2005 respectively are not independent. ADACTE, although non-executive, is not independent as its object is the defence of individual Eurotunnel shareholders.

The Board acknowledges that the number of independent non-executive directors does not enable the Group to comply with Combined Code provision A.3.2 concerning the composition of the Board. Nevertheless, the Combined Code envisages that a company below the FTSE 350 throughout the year immediately prior to the reporting year can have only two independent directors. The Group, having joined the FTSE All Share on 20 September 2004, is compliant with provision A.3.2 from 1 January 2006.

The Board believes that its enlargement, including the recruitment of non-French directors, remains a priority.

## ▶ Directors' interest in shares and options of the Group

The interests of the directors who held office at the end of the year in the share capital of the Group, all of which were beneficial, were as set out below. No directors held any share options at 31 December 2005.

number of Units	2005	2004
ADACTE	100	100
J. Gounon	10,170	170
H. Huas	80,000	80,000
J. Maillot	n/a	100
C. Neuville	44,575	n/a
J.-L. Raymond	1,000	1,000
R. Rochefort	44,500	44,500
H. Rouanet	10	n/a

## ▶ Evaluation and professional development

Following their appointment, each director receives the necessary information to form an understanding of the specific nature of the Group as well as the markets within which it operates. The new director is invited to visit each of the Group's operational sites where, should they so wish, they will meet the operational directors. The new director also receives all necessary information to fully understand their obligations as a director whether under French or English applicable laws and regulations. The Board acknowledges that the absence of a process of auto-evaluation of its performance and that of its committees and of the non-executive directors is not in compliance with Combined Code provision A.6.1.

## ▶ Re-election

The appointment of a director is subject to ratification by shareholders at the next general meeting. Directors are subject to re-election at least every three years thereafter. All the directors were elected or re-elected during the general meetings of EPLC and ESA on 17 June 2005 except for Colette Neuville for whom a resolution relating to her appointment as director of EPLC and ESA will be presented at the forthcoming general meetings of these companies.

\* This report is provided in accordance with the French "loi de sécurité financière".

## Preparation and organisation of the work of the Joint Board

The Joint Board meets at least four times a year, and each committee meets at least three times per year.

The Board and committee meeting dates are fixed to ensure maximum attendance. A detailed agenda is drawn up in advance of meetings in collaboration with the Chairman of the Joint Board or of the Chairman of the committee concerned. It is sent, whenever possible, at least one week before the meeting to the directors with a full set of briefing papers. The directors have accepted the special measures that have been taken to restrict the circulation of documents relating to the current financial restructuring to guarantee the confidentiality of the process. They have free access to the financial advisors, who present their analyses directly at Board meetings. Directors may at any time request additional information to enable them to discharge their responsibilities. At their request, the directors may also meet members of senior management without the Chairman or Chief Executive being present, but with their prior knowledge.

Finally, since the end of 2004, the services of Maître A. Geniteau have been called upon to freely advise directors on the nature of any responsibilities they may be called upon to take.

## Investor relations

The Board continues to believe that communicating with its institutional and individual shareholders is very important, the latter representing around 72% of the Group's share capital. Communication with these shareholders takes the form of:

- the Shareholder Information Centre in the UK and France, with a local rate telephone number, and a dedicated e-mail account for all shareholder enquiries;
- the Group's website, with a new improved corporate section relaunched in May 2005 and including live share price information;
- the monthly publication of "Eurotunnel On Track" since April 2005, and the publication of newsletters as necessary;
- annual reports;
- interim reports, in the form of a newsletter;
- press releases sent by e-mail since October 2005 to those shareholders who have registered their e-mail address with the company;
- shareholder committees in the UK and in France:
  - the committees comprise 12 members in France (including 10 new members in 2005) and 9 members in the UK (including 2 new members in 2005);
  - each of these two committees met three times in 2005 and each meeting was attended by the Chairman of the Joint Board and ADACTE, represented by its Chairman Joseph Gouranton;
  - the members of the committees were present at the annual general meetings in Coquelles and at the information meeting in London thereafter.

In 2005, Eurotunnel has doubled the number of contacts on the internal electronic shareholder database, from 10,000 to over 20,000. This allows the company to reduce the costs in paper mailings (print and postage), while also sending more regular news updates by e-mail, for example the electronic operational newsletter ("Inside Eurotunnel").

It is the intention to continue sending regular newsletters from the Chairman, to ensure that individual shareholders are informed at the same time as the general public.

Dialogue with institutional shareholders and financial analysts is conducted through the Investors Relations department.

## Internal control procedures

As required by the Listing Rules of the UK Listing Authority, Eurotunnel complies with the provisions on internal control contained in the Combined Code, by establishing the procedures recommended by the Turnbull Committee. These procedures have

been in place throughout 2005 and continue to be so.

The Internal Audit department is undertaking a review of the requirements of the French "loi de sécurité financière" to ensure that its current system of internal control which is based on the recommendations of Turnbull also satisfies those of this law. This is a long-term project and will take account of any internal control implications arising from the recent organisational changes within the company.

## Responsibilities of the Joint Board for Internal Control

The Joint Board is responsible for ensuring (i) that the significant risks facing Eurotunnel, and the effectiveness of the system of internal control in managing those risks, are assessed at least annually; (ii) that failures of internal control are identified and remedial action taken; (iii) and that internal control and risk management are an integral part of Eurotunnel's operations.

## Objectives of the system of internal control

The Group's system of internal control is a process defined by the executive management of the Group under the auspices of the Joint Board. It is put into operation by management and staff of the Group with the purpose of providing reasonable assurance as to the achievement of the following objectives:

- the identification and effective management of the principal risks to which the Group is exposed, including operational and financial risks, and risks associated with the correct application of the policies and procedures in force within the Group;
- the reliability of financial and management information;
- compliance with applicable laws and regulations.

The main elements of systems of risk management and internal control and the measures taken by the Joint Board in 2005 to assess their effectiveness are described below.

## Risk management

Responsibility for the day-to-day management of the Group's activities lies with the Group Executive Committee, chaired by the Chief Executive or, by delegation, the Chief Operating Officer. It is composed of the executive directors of the main operational and business divisions. The Executive Committee meets weekly and is supported by a number of specialist management committees. The Group continually assesses the risks facing the business through its framework of Board and management committees. Clear responsibilities have been allocated for key areas such as insurable risks, treasury risk management, capital expenditure appraisal and data processing security. The oversight of the management of other risks fall within the scope of the Audit and Safety, Security and Environment committees as appropriate.

A continuous process of risk identification, assessment, prevention and control is in place under the responsibility of the Corporate Risk Manager. The corporate risk review, including detailed risk maps, is formally presented to the Audit Committee at least once a year. This presentation is completed by a report from the Internal Audit department covering the effectiveness of the corporate risk management process itself and of the measures in place to manage the major risks. The results of interim reviews are presented to the Audit Committee in the event of major new risks emerging or of significant changes in those already identified.

## Internal Audit

The role of the Internal Audit department, defined in its terms of reference, is to review and assess on a regular basis the effectiveness of the internal controls in place in the different processes and activities of the Group. Internal Audit's work, set out in an annual plan approved at the start of the year by the Audit Committee, is designed to ensure an appropriate coverage of the Group's risks. During 2005, in addition to standard operational audits, Internal Audit undertook a specific programme of assignments relating to the accuracy of accounting and financial infor-

mation. Internal Audit also carried out a detailed review of the security measures in place following the London bombings in July 2005. Whenever Internal Audit identifies failures of internal control it reports on those failures, and agrees a programme of remedial action with local and senior management. The Executive Committee regularly reviews these management action plans, a summary of which is presented to the Audit Committee. The Head of Internal Audit, who reports to the Chief Executive, has a direct line of communication to the Chairman of the Audit Committee. Once a year, Internal Audit presents to the Joint Board a review of the main control mechanisms within Eurotunnel, the corporate risk management process, and a summary of the information provided to the Audit Committee and the Group Executive Committee on major corporate risks. This allows, the Joint Board to carry out a review of the effectiveness of the Group's system of internal controls.

### Financial and management reporting

There is a comprehensive system of financial reporting to the Executive Committee and to the Joint Board, based on the preparation of a five-year plan, an annual budget, quarterly forecasts and monthly reports of financial and operating results. Short-term cash flow and other key operational performance indicators are continuously monitored and reported monthly to the Joint Board.

The Group has specific procedures in place for its UK employees to raise concerns they may have in respect of any irregularities, financial or otherwise. Although regulations in France do not permit an equivalent procedure for French employees, there exist mechanisms which do allow them to raise concerns if required. The Board acknowledges that the absence of an overall Group procedure is not in total compliance with provision C.3.4 of the Combined Code.

### Internal controls over accounting and financial reporting

Financial and management accounting, as well as the management of accounts payable and receivable, and the preparation of the interim and annual financial statements and budgets are the responsibility of the Finance Directorate. Formal month-end closing procedures are in place and include the verification of the main elements in revenue, expenditure and balance sheet accounts. The consolidation of accounts and financial statements are prepared by the Finance Directorate on the basis of data extracted from the Group's integrated accounting system. Specific controls are in place to validate consolidation adjustments.

The Finance Director presents a report to the Audit Committee covering the major accounting and reporting issues. The committee monitors the adequacy of the financial information reported to shareholders, and in particular, validates the Group's major accounting policies, reviews the half-year results and Interim Statement, and the full-year results and the Annual Report and Accounts prior to their submission to the Joint Board and considers any matters raised by the Auditors and "Commissaires aux Comptes".

The Joint Board recognises that any system of controls can only manage, not eliminate, the risk of Eurotunnel failing to achieve its business objectives; the assurance against material misstatement or loss that the system provides can never be absolute. With this in mind there is a continuous review, overseen by the Audit Committee and Joint Board, of the major risks to which Eurotunnel is exposed and of their relative significance, particularly in the areas of safety, security, litigation, exchange rates, competition and the factors influencing the cross-Channel car and truck markets and the activities of the Railways.

The Board is satisfied with the main financial, operational and other controls in place within the Group, as well as with the risk management systems and the internal audit function.

## Joint Board committees

The Joint Board met 22 times in 2005 and the table below details attendance by each director to Joint Board and committee meetings: *(The total number of meetings which any director could have attended appears in brackets).*

	Joint Board	Strategy Committee	Audit Committee	Safety, Security, and Environment Committee	Nomination Committee	Remuneration Committee	Total
ADACTE (represented by its Chairman J. Gouranton)							
Chairman of the Nomination and Remuneration Committees	21(22)	8(8)	5(5)	2(4)	1(1)	4(4)	41(44)
J. Gounon							
Chairman of the Joint Board (from 18 February 2005)	22(22)	8(8)	5(5)	4(4)	1(1)	3(3)	43(43)
Chief Executive (from 14 June 2005)							
H. Huas	21(22)	–	–	–	–	–	21(22)
Deputy Chief Executive (until 30 March 2005)							
J. Maillot (until 4 March 2005)	4(4)	–	–	–	–	–	4(4)
Chairman of the Joint Board (until 18 February 2005)							
C. Neuville	1(1)	–	–	–	–	–	1(1)
Co-opted 15 December 2005							
J-L. Raymond	21(22)	–	–	–	–	–	21(22)
Chief Executive (until 13 June 2005)							
R. Rochefort	22(22)	8(8)	5(5)	–	1(1)	4(4)	40(40)
Chairman of the Audit Committee							
H. Rouanet (from 4 March 2005)	18(18)	8(8)	–	4(4)	–	1(1)	31(31)
Chairman of the Safety, Security and Environment Committee							

The Joint Board committees meet to consider specific areas in more detail, subject always to the Joint Board's overall responsibility. The Joint Board may also give mandates to individual directors. Each committee operates according to detailed terms of reference, details of which are available on demand and can be found on the Group's Internet site.

The Joint Board reinstated the Nomination and Remuneration Committees at the beginning of the reporting year. The roles of these two committees were carried out by the whole Board from the beginning of the reporting year until their reinstatement. The Board acknowledges that the absence of these two committees at the start of the year is not in compliance with provisions A.4.1 and B.2.1 of the Combined Code.

The Chairman of the Joint Board (to the extent he is not a member) and the Chief Executive of the Group, as well as any employee or person, may attend committee meetings at the request of the Chairman.

### Strategy Committee

Since its creation on 30 May 2005, the committee comprises Jacques Gounon, Robert Rochefort, Henri Rouanet and ADACTE. The committee met eight times in 2005. The Strategy Committee considers all strategic directions in accordance with the objects of the Group and makes recommendations to the Joint Board. It considers all matters relevant to the future of the Group and all actions which may direct its activity.

### Audit Committee

For the whole of the period, the committee comprised Robert Rochefort, Jacques Gounon and ADACTE. The committee met five times during the year. The limited number of independent non-executive directors does not enable compliance with provision C.3.1 of the Combined Code with respect to composition of the committee and the presence of an independent non-executive director with relevant and sufficiently recent financial experience.

The committee meets at least three times a year with the internal and external auditors as well as management, to monitor the adequacy of the financial information reported to shareholders, to monitor the Group's internal controls, to review the effectiveness of the internal audit function and to provide a forum for communication between the Board and the internal and external auditors. The Head of Internal Audit has direct access to the Chairman of the Audit Committee.

### Safety, Security and Environment Committee

Until 4 March 2005, the committee comprised Jacques Maillot, Jacques Gounon and ADACTE. Henri Rouanet replaced Jacques Maillot as member and Chairman of the committee from 4 March 2005. The committee met four times in 2005.

The committee receives monthly reports and monitors the production of safety related documentation, the development of operating rules, and the organisation of safety and the safety of operations as well as security and the impact of the Group's activities on the environment. The Safety Director has direct access to the Chairman of the committee.

### Nomination Committee

From its reinstatement until 28 October 2005, the Nomination Committee comprised ADACTE, Robert Rochefort and Jacques Gounon. On 28 October 2005, Jacques Gounon was replaced by Henri Rouanet. ADACTE is Chairman of the committee. The committee met once in 2005. The Board acknowledges that the composition of the committee as well as its chairmanship is not in compliance and remains non-compliant with provision A.4.1 of the Combined Code.

### Remuneration Committee

From its reinstatement until 28 October 2005, the Remuneration Committee comprised ADACTE, Robert Rochefort and Jacques Gounon. On 28 October 2005, Jacques Gounon was replaced by Henri Rouanet. ADACTE is Chairman of the Committee. The committee met four times in 2005; the Chief Operating Officer and the Human Resources Directors were invited to take part in the committee meetings. The Board acknowledges that the composition of the committee as well as its chairmanship was not in compliance and remains non-compliant with provision B.2.1 of the Combined Code.

Details of the Group's remuneration policy in respect of the Chief Executive together with the remuneration of the non-executive directors are set out in the report of the Board on the Remuneration Policy for Staff and Directors on pages 62 to 64.

### Legal advice

Eurotunnel has engaged the services of Maître A. Geniteau (legal advisor) to provide the directors with advice on their responsibilities in their work in the Joint Board and its committees. A total of £136,180 was charged to the income statement in 2005 for Maître Geniteau's fees and expenses (including £36,426 for November and December 2004).

### Auditors' and "Commissaires aux Comptes" Independence

One of the duties of Eurotunnel's Audit Committee is to assure the independence and objectivity of the Auditors. In this context, the committee operates a policy setting out the types of work that may, and those that may not, be undertaken by the company's Auditors. Under this policy the Auditors perform:

- Audit-related services (which the Auditors are either obliged, or are otherwise best placed to undertake) including reviewing debt and equity prospectuses and shareholder circulars, providing certificates and other work required from the Auditors under Eurotunnel's loan agreements, regulatory reports, work in respect of any acquisitions or disposals, taxation and accounting advice relating to specific financial transactions, reviewing submissions in the context of litigation, and reviewing systems integrity and effectiveness of internal controls.
- Certain tax review work relating to existing transactions, specific transaction proposals or tax litigation.

General consulting work, and work on development of tax-driven or other financial operations may not be undertaken by the Auditors. Because of Eurotunnel's bi-national nature it is subject in France, though not in the UK, to French regulations that require a company to have two sets of Auditors, who are not permitted to provide consulting services to the company.

### Auditors' and "Commissaires aux Comptes" fees

(£'000)	Auditors	"Commissaires aux Comptes"
Statutory audit fees*	213	611
Audit-related fees	172	684
Consulting fees	–	–
<b>Total</b>	<b>385</b>	<b>1,295</b>

\* Including fees relating to the transition to IFRS.

### Going concern

As indicated in notes 1 and 2, the going concern status will depend on Eurotunnel's ability to put in place the financial restructuring plan ratified by the Paris Commercial Court.

The directors are satisfied, having made appropriate enquiries, that the Safeguard Procedure will enable Eurotunnel to have adequate resources to operate for the foreseeable future. As a result, the directors believe that it is appropriate to continue to adopt the going concern basis in preparing the financial statements.

# Report of the Joint Board on the Remuneration Policy for Staff and Directors

The following directors' Report of the Joint Board on remuneration policy was approved by the Joint Board on 6 March 2007.

## Background

The Remuneration Committee of the Board reviews Eurotunnel's policy for executive remuneration and has responsibility for making recommendations to the Board and setting the remuneration of the Chairman of the Joint Board, the Chief Executive and senior management. The fees payable to non-executive directors are determined by the full Board within limits set by the shareholders.

The committee currently comprises only non-executive directors: ADACTE (Chair), Robert Rochefort and Henri Rouanet. As described on page 61, the Remuneration Committee was reinstated on 8 March 2005, up until which date the responsibilities of the committee were undertaken by the Joint Board. The composition and the chairmanship of the committee is not in compliance with provision B.2.1. of the Combined Code in that it does not comprise exclusively independent non-executive directors.

The Committee has access to independent external advice on remuneration matters both in France and in the UK. The Committee did not make use of any such external advice during the year ended 31 December 2005.

## Remuneration Policy

The remuneration policy of the Group in respect of Board members and senior executives is as follows:

- to put in place a framework of remuneration to attract, motivate and retain the high calibre executive personnel needed by the Group;
- to develop a total remuneration package which is cohesive between the UK and France, whilst taking into account differences in practice, where appropriate;
- to reflect through the remuneration system the importance of sustained improvement in the Group's performance, in both the short and long term; and
- to set salaries in line with competitive market practice and to reward superior performance through performance-related payments. Such performance is assessed against Eurotunnel's four operating principles of total safety, customer service, teamwork and financial performance.

### Salaries and Benefits

Salaries are reviewed, but not necessarily adjusted, annually. The committee keeps under regular review all benefits policies, including those relating to private health insurance, company cars and retirement benefits.

### Annual Bonus

The Group operates a general bonus scheme for all staff. The award of bonuses in respect of 2005 was partly dependent on the Group achieving a targeted level of financial performance and partly dependent on the Group achieving targeted levels of safety, service quality and customer satisfaction. Awards under the general bonus scheme in respect of 2005 resulted in

3.01% of staff basic salaries being paid to 2,300 beneficiaries in respect of financial performance, safety and service quality and customer satisfaction performance only.

The management bonus scheme is based on the same objectives as the general bonus scheme. Individual allocations are discretionary depending on individual performance.

### Share Options and Savings Schemes

Note 16 to the Combined Accounts gives details of the options awarded under the Executive and UK Save-As-You-Earn ("ShareSave") schemes approved at the annual general meeting in May 1999.

The exercise price of options granted under the Executive scheme must be not less than the higher of the market price of the Unit on the day before grant, or the average market price of the Unit over the 20 dealing days before grant. The exercise price of options granted under the ShareSave scheme must be not less than the higher of 80% of the market price of the Unit on the day before grant, or 80% of the average market price of the Unit on the 20 dealing days before grant. Options granted will not, except in certain specific circumstances set out in the rules of the scheme, become exercisable unless the Eurotunnel Unit price increases by at least 4% per annum in excess of the average French and UK retail price indices, over a period of at least three years. Options granted before 1999 will remain valid until they lapse in accordance with the rules under which they were granted.

A "Plan d'Epargne d'Entreprise", set up in parallel in France, allows employees under French contracts to acquire Eurotunnel Units at market price through regular subscription, with a 25% contribution from the company. At 31 December 2005, 2,527,510 Units were held in the Plan d'Epargne d'Entreprise on behalf of 1,139 subscribers.

### Retirement Benefits

French and British law and practice in respect of social security contributions, including pensions, are different in terms of both scope and costs. All salary payments to employees in France, including bonus payments, are subject to social security contributions and are pensionable, as pensions are provided in France by the State and industry-wide occupational schemes.

In the UK, the employer contributes a percentage of the salaries of those employees who are members of the pension scheme to a fund managed separately from the Group. This fund provides pensions to employees based on their salary at retirement. The company makes contributions based on the salaries of the members concerned.

Hervé Huas was a member of the Channel Tunnel Group Pension Fund between 1 May 2004 and 25 April 2005. The rules of this scheme provide that any person ceasing to be a member within a period of two years from joining is entitled to a refund of contributions less tax and the cost of buying back into the State pension. Having been a member of the scheme for less than two years, Hervé Huas received a refund of £11,070 on 25 November 2005.



### **Contracts of the Chairman, Chief Executive and Deputy Chief Executive**

The Group's policy on directors' service contracts is that they should be terminable upon no more than twelve months' notice, and that payments in respect of early termination should be limited to the unexpired period of notice.

Details of the service contracts of the Chairman of the Joint Board, the Chief Executive and the Deputy Chief Executive of the Group are set out below.

- Jean-Louis Raymond received a remuneration of €200,000 per annum for his position as "mandataire social" until 13 June 2005. Until that date, he was also entitled to a company car, private health insurance and life assurance, and pension benefits. He had no other benefits.
- Hervé Huas had a service contract with ESL dated 15 April 2004 which was terminated on 25 April 2005. His annual salary in 2005 was £133,967. He was also entitled to a company car, private health insurance and life assurance, and pension benefits. In accordance with his contract, he received a payment in respect of the early termination of his contract of £141,313.
- Jacques Maillot, Chairman of the Board until 18 February 2005 did not receive any remuneration in that capacity, but did receive fees as detailed on page 64.
- From 18 February 2005, Jacques Gounon receives a remuneration of €225,000 per annum half of which is paid by ESGIE for his position as "mandataire social", the other (£80,357) by ESL for his role as Chairman. He is also entitled to a company car. He has no other benefits. On 21 March 2006 the Joint Board decided, as proposed by the Remuneration Committee, to award a bonus of £28,000 to Jacques Gounon for 2005.

### **Non-executive directors**

The fees payable to non-executive directors are subject to annual limits of £300,000 in aggregate (for EPLC) and FRF1.5 million (€228,674) in aggregate (for ESA) fixed by the shareholders in 1999, and the terms of payment and the amounts are determined by the Joint Board.

In 2005, non-executive directors received fees in respect of their membership of the Joint Board (£5,000 or €7,150) and in respect of actual attendance at Joint Board and committee meetings (£500 or €715 per meeting). Chairmanship of a Board committee attracts an additional fee of £2,000 or €2,860. By a resolution of the Joint Board on 24 June 2005, any non-executive director to whom the Joint Board may give a specific mission may receive an additional remuneration of £500 or €715 per day (payable in half days).

Non-executive directors are not eligible for the annual bonus plan or the share option schemes. Their remuneration is not pensionable.

### **Disclosure of directors' remuneration**

Full details of the directors' remuneration for the year ended 31 December 2005 are set out on page 64. All directors are directors of EPLC and directors of ESA except for Colette Neuville who is at present a director of EPLC and a "Censeur" of ESA. Total emoluments from whatever source are shown.

## ▶ Directors' Remuneration

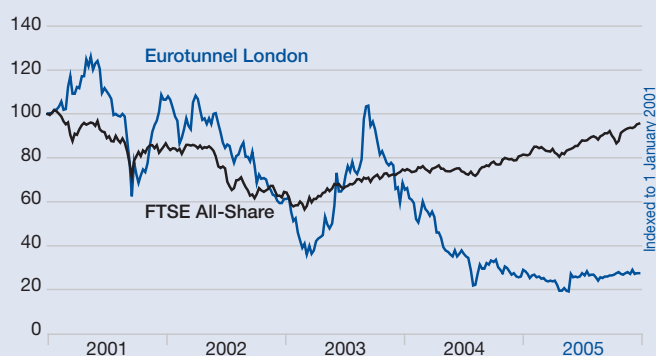
(£)	2005					2004	
	Salaries	Fees	Benefits in kind	Bonus	Payment in respect of early termination of service agreement	Total emoluments excl. pension contributions*	Total emoluments excl. pension contributions*
<b>Executive directors</b>							
J. Gounon from 14/06/05	87,722	–	718	28,000	–	116,440	–
H. Huas to 25/04/05	45,371	–	6,703	–	141,313	193,387	96,092
J.-L. Raymond to 13/06/05	62,597	–	676	–	–	63,273	103,103
<b>Sub-total</b>	<b>195,690</b>	<b>–</b>	<b>8,097</b>	<b>28,000</b>	<b>141,313</b>	<b>373,100</b>	<b>199,195</b>
<b>Non-executive directors</b>							
ADACTE	–	28,125	–	–	–	28,125	10,393
J. Gounon to 13/06/05	49,507	1,816	405	–	–	51,728	–
H. Huas from 26/04/05	–	8,454	–	–	–	8,454	–
J. Maillot	–	3,053	–	–	–	3,053	10,836
C. Neuville	–	715	–	–	–	715	–
J.-L. Raymond from 14/06/05	–	7,263	–	–	–	7,263	–
R. Rochefort	–	26,356	–	–	–	26,356	10,836
H. Rouanet	–	24,935	–	–	–	24,935	–
<b>Sub-total</b>	<b>49,507</b>	<b>100,717</b>	<b>405</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>150,629</b>	<b>32,065</b>
<b>Sub-total</b>	<b>245,197</b>	<b>100,717</b>	<b>8,502</b>	<b>28,000</b>	<b>141,313</b>	<b>523,729</b>	<b>231,260</b>
Directors up to 7 April 2004**						–	557,548
<b>Total</b>	<b>245,197</b>	<b>100,717</b>	<b>8,502</b>	<b>28,000</b>	<b>141,313</b>	<b>523,729</b>	<b>788,808</b>

\* In 2005, pension contributions of £15,366 (2004: £9,588) were made in respect of H. Huas to the Channel Tunnel Group Pension Fund. This amount represented an employer's pension contribution of £3,644 for the period 1 January 2005 to 25 April 2005 and an additional pension provision of £11,722 following the early termination of his contract. No pension contributions were made in respect of any other directors.

\*\* Executive director: R. Shirrefs £437,321; non-executive directors: R. Chapman £7,693, M. Combes £2,619, V. Cox £8,693, Y. Déjou £8,452, K. Edelman £5,693, C. Green £8,693, F. Jaclot £8,452, P. Lagayette £7,480, C. Mackay £55,944, C. Petruccioli £6,508.

## ▶ Eurotunnel share price

### Eurotunnel share price



### Market share price in 2005

Highest	19.75 pence or 0.31€
Lowest	11.75 pence or 0.17€
At 31 December 2005	18.00 pence or 0.27€

Signed on behalf of the Joint Board by  
Jacques Gounon, Chairman

6 March 2007

# Sommaire

## Comptes d'Eurotunnel SA (€)

Rapport de Gestion	66
Rapport du Président d'ESA sur le contrôle interne	68
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président d'ESA	68
Rapport Général des Commissaires aux Comptes	69
Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	70
Rapport Spécial d'alerte	73
Bilan	74
Compte de résultat	75
Annexe	76

# Rapport de Gestion Eurotunnel SA

Société Anonyme au capital de 381 917 131,95 €  
Siège social : 19, boulevard Malesherbes, 75008 Paris  
RCS Paris B 334 192 408 - APE 741 J

## ▶ Activités et événements importants

L'activité d'ESA et de ses filiales porte principalement sur l'exploitation de la Liaison Fixe transmanche, conformément aux dispositions du Contrat de Concession signé avec les gouvernements français et britannique le 14 mars 1986.

Cette activité s'insère dans celle du Groupe Eurotunnel et, à ce titre, est commentée de façon plus détaillée dans la première partie du Rapport de Gestion d'Eurotunnel approuvé par le Conseil d'Administration.

Les événements importants sont plus amplement détaillés dans la note 1 de l'annexe des Comptes Combinés et dans le Rapport de Gestion d'Eurotunnel.

## ▶ Analyse financière et évolution de la société

L'analyse financière et l'évolution d'ESA sont commentées de façon détaillée dans le Rapport de Gestion d'Eurotunnel approuvé par le Conseil d'Administration et en annexe du présent Rapport de Gestion.

## ▶ Développement et perspectives

Les développements prévus ou envisagés par votre Société et ses filiales, ainsi que les perspectives d'avenir sont amplement détaillées dans le Rapport de Gestion d'Eurotunnel et dans la lettre du Président d'ESA et d'EPLC, qui l'accompagne.

## ▶ Développement durable

Le Rapport de Gestion d'Eurotunnel présente des informations sociales et environnementales relatives à l'activité, principalement des Concessionnaires, ESA n'ayant en tant que société holding, pas d'activité opérationnelle ni de salariés.

## ▶ Résultat de l'exercice

L'exercice d'ESA, clos le 31 décembre 2005, fait apparaître une perte de 1 336 163 523 euros, qu'il est proposé d'affecter au report à nouveau. Compte tenu de cette affectation, il ne sera pas procédé à la distribution d'un dividende ; aucun dividende n'a été distribué au titre des trois derniers exercices.

Les Comptes Combinés de 2005 font apparaître une perte de 2 808 128 milliers d'euros. Il est rappelé que eu égard à la structure du Groupe Eurotunnel, les Comptes Combinés sont les Comptes Consolidés d'ESA au sens de l'Arrêté du 22 juin 1999 portant homologation du règlement n° 99-02 du comité de Réglementation Comptable sur les Comptes Consolidés.

## ▶ Résultat de la Société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)	2005	2004	2003	2002	2001
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	381 917 132	381 917 132	381 914 599	354 382 674	312 637 103
Nombre d'actions ordinaires existantes	2 546 114 213	2 546 114 213	2 546 097 327	2 362 551 164	2 084 247 356
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription ou par conversion d'instruments de dette*	47 538 436	508 403 120 <sup>d</sup>	193 595 611 <sup>c</sup>	464 602 293 <sup>b</sup>	630 334 470 <sup>a</sup>
<b>Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	8 295 903	7 358 987	4 340 987	3 086 022	11 758 209
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	62 814	60 206	199 096	33 051	4 930 716
Impôts sur les bénéfices	45 000	33 750	33 750	45 000	34 301
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(1 336 163 523)	(405 172 887)	(717 399 891)	(11 949)	4 896 415
Résultat distribué	-	-	-	-	-
<b>Résultat par action</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	ns	ns	ns	ns	ns
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(0,52)	(0,16)	(0,28)	ns	ns
Dividende attribué à chaque action	-	-	-	-	-

\* Voir note 6 des comptes d'ESA.

<sup>a</sup> En prenant pour hypothèse l'exercice de la totalité des Bons 2003 et le remboursement par le produit de l'exercice des Bons d'une partie des 457 052 703 Obligations Remboursables en Unités.

<sup>b</sup> En prenant pour hypothèse l'exercice de la totalité des Bons 2003 et le remboursement par le produit de l'exercice des Bons d'une partie des 181 382 196 Obligations Remboursables en Unités.

<sup>c</sup> En prenant pour hypothèse le remboursement anticipé, sous réserve de l'autorisation des actionnaires, des Obligations et des Avances de Stabilisation par l'émission de 128 727 558 Unités.

<sup>d</sup> En prenant pour hypothèse le remboursement anticipé, sous réserve de l'autorisation des actionnaires, des Obligations et des Avances de Stabilisation par l'émission de 444 217 206 Unités.

## ▶ Structure du capital

Il est rappelé que chaque action de votre Société est jumelée à une action de la société EPLC et réciproquement.

Le capital d'ESA est représenté par 2 546 114 213 actions entièrement libérées, de 0,15 € de nominal, et jumelées à un même nombre d'actions ordinaires d'EPLC, de 1 penny chacune, pour former des Unités. Ces Unités sont cotées à la Bourse de Paris, au Stock Exchange de Londres et à la Bourse de Bruxelles.

Le 2 mai 2006 l'autorité de marché britannique (Financial Services Authority) a décidé de suspendre la cotation du titre Eurotunnel sur la place de Londres, et le 15 mai 2006, le titre Eurotunnel a été suspendu par Euronext à la suite d'une décision de l'AMF. La suspension a continué pendant toute l'année 2006, et l'est toujours au 6 mars 2007.

## ▶ Options de souscription réservées aux salariés

Les options de souscription réservées aux salariés font l'objet de la note 6b en annexe.

## ▶ Filiales

Au 31 décembre 2005, ESA détenait les participations suivantes :

- FM, société anonyme au capital de 200 000 000 € : ESA détient 99,99 % du capital de FM. FM est la société co-concessionnaire avec la société britannique The Channel Tunnel Group Limited de la Liaison Fixe transmanche. FM est également la filiale française emprunteuse au titre des crédits bancaires. ESA, en tant que société mère, a pour mission de lever les fonds propres nécessaires au financement de l'activité de sa filiale.
- ESGIE, groupement d'intérêt économique dans lequel ESA détient directement 30 % des droits, a été constitué en novembre 1987. Il centralise et gère les services communs du Groupe Eurotunnel. Il assure la gestion du personnel recruté en France et organise la fourniture de services au bénéfice des sociétés du Groupe.
- Deux SAS portant la dénomination Eurotunnel Participations 1 et Eurotunnel Participations 2 dont le capital de 38 112 € est détenu à 99,96 % par ESA. Ces sociétés n'ont eu aucune activité en 2005.
- Une SAS portant la dénomination Europorte 2, au capital de 3 millions d'euros détenu à 100 % par ESA et créée pour exercer l'activité d'opérateur ferroviaire. Cette société n'a exercé aucune activité en 2005.
- Une SAS portant la dénomination EurotunnelPlus Distribution, dont le capital social de 38 112 € était détenu par ESA à hauteur de 99,96 % jusqu'au 8 décembre 2005. ESA a cédé le 8 décembre 2005, sa participation dans le capital d'EurotunnelPlus Distribution SAS à FM. EurotunnelPlus Distribution SAS détient 100 % d'actions des sociétés suivantes : EurotunnelPlus SAS, EurotunnelPlus GmbH, EurotunnelPlus BV et EurotunnelPlus SL. EurotunnelPlus Ltd était jusqu'au 31 décembre filiale de EurotunnelPlus Distribution SAS et est depuis cette date filiale à 100 % de la société "The Channel Tunnel Group". L'activité de ces sociétés est l'achat, la vente, la distribution et la commercialisation de billets Eurotunnel de transport de fret routier.

## ▶ Actionnariat

A la connaissance des administrateurs, aucun actionnaire ne détient seul, directement ou indirectement, 5 % ou plus des actions d'ESA et d'EPLC.

## ▶ Modalités d'exercice de la Direction Générale de la Société

Jusqu'au 18 février 2005, Jacques Maillot était Président non dirigeant. Suite à sa démission, Jacques Gounon a été nommé à cette date Président non dirigeant. Jean-Louis Raymond a été Directeur général de la Société jusqu'au 13 juin 2005, date à laquelle suite à sa démission de son mandat de Directeur général Jacques Gounon a été nommé aux fonctions de Directeur général de la Société.

## ▶ Informations concernant les administrateurs et les dirigeants

La liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux figure en page 1 du présent document. Les renseignements concernant la rémunération des mandataires sociaux durant l'exercice écoulé, les avantages de toute nature versés par les sociétés du Groupe Eurotunnel ainsi qu'une description des éléments fixes, variables et exceptionnels, des critères en application desquels ils ont été calculés et des circonstances en vertu desquelles ils ont été établis figurent dans le rapport du Conseil Commun sur la rémunération des administrateurs en page 30.

## ▶ Plan d'épargne d'entreprise

En 1999, un plan d'épargne d'entreprise a été mis en place pour les salariés des sociétés françaises du Groupe. Au 31 décembre 2005, 1 139 salariés avaient souscrit au Fonds Commun de Placement en Unités Eurotunnel qui détenait 2 527 510 Unités, soit 0,10 % du capital de la Société.

Le 6 mars 2007

Le Conseil d'Administration d'Eurotunnel SA

# Rapport du Président d'ESA

Il est rappelé qu'afin de répondre aux exigences de la Concession, une structure a été mise en place permettant sa réalisation conjointement par des sociétés françaises et britanniques qui fonctionnent comme une organisation franco-britannique intégrée, dirigée par un Conseil unique (le Conseil Commun). Le Conseil Commun dirige les activités d'Eurotunnel. Sous son autorité une direction unifiée est mise en place. Il est composé des membres des Conseils d'Administration d'ESA et d'EPLC qui sont également membres des Conseils d'Administration de

FM et de CTG. Le Président du Conseil Commun est Président d'ESA, FM, EPLC et CTG ; il assure également la Direction générale de ces sociétés. L'organisation des travaux du Conseil d'ESA s'intègre donc dans celle du Conseil Commun, les limitations des pouvoirs du Directeur général qui sont les mêmes que celles du Directeur général du Groupe, et les procédures de contrôles, sont celles applicables à l'ensemble du Groupe. Ces trois questions sont détaillées dans le rapport du Conseil Commun sur le Gouvernement d'Entreprise en page 25.

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président d'ESA

**Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Eurotunnel SA pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.**

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Eurotunnel SA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 6 mars 2007

KPMG Audit  
Département de KPMG SA,  
représenté par  
F. Odent

Mazars et Guérard  
représenté par  
T. de Bailliencourt

Commissaires aux Comptes et "Auditors"  
Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris

# Rapport Général des Commissaires aux Comptes

## Exercice clos le 31 décembre 2005

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Eurotunnel S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés ce jour par le conseil d'administration d'Eurotunnel S.A., les Ordonnances du Tribunal de commerce de Paris en date du 27 juin 2006 et du 22 décembre 2006 ayant autorisé respectivement le report de l'assemblée générale jusqu'au 31 décembre 2006 et le report de l'envoi à ses actionnaires des convocations en assemblée générale d'approbation des comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 jusqu'au 31 mars 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### 1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice. Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants exposés dans les notes 1 et 2 de l'Annexe portant sur les événements importants de l'exercice et les principes de préparation des comptes annuels.

#### Continuité de l'exploitation

Les comptes annuels d'Eurotunnel S.A. ont été arrêtés sur la base du principe de continuité de l'exploitation, dont la validité dépend directement de la réussite de la mise en œuvre de la restructuration financière entérinée par le Plan de Sauvegarde, qui a été homologué par le Tribunal de commerce de Paris le 15 janvier 2007. Celle-ci implique notamment la réussite de l'Offre Publique, le tirage du Prêt à Long Terme, la non remise en cause du Plan de Sauvegarde par des procédures administratives ou judiciaires et l'absence de modifications significatives dans l'exécution du Plan de Sauvegarde dont la nature et la portée ne peuvent être appréciées à ce jour. En cas d'échec de la mise en place de l'ensemble des éléments du Plan de Sauvegarde, la continuité de l'exploitation ne serait pas assurée, et les comptes annuels devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur l'évaluation des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel, et sur le reclassement des actifs et passifs non courants en actifs et passifs courants.

#### Valeur des actifs immobilisés

L'évaluation de la valeur d'utilité des titres de France Manche S.A. détenus par Eurotunnel S.A. et des avances actionnaires consenties par Eurotunnel S.A. à France Manche S.A. dépend de la situation nette de France Manche S.A. qui peut varier notamment en fonction de la valeur des actifs immobilisés, portés par les deux sociétés concessionnaires France Manche et

Channel Tunnel Group. Au 31 décembre 2005, Eurotunnel S.A. a comptabilisé une provision complémentaire afin de déprécier la valeur de sa participation dans France Manche S.A. et les avances actionnaires dont cette filiale bénéficie, ainsi qu'une provision pour risque à hauteur de la situation nette négative de France Manche S.A. La valeur de cette participation et les avances actionnaires représentent l'essentiel des actifs d'Eurotunnel S.A. L'évaluation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés du Groupe Eurotunnel intègre les conséquences de la mise en œuvre du nouveau modèle opérationnel du Groupe sur les risques spécifiques aux actifs et la nouvelle structure de financement telle que prévue par le Plan de Sauvegarde. France Manche S.A. a comptabilisé sur l'exercice une dépréciation exceptionnelle de ses actifs immobilisés de 1,245 milliard d'euros correspondant à un taux d'actualisation implicite de 8,4%. Des changements même mineurs des hypothèses retenues pourraient conduire à des modifications significatives de la valeur des actifs immobilisés de France Manche S.A. A titre illustratif, une variation de 0,10 point ou de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés de respectivement 64 millions d'euros ou 342 millions d'euros.

Enfin, il nous appartient de rappeler que s'agissant de projections financières sur la durée de la Concession, celles-ci présentent par nature un caractère incertain.

### 2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié que l'Annexe donne une information appropriée sur la situation de la société au regard des éléments mentionnés ci-dessus relatifs à la continuité de l'exploitation et à la valeur des actifs immobilisés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle, et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 6 mars 2007

KPMG Audit  
Département de KPMG SA,  
représenté par F. Odent

Mazars et Guérard  
représenté par  
T. de Baillencourt

Commissaires aux Comptes  
Membres des Compagnies Régionales  
de Versailles et de Paris

# Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

## Exercice clos le 31 décembre 2005

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### Conventions autorisées au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L. 225-38 du Code de commerce.

### Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

#### Avances à la Société Eurotunnel SA

Au 31 décembre 2005, le montant des avances sous forme d'avances actionnaire sans échéance et sans intérêt consenties à France Manche SA par Eurotunnel SA était de 122 millions d'euros.

#### Convention d'intégration fiscale

En décembre 2002, ESA a notifié à l'administration française le renouvellement pour 5 ans de son option en faveur du régime de l'intégration fiscale institué par l'article 68 de la loi de finances pour 1988.

Les filiales intégrées sont France Manche SA, et les 4 sociétés par actions simplifiées, Eurotunnel Participations 1 SAS, Eurotunnel Participations 2 SAS, EurotunnelPlus Distribution SAS et Europorte 2 SAS. La convention d'intégration fiscale prévoit que les charges d'impôts sont comptabilisées dans les comptes des sociétés intégrées comme en l'absence d'intégration fiscale et que les économies et pertes d'impôts réalisées par le Groupe sont comptabilisées chez la société mère et considérées comme un résultat immédiat de l'exercice.

#### Contrat de Société en Participation

Le Conseil d'Administration a approuvé, le 13 août 1986, la signature d'un Contrat de société en participation qui a été signé le jour même par FM, CTG, ESA et EPLC. Ce contrat a été amendé par des avenants en date des 25 septembre 1986, 23 juillet et 14 octobre 1987. Ce contrat prévoit que FM et CTG sont associées dans une société constituant une société en participation de droit français et un "partnership" de droit anglais, ayant pour objet l'exploitation et l'entretien de la Liaison Fixe transmanche.

Aux termes de ce contrat, les coûts et dépenses supportés par FM et CTG aux fins de cette association sont partagés à parts égales entre FM et CTG, qui apportent à l'association les droits découlants et le bénéfice de tous les contrats et biens dont elles disposent en relation avec l'objet de l'association. FM et CTG partagent les bénéfices ou supportent les pertes de l'association à parts égales.

#### Conventions de Crédit

Aux termes d'un contrat, l'"Owning Group Guarantee Agreement" en date du 4 novembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 16 décembre 1987, 25 octobre 1990, puis réitéré le 13 février 1992, le 26 mai 1994, le 23 février 1996, le 7 avril 1998 et le 18 janvier 1999 et le 11 juillet 2002, les sociétés du Groupe Eurotunnel, dont ESA, se sont toutes engagées solidairement à garantir le remboursement et le paiement de toutes les sommes dues par chacune d'elles au titre des contrats de financement décrits ci-dessous.

1. Contrat de Crédit en date du 4 novembre 1987 tel que modifié par avenants en date des 16 décembre 1987 et 25 octobre 1990, puis réitéré le 13 février 1992, le 26 mai 1994, le 23 février 1996, le 3 mars 1998, le 1<sup>er</sup> février 1999 et le 9 avril 1999 et le 11 juillet 2002, tel que modifié par avenant du 12 juin 2003 entre notamment EFL, FM, EPLC, la Société en sa qualité de société mère du Groupe Eurotunnel, Crédit Lyonnais et HSBC Bank Plc (en tant qu'Agents), Crédit Lyonnais et HSBC Investment Bank Plc (en tant que Banques Payeuses), les banques et institutions financières nommées audit contrat (les Banques), la BEI et la CECA et Citibank international plc aux termes duquel les banques ont mis à la disposition directement ou indirectement des sociétés du Groupe Eurotunnel, les crédits décrits ci-après.

a. Un crédit au titre de la Dette Junior d'un montant initial de 2 879 millions d'euros et 1 607 millions de livres. La totalité de la Dette Junior, pour un montant de 2 627 millions d'euros et 1 411 millions de livres, porte intérêt à taux variable majoré de 1,25 %. Un intérêt supplémentaire est dû sur les montants impayés ou qui n'auraient pas été réglés par des tirages sur le Crédit de Stabilisation. Le remboursement de la Dette Junior doit commencer en janvier 2007, pour se terminer en juillet 2025. Elle peut, à tout moment et sans pénalité, faire l'objet d'un remboursement anticipé en tout ou en partie. En cas de remboursement anticipé partiel, les échéances de remboursement de la Dette Junior seront réduites au prorata du montant remboursé par anticipation. Depuis la fin de la Période de Stabilisation, le non respect du tableau d'amortissement minimum de la Dette Junior constitue un Cas de Défaut.

b. Un Emprunt Tier 1A, composé de trois tranches, la première d'un montant de 335 millions de livres (soit 489 millions d'euros) et la seconde d'un montant de 285 millions de livres (soit 416 millions d'euros), totalisant 620 millions de livres (soit 905 millions d'euros), qui seront amorties conjointement en deux paiements égaux effectués en 2027 et 2028 ; la troisième tranche de 120 millions de livres (soit 175 millions d'euros) sera amortie en une seule fois en 2026. L'emprunt Tier 1A porte intérêt à taux fixe, jusqu'à sa date d'échéance fixée, pour ce qui est des deux premières tranches, à 6,645 % par an et pour ce qui est de la troisième tranche, à 8,16 % par an.



c. Le Crédit à Taux Révisable d'un montant initial de 1 118 millions d'euros et 624 millions de livres. Ce crédit, porte intérêt à un taux variable déterminé en fonction du taux de rendement brut annuel des emprunts d'Etat appropriés français ou britannique selon le cas, de maturité équivalente, majoré de 0,5 % par an jusqu'à la fin de la Période de Stabilisation et de 1,5 % depuis la fin de la Période de Stabilisation. Sauf hypothèse de remboursement anticipé ou de conversion en Obligations à Taux Révisable, le Crédit à Taux Révisable sera amorti en une seule fois, le 31 décembre 2050. Les tirages au titre du Crédit à Taux Révisable devront être convertis en Obligations à Taux Révisables dans les 135 à 180 jours de la fin de la Période de Stabilisation.

d. Un crédit au titre de la 4<sup>e</sup> Tranche d'un montant de 120 millions d'euros et 47 millions de livres. La partie en livres porte intérêt à taux fixe majoré de 1 %, et la partie en euros porte intérêt à taux variable majoré de 1 %. La Dette 4<sup>e</sup> Tranche est remboursable entre 2006 et 2019. L'amortissement de la Tranche en euros doit commencer en juin 2006 pour se terminer en décembre 2018. La Tranche en livres sera amortie en une seule fois en 2019.

e. Un Crédit de Stabilisation, libellé en euros et en livres, dont le montant s'établit à un niveau équivalent à 1,85 milliard de livres, a été mis en place. Le Crédit de Stabilisation a été utilisé jusqu'à la fin de la Période de Stabilisation, soit le 31 décembre 2005 et dans la limite de plafonds contractuels, dans certaines circonstances, pour régler l'intérêt dû au titre de la Dette Junior (Tier 2 et 3) et du Crédit à Taux Révisable. Conformément aux Accords de Crédit, le dernier tirage a été effectué en janvier 2006. Ce crédit portait intérêt à taux zéro pendant toute la Période de Stabilisation. Au-delà, le Crédit de Stabilisation portera intérêt à taux variable majoré de 1,25 %. Un intérêt supplémentaire, identique à celui de la Dette Junior, sera dû sur les montants impayés. Dans les 18 mois suivant la période à taux zéro, les crédits peuvent être convertis en émission obligataire à l'option d'Eurotunnel. Le remboursement de ce crédit serait échelonné entre le 15 mars 2018 et le 15 mars 2026.

Au 31 décembre 2005, les tirages effectués au titre de la Dette Junior par FM s'élevaient à 2 627 millions d'euros et les tirages effectués par EFL s'élevaient à 1 411 millions de livres après prise en compte des opérations de rachat et de refinancement partiel réalisées depuis la restructuration de 1998.

Au 31 décembre 2005, les tirages effectués par FM et EFL au titre de l'emprunt Tier 1A s'élevaient aux montants mis à disposition.

Au 31 décembre 2005, les tirages au titre du Crédit à Taux Révisable effectués par FM s'élevaient à 445 millions d'euros et les tirages effectués par EFL s'élevaient à 159 millions de livres après prise en compte des opérations de rachat réalisées depuis la restructuration de 1998.

Au 31 décembre 2005, les tirages effectués par FM et EFL au titre de la Dette 4<sup>e</sup> Tranche s'élevaient aux montants mis à disposition.

Au 31 décembre 2005, les tirages au titre du Crédit de Stabilisation effectués par FM s'élevaient à 401 millions d'euros et les tirages effectués par EFL s'élevaient à 264 millions de livres. Ces montants incluent le solde des intérêts différés sur les ORU qui ont été convertis en Obligations de Stabilisation.

Tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires des conventions de crédit, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une lettre d'instruction en date du 16 décembre 1987, telle que modifiée par avenants en date du 25 octobre 1990, du 23 février 1996 et réitérée conformément à l'avenant du 11 juillet 2002, la société Clemet ("l'Emetteur") a émis une nouvelle lettre de garantie "La Lettre de Garantie Globale" en date du 7 avril 1998 et modifiée le 18 janvier 1999 et réitérée le 11 juillet 2002 aux termes de laquelle l'Emetteur garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe Eurotunnel au titre du Contrat de Crédit dans la limite

d'un plafond de 140 % des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit, à l'exclusion des Avances de Stabilisation. Cette lettre a fait l'objet d'un additif en date du 8 août 2005 suite à la création des filiales EurotunnelPlus.

2. Contrat de Crédit Senior : autorisé en 1998 et conclu le 18 janvier 1999, tel que modifié le 9 avril 1999 et le 11 juillet 2002 et le 12 juin 2003 entre FM et EFL, les Banques Senior, dont le Crédit Lyonnais et la HSBC Bank Plc, la BEI et la CECA aux termes duquel les Banques Senior se sont engagées à mettre à la disposition des sociétés du Groupe un crédit d'un montant de 141 millions d'euros et 140 millions de livres. Une partie de la Dette Senior (93 millions d'euros et 140 millions de livres) porte intérêt à taux variable le solde portant intérêt à taux fixe. L'échéancier de remboursement du Crédit Senior qui doit débiter le 15 juin 2009, est prévu pour assurer un remboursement intégral le 15 décembre 2012.

Au 31 décembre 2005, les tirages effectués par FM et EFL au titre du Contrat de Crédit Senior s'élevaient aux montants mis à disposition. Tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une seconde lettre d'instruction en date du 26 mai 1994, telle que modifiée, puis réitérée conformément à l'avenant du 7 avril 1998 et modifiée le 18 janvier 1999 et conformément à l'avenant du 11 juillet 2002, la société Clemet ("l'Emetteur") a émis une nouvelle lettre de garantie "Lettre de Garantie Senior" en date du 7 avril 1998, modifiée le 18 janvier 1999 et le 11 juillet 2002 aux termes de laquelle elle garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe au titre du Contrat de Crédit Senior dans la limite d'un plafond de 140 % du montant des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit Senior. Cette lettre a fait l'objet d'un additif en date du 8 août 2005 suite à la création des filiales EurotunnelPlus.

3. En application de l'"Owning Group Guarantee Agreement" ESA est garante de toute somme due au titre des 423 570 Obligations Participantes émises par FM et EFL au prix de 1 508,18 euros et 1 000 livres, et demeurant en circulation à la suite des opérations de rachat depuis la restructuration de 1998. Ces obligations portent un coupon fixe de 1 % l'an. A partir de la fin de la Période de Stabilisation ces obligations ouvrent droit au paiement, en plus du coupon fixe, à un coupon variable égal à 23,3 % du cash flow net disponible après imputation notamment, des remboursements de dette effectués. Ces obligations seront remboursées au plus tard le 30 avril 2040. Ces obligations peuvent faire l'objet d'un remboursement anticipé ou rachat sur le marché avec annulation. Lorsque les obligations ont été partiellement remboursées par anticipation ou rachetées et annulées, le pourcentage utilisé pour le calcul du coupon variable est réduit de la même façon que l'est le montant en principal des Obligations Participantes émises.

4. En application de l'"Owning Group Guarantee Agreement", ESA est garante de toute somme due au titre des 118 221 Obligations de Stabilisation émises par FM au 31 décembre 2005, d'une valeur nominale de 1 000 euros chacune et des 78 014 Obligations de Stabilisation émises par EFL au 31 décembre 2005, d'une valeur nominale de 1 000 livres chacune. Ces Obligations de Stabilisation ont été attribuées aux titulaires d'ORU dont les intérêts différés devenaient exigibles conformément aux dispositions du Contrat d'émissions des ORU. Depuis la fin de la Période de Stabilisation, elles portent intérêt à taux variable majoré de 1,25 % l'an. Elles seront remboursables (sauf cas de remboursement anticipé) sur une période commençant à courir le 15 mars 2018 et s'achevant le 15 mars 2026.

### Contrats relatifs aux Sûretés

Aux termes du "Contrat cadre de sûretés" signé le 16 décembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 25 octobre 1990, 20 septembre 1991, 13 février 1992, 24 août 1992, 26 mai 1994, 23 février 1996, réitéré le 11 juillet 2002 et modifié par avenant le 1<sup>er</sup> février 1999 et le 9 avril 1999 entre les sociétés du Groupe Eurotunnel dont ESA, la société Clemet, le Crédit Lyonnais, et la HSBC Bank Plc agissant tant comme Agents du Syndicat Bancaire que des Banques Senior et du prêteur Tier 1A, ESA s'est engagée à consentir des sûretés et garanties sur la plupart de ses biens et droits tels que décrits au contrat, au profit de Clemet en garantie de ses obligations et celles des autres sociétés du Groupe au titre des deux lettres d'instruction décrites ci-dessus, et au profit des Banques, Banques Senior ainsi que de tout nouveau Prêteur autorisé. Ce contrat a fait l'objet d'un additif en date du 8 août 2005 suite à la création des filiales EurotunnelPlus.

Aux termes d'un contrat intitulé "Fourth English Debenture" en date du 7 avril 1998 conclu entre les sociétés du Groupe Eurotunnel dont ESA, le Crédit Lyonnais, la BNP, la National Westminster Bank Plc et la HSBC Bank Plc en qualité de "Relevant Agents" et The Law Debenture Trust Corporation Plc en qualité de "Security Trustee", ESA s'est notamment engagée à étendre au profit des titulaires des Nouveaux Instruments, le bénéfice des sûretés anglaises consenties aux Prêteurs aux termes des précédentes Debentures en date respectivement des 16 décembre 1987, 25 octobre 1990 et 26 mai 1994 telles qu'amendées. Ce contrat a fait l'objet d'un additif en date du 8 août 2005 suite à la création des filiales EurotunnelPlus.

Au 31 décembre 2005, les actions des filiales, la plupart des comptes bancaires et bénéfiques des contrats les plus importants étaient donnés en garantie.

Fait à Paris, le 6 mars 2007

KPMG Audit  
Département de KPMG SA,  
représenté par  
F. Odent

Mazars et Guérard  
représenté par  
T. de Baillencourt

Commissaires aux Comptes  
Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris

# Rapport Spécial d'alerte

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Eurotunnel SA, nous vous présentons notre rapport établi en application de l'article L. 234-1 du Code de commerce relatif à la procédure d'alerte.

Dans le cadre de l'exercice de notre mission, nous avons relevé les faits suivants que nous avons considérés de nature à compromettre la continuité de l'exploitation de la société et qui nous ont conduits à mettre en œuvre la procédure d'alerte prévue par la loi.

## 1. Faits relevés de nature à compromettre la continuité de l'exploitation

La situation de trésorerie prévisionnelle établie par le Groupe Eurotunnel montre que sur la base des prévisions de trésorerie les plus récentes, ce dernier ne devrait pas être en mesure de faire face à ses échéances contractuelles dès le premier semestre 2007. Malgré les efforts déployés par votre Groupe, les actions en cours à ce jour ne permettent pas d'assurer à un horizon de 12 mois, la mise en place des solutions nécessaires pour assurer la continuité de son exploitation.

## 2. Rappel des différentes phases de la procédure

La mise en œuvre de la procédure d'alerte nous a conduit à demander à votre Président des explications sur les faits relevés le 6 février 2006. Le 22 février 2006, votre Président nous a fait part de son analyse de la situation et nous a exposé les mesures prises par le Groupe à la fois au niveau opérationnel et financier.

- Au niveau opérationnel, leur mise en œuvre quasiment achevée aujourd'hui consiste pour l'essentiel à renforcer l'efficacité des opérations du Groupe et à lui permettre de générer des flux de trésorerie additionnels.
- Au niveau financier, l'objectif de votre Groupe est de parvenir à un accord de restructuration financière avec ses créanciers et le cas échéant d'obtenir son approbation par les actionnaires avant la fin de l'exercice 2006.

Dans l'hypothèse où un tel accord ne pourrait être finalisé à cette date, mais que des perspectives tangibles de réussite seraient réunies, votre Groupe devrait être en mesure de sécuriser sa situation de trésorerie jusqu'à la mise en place définitive de la restructuration financière, par le recours à une facilité de trésorerie supplémentaire d'un montant maximum de 50 millions de livres ou le déclenchement d'un moratoire contractuel ("Standstill"). Les Accords de Crédit actuels prévoient ces deux mesures et indiquent qu'il peut être mis fin au Standstill à une majorité qualifiée des créanciers.

Dans l'hypothèse où les négociations n'évolueraient pas favorablement, la continuité de l'exploitation ne serait pas assurée.

Au regard de l'évolution de la situation et en dépit des mesures envisagées, la continuité de l'exploitation de votre société demeure compromise.

Fait à Paris, le 12 avril 2006

KPMG Audit  
Département de KPMG SA,  
représenté par  
F. Odent

Mazars et Guérard  
représenté par  
T. de Bailliencourt

Commissaires aux Comptes  
Membres des Compagnies Régionales de Versailles et de Paris

# Bilan

## au 31 décembre 2005

(en euros)	Références à l'annexe	Brut	Dépréciations	31 décembre 2005 Net	31 décembre 2004 Net
<b>ACTIF</b>					
<b>Immobilisations financières</b>					
Participations	3	3 235 633 686	3 232 557 042	3 076 644	408 876 452
Créances rattachées à des participations	4	121 629 553	121 629 553	–	121 629 553
<b>Actif immobilisé</b>		<b>3 357 263 239</b>	<b>3 354 186 595</b>	<b>3 076 644</b>	<b>530 506 005</b>
Créances clients et comptes rattachés		1 708 014	–	1 708 014	1 456 877
Créances sur l'Etat et autres collectivités publiques		331 304	–	331 304	154 950
Groupe et associés	5	6 529 331	–	6 529 331	6 589 665
Autres créances		43	–	43	–
<b>Actif circulant</b>		<b>8 568 692</b>	<b>–</b>	<b>8 568 692</b>	<b>8 201 492</b>
Charges constatées d'avance		–	–	–	2 722
<b>Total de l'actif</b>		<b>3 365 831 931</b>	<b>3 354 186 595</b>	<b>11 645 336</b>	<b>538 710 219</b>
<b>PASSIF</b>					
Capital social	6			381 917 132	381 917 132
Primes d'émission	6			1 706 256 827	1 706 256 827
Réserve	6			5 102 987	5 102 987
Report à nouveau	7			(1 555 971 322)	(1 150 798 435)
Résultat de l'exercice				(1 336 163 523)	(405 172 887)
<b>Capitaux propres</b>				<b>(798 857 899)</b>	<b>537 305 624</b>
Provision pour risque	3			808 790 073	–
Groupe et associés	5			76 194	114 291
Fournisseurs et comptes rattachés				1 349 924	1 017 651
Dettes fiscales et sociales				262 815	259 250
Autres dettes				24 229	13 403
<b>Dettes*</b>				<b>810 503 235</b>	<b>1 404 595</b>
<b>Total du passif</b>				<b>11 645 336</b>	<b>538 710 219</b>

\* Part à plus d'un an : néant (2004 : néant).

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

# Compte de résultat de l'exercice 2005

(en euros)	Références à l'annexe	2005	2004
<b>Produits d'exploitation</b>			
Production vendue de services	8	8 295 903	7 358 987
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>8 295 903</b>	<b>7 358 987</b>
<b>Charges d'exploitation</b>			
Autres achats et charges externes	9	7 984 434	7 212 917
Salaires et charges		153 550	–
Impôts et taxes		19 354	11 349
Autres charges		75 751	73 209
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>8 233 089</b>	<b>7 297 475</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>62 814</b>	<b>61 512</b>
<b>Produits financiers</b>			
Reprise sur provisions	3	–	600 159 522
<b>Total produits financiers</b>		<b>–</b>	<b>600 159 522</b>
<b>Charges financières</b>			
Dotation pour dépréciation des titres de participation et créances aux participations	3	1 336 181 337	1 005 358 865
(Gains)/pertes de change		–	1 306
<b>Total charges financières</b>		<b>1 336 181 337</b>	<b>1 005 360 171</b>
<b>Résultat financier</b>		<b>(1 336 181 337)</b>	<b>(405 200 649)</b>
Impôt	10	45 000	33 750
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>(1 336 163 523)</b>	<b>(405 172 887)</b>

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

# Annexe

## 1 Activités et événements importants

ESA a été constituée en France le 30 octobre 1985, avec pour objet principal de prendre des participations dans des sociétés ayant directement ou indirectement pour objet la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe transmanche. Elle détient, à ce titre, la quasi-totalité du capital de FM, l'une des deux sociétés ("concessionnaires" de la Liaison Fixe). Elle a, en outre, conclu, en 1986, avec FM, EPLC, et CTG, d'une part, un Contrat de société en participation qui prévoit la constitution d'Eurotunnel, société en participation entre FM et CTG, et d'autre part un Contrat de structure de sociétés qui prévoit notamment le "jumelage" des actions d'ESA et d'EPLC sous forme d'"Unités". Dans le cadre de ces accords, il est prévu de partager entre les sociétés françaises et britanniques les coûts et les produits des opérations liées à la conception, au financement, à la construction et à l'exploitation de la Liaison Fixe. ESA, société holding du Groupe Eurotunnel en France, assure pour le compte des concessionnaires les relations avec les actionnaires. Dans ce cadre, ESA inscrit au compte de résultat les prestations de personnel relatives à ses activités, qui lui ont été facturées par les sociétés du Groupe : ESGIE et ESL. ESA facture à FM sa prestation de relations actionnaires et autres prestations pour compte, qui s'élèvent en 2005 à 8 millions d'euros.

### Événements importants

#### Le nouveau modèle opérationnel

Eurotunnel a procédé en 2005 à la mise en place d'une importante restructuration opérationnelle.

La nouvelle stratégie Navettes Camions, consistant à donner priorité aux clients sous contrats qui fournissent une estimation journalière de leurs passages, permet de mieux satisfaire la clientèle en ajustant la capacité à la demande. La réduction de capacité améliore le taux de chargement des Navettes Camions. En outre, Eurotunnel a repris en direct l'activité commerciale antérieurement sous-traitée à Transferry, se donnant ainsi l'opportunité d'améliorer la qualité des services offerts à l'ensemble de ses clients dans toute l'Europe. Les contrats de partenariat qui liaient Eurotunnel à son agent pour l'exploitation de la marque et des services EurotunnelPlus ont pris fin le 16 août 2005.

Du point de vue opérationnel, l'ajustement de la capacité de transport a conduit à une diminution d'environ 15 % du nombre de départs de Navettes Camions, sans que la qualité du service en soit affectée. Le taux de remplissage a augmenté notablement, passant de 59 % en 2004, à 71 % en 2005.

Pour le service Navettes Passagers, une nouvelle politique tarifaire a été mise en place dès juin 2005 pour l'activité voitures. Cette nouvelle politique propose un service de réservation plus transparent comprenant l'introduction de trajets basés sur des allers simples, de trajets standards non basés sur la durée du séjour, de trajets Flexiplus modifiables sans frais supplémentaires, de péages dédiés et d'accès à l'embarquement prioritaires. La capacité du service de Navettes Passagers a été substantiellement réduite au cours du deuxième semestre de l'année 2005 (environ -25 % par rapport à la même période de 2004) pour améliorer le taux de chargement et permettre ainsi la réduction des coûts.

En 2004, une provision de 52 millions d'euros a été comptabilisée pour les conséquences sociales, ainsi que la résiliation anticipée de certains contrats de sous-traitance. Une provision supplémentaire de 17 millions d'euros a été comptabilisée en 2005 pour couvrir le nombre total de départs du personnel suite aux négociations entre les représentants du personnel en France et au Royaume-Uni qui ont abouti à des accords basés sur des départs volontaires négociés. Les départs volontaires se sont poursuivis en 2006.

### Evolution de la situation financière d'Eurotunnel

Le 13 juillet 2006 le Conseil Commun a décidé de demander au Tribunal de commerce de Paris de placer l'entreprise sous sa protection dans le cadre d'une Procédure de Sauvegarde (définie par la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005). Le Tribunal de commerce de Paris a ouvert la Procédure de Sauvegarde pour 17 sociétés d'Eurotunnel le 2 août 2006.

En application des dispositions légales, la Procédure de Sauvegarde a mis fin à la procédure d'alerte déclenchée le 6 février 2006 par les Commissaires aux Comptes.

Le 2 août 2006, Calyon et HSBC Bank plc, en tant qu'agents des prêteurs au titre des Accords de Crédit, ont notifié la survenance d'un cas de défaut au titre de la Dette Senior, de la Quatrième Tranche de la Dette, de la Dette Tier 1A, de la Dette Tier 1, de la Dette Tier 2 et de la Dette Tier 3, sans pour autant déclarer l'exigibilité anticipée des dettes correspondantes.

Le 26 octobre 2006 le Conseil Commun a approuvé, conformément à la loi de sauvegarde, les termes d'un Projet de Plan de Sauvegarde élaboré par l'entreprise avec le soutien des administrateurs et mandataires judiciaires nommés par le Tribunal. Les principales dispositions de ce plan, qui vise à réduire la dette financière de 54 %, sont les suivantes :

- La création d'une nouvelle société faitière du groupe, Groupe Eurotunnel SA (GET SA) qui lancera une Offre Publique d'Echange (OPE) sur les Unités Eurotunnel ;
- La restructuration de la dette financière au 31 décembre 2006 d'un montant de 9,4 milliards d'euros par le refinancement ou la restructuration des différentes composantes de celle-ci grâce à la conclusion d'un nouvel emprunt de 2,84 milliards de livres (4,164 milliards d'euros) auprès d'un pool bancaire international et par l'émission par une filiale de GET SA d'obligations remboursables en actions (ORA) pour un montant de 1,275 milliard de livres (1,87 milliard d'euros). Ces ORA sont remboursables en actions de GET SA sur une durée maximale de trois ans et un mois. 61,7 % de ces ORA sont remboursables en espèces de façon anticipée par leur émetteur ;
- Les titulaires actuels d'Unités Eurotunnel qui apporteront leurs titres à l'OPE détiendront, s'ils apportent tous la totalité de leurs titres à l'OPE et en fonction de l'éventuel remboursement en espèces d'ORA, un pourcentage du capital de GET SA d'au minimum 13 %. Ils pourront en outre souscrire des ORA pour un montant nominal maximum de 60 millions de livres (~87,7 millions d'euros) et recevront dans le cadre de l'OPE des bons de souscription d'actions d'exercibles au nominal. Ils bénéficieront enfin de certains avantages tarifaires.

Le 18 décembre 2006 le Conseil Commun d'Eurotunnel a approuvé les offres de financement du Plan de Sauvegarde formulées par un consortium composé de Goldman Sachs et Deutsche Bank, consortium depuis rejoint par Citigroup. Ces offres permettent un financement intégral du projet de Plan de Sauvegarde, par :

- L'octroi d'un prêt à long terme de 1 500 millions de livres et 1 965 millions d'euros équivalent à un total de 4,164 milliards d'euros, sous forme d'une dette bancaire classique remboursable, selon les tranches, entre 35 et 43 ans ;
- La garantie de souscription en espèces des ORA en livres et en euros allouées aux titulaires de dette Tier 3 pour un montant équivalent à 1 415 millions d'euros, afin de permettre à ces titulaires, s'ils le souhaitent, de recevoir des espèces en lieu et place d'ORA.

Ces offres permettent une capacité d'endettement additionnelle de 225 millions de livres (~330 millions d'euros) permettant, le cas échéant, de rembourser en espèces certaines ORA.

Le Tribunal de commerce de Paris a approuvé, par jugements en date du 15 janvier 2007, le projet de Plan de Sauvegarde présenté par Eurotunnel. Deux commissaires à l'exécution du plan ont été désignés pour une durée maximum de 37 mois.

## Continuité de l'exploitation

Compte tenu des incertitudes relatives à la capacité d'Eurotunnel de faire face à ses engagements dans un délai compatible avec sa situation financière, les Commissaires aux Comptes ont, conformément à la législation française en vigueur, déclenché le 6 février 2006 une procédure d'alerte au titre des sociétés ESA et FM. Le rapport spécial d'alerte des Commissaires aux Comptes est présenté à la page 73.

Le Conseil Commun était dans l'incapacité d'apprécier la validité du principe de continuité d'exploitation et donc de procéder à l'arrêté des comptes 2005 dans les délais légaux.

Eurotunnel a sollicité et obtenu du Tribunal de commerce de Paris un premier délai de report de convocation de l'assemblée générale d'approbation des comptes jusqu'au 31 Décembre 2006, prorogé ultérieurement jusqu'au 31 mars 2007.

Sur la base du Plan de Sauvegarde arrêté début 2007 par le Tribunal de commerce de Paris et de la mise en œuvre de la restructuration financière, les Comptes Combinés d'Eurotunnel ont été arrêtés par le Conseil Commun le 6 mars 2007 sur la base du principe de continuité de l'exploitation.

La validité du principe de continuité de l'exploitation est directement dépendante de la réussite de la mise en œuvre de la restructuration entérinée par le Tribunal de commerce. Celle-ci implique notamment la réussite de l'Offre Publique, le tirage du Prêt à Long Terme et l'échec de toute action judiciaire intentée afin de remettre en cause le Plan de Sauvegarde.

- L'Offre Publique est assortie d'un seuil d'acceptation minimum de 60 % en faveur de GET SA. Dans le cas où le pourcentage d'Unités apportées à l'Offre Publique serait inférieur à ce seuil, et pour autant que GET SA n'ait pas renoncé à ce seuil dans les conditions fixées par la réglementation applicable, cette condition d'acceptation de l'Offre Publique ne serait pas réalisée.

- Le tirage du Prêt à Long Terme est soumis, comme toute convention de crédit de ce type, à la satisfaction de plusieurs conditions préalables qui doivent être réunies au plus tard le 30 juin 2007, parmi lesquelles certaines ne peuvent être maîtrisées par Eurotunnel. Si ces conditions n'étaient pas satisfaites et si les prêteurs ne renonçaient pas à s'en prévaloir, Eurotunnel serait dans l'impossibilité d'effectuer les remboursements et les paiements en espèces prévus par le Plan de Sauvegarde.

- Eurotunnel a été, est actuellement et pourrait être impliqué dans un certain nombre de procédures administratives ou judiciaires, notamment en France et en Angleterre dont certaines pourraient, si elles étaient couronnées de succès, retarder ou remettre en cause la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde. Certains créanciers obligataires ont lancé différentes procédures judiciaires dont une tierce opposition au jugement du Tribunal de commerce de Paris du 15 janvier 2007 qui a approuvé le Plan de Sauvegarde. Ces procédures sont principalement fondées sur les modalités de convocation et de tenue des assemblées d'obligataires dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde. A ce stade, ces procédures ne sont pas suspensives.

Certaines modalités du Plan de Sauvegarde pourraient devoir, lors de leur mise en œuvre effective, faire l'objet d'aménagements dont la nature et la portée ne peuvent être appréciées à ce jour. De tels aménagements, s'ils s'avéraient nécessaires, s'inscriraient dans le cadre réglementaire régissant l'exécution du Plan de Sauvegarde.

En cas d'échec de la mise en place de l'ensemble des éléments du Plan de Sauvegarde, la continuité d'exploitation ne serait pas assurée. Les Comptes Combinés devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel et sur le reclassement des actifs et des passifs non courants en actifs et passifs courants. La valeur de liquidation a été estimée par le commissaire-priseur désigné dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde à 1,3 milliard d'euros.

## Comptes 2005

### Valeur des actifs

L'évaluation des actifs immobilisés d'Eurotunnel est effectuée conformément à la norme IAS36 qui définit la valeur recouvrable d'un actif comme la valeur la plus élevée entre sa juste valeur et sa valeur d'utilité. Cette dernière résulte de l'actualisation des projections des flux de trésorerie d'exploitation futurs (après investissement de renouvellement), et en appliquant la méthode "Adjusted Present Value". Cette méthode repose sur la prise en compte d'hypothèses de flux de trésorerie prévisionnels et de niveaux d'endettement ainsi que de taux de marché sur la durée de la Concession. L'application de cette norme au 31 décembre 2004 avait fait ressortir une valeur d'utilité des actifs des deux sociétés concessionnaires inférieure de 475 millions d'euros à leur valeur nette comptable, entraînant ainsi une dépréciation de leurs immobilisations corporelles d'un montant équivalent. Le calcul au 31 décembre 2004 avait été effectué dans le contexte de l'incertitude portant sur la validité du principe de continuité d'exploitation, sur la base des flux de trésorerie des contrats opérationnels et financiers en vigueur, et avant l'élaboration d'un plan de refinancement. Pour effectuer ce calcul Eurotunnel avait déterminé une hypothèse de niveau d'endettement inférieur de 1,3 milliard de livres au niveau constaté à la date de clôture par une augmentation équivalente du capital.

Le calcul de la valeur d'utilité des actifs des deux sociétés concessionnaires au 31 décembre 2005, effectué en tenant compte des dispositions du Plan de Sauvegarde, fait ressortir un taux d'actualisation implicite de 8,4 % (2004 : 7,2 %), qui a conduit à une dépréciation de leurs immobilisations corporelles de 2 490 millions d'euros. Sur cette base, une dépréciation de 1 245 millions d'euros a été comptabilisée chez France Manche SA, filiale d'Eurotunnel.

L'augmentation du taux d'actualisation implicite résulte des conséquences du nouveau modèle opérationnel sur les risques spécifiques à l'actif (actif bêta de 0,55 à comparer à 0,43 en 2004) et de la nouvelle structure de financement dans la perspective de l'exécution du Plan de Sauvegarde (nouvel emprunt de 2,84 milliards de livres (4,16 milliards d'euros) et émission d'ORA pour un montant de 1,275 milliard de livres (1,87 milliard d'euros)).

Des changements relativement mineurs des hypothèses retenues amèneraient des modifications significatives à cette valorisation ; à titre illustratif, une variation de 0,10 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation de la valeur d'utilité des actifs immobilisés d'Eurotunnel d'environ 128 millions d'euros (soit 64 millions d'euros chez France Manche SA), et une variation de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraînerait une variation d'environ 685 millions d'euros (soit 342 millions d'euros chez France Manche SA).

### Dettes financières

Les dettes financières sont présentées au bilan en fonction de leur maturité contractuelle. La mise en place du Plan de Sauvegarde en 2007 se traduira par des modifications substantielles des montants des caractéristiques et des maturités de la dette.

### Capitaux propres négatifs

La prise en compte au 31 décembre 2005 d'une provision pour dépréciation des titres de la filiale France Manche et d'une provision pour risque, à la suite de la comptabilisation par cette filiale d'une dépréciation exceptionnelle de ses actifs corporels, a eu pour conséquence de rendre les capitaux propres d'ESA négatifs à cette date.

Le Plan de Sauvegarde prévoit la reconstitution des capitaux propres des principales sociétés d'Eurotunnel sous la forme d'augmentation de capital par capitalisation de dette.

## Litiges

En vertu de la Convention d'Utilisation du 29 juillet 1987 entre les Réseaux ferroviaires (SNCF et BRB) et Eurotunnel, les Réseaux doivent régler chaque année une contribution aux coûts d'exploitation d'Eurotunnel. Les Réseaux ont initié le 21 novembre 2001 une procédure d'arbitrage sous la tutelle de la Chambre de Commerce Internationale visant à réduire le montant de cette contribution, dans un premier temps pour les années 1997 et 1998 et, dans un second temps, pour les années 1999 à 2002. La réclamation des Réseaux pour l'ensemble de ces années porte sur un montant maximum estimé à 140 millions d'euros.

Par une première sentence rendue le 26 avril 2002, le Tribunal Arbitral a ordonné aux Réseaux ferroviaires de régler à Eurotunnel la totalité des sommes provisionnelles dues au titre de la contribution aux coûts d'exploitation pour 2002. Le Tribunal Arbitral a décidé, dans une deuxième sentence partielle rendue le 30 janvier 2003, que la réclamation des Réseaux concernant la contribution aux coûts d'exploitation au titre de 1997 et 1998 n'était pas recevable car forclosée. Le Tribunal Arbitral, dans une troisième sentence partielle rendue le 4 mai 2005 :

- a décidé que la réclamation des Réseaux concernant la contribution aux coûts d'exploitation au titre de l'année 2000 n'était pas recevable car forclosée ;
- a rejeté les réclamations des Réseaux concernant des allégations de manquements d'Eurotunnel à ses obligations contractuelles ;
- a apporté un certain nombre de précisions sur l'interprétation des dispositions de la Convention d'Utilisation sur la répartition des coûts et la pratique des parties à cet égard.

La détermination du montant final de la contribution aux coûts d'exploitation pour les années non forcloses devait être effectuée dans le cadre d'une mission d'expertise prévue à la Convention d'Utilisation.

A la lumière de cette sentence, Eurotunnel et les Réseaux se sont rapprochés fin 2005 pour rechercher une résolution amiable à ce litige. Un accord a été signé le 23 décembre 2005. Aux termes de cet accord, Eurotunnel a accepté de réduire la contribution des Réseaux pour les années non forcloses, ainsi que pour les années 2003 et 2004 d'un montant annuel forfaitaire de 3 millions de livres, soit au total 15 millions de livres. Cet accord transactionnel a été conclu sous condition résolutoire d'aboutir avant le 31 mai 2006 à un accord définitif sur un système simplifié et équitable de répartition des coûts d'exploitation pour les années futures à partir de 2005 incluse. En cas de non finalisation de l'accord définitif, les Réseaux s'étaient engagés à restituer les avances payées par Eurotunnel au titre de l'accord transactionnel et l'expertise qui a été suspendue jusqu'au 31 mai 2006 reprendrait son cours. Le Tribunal Arbitral, qui reste constitué, rendrait une sentence finale à l'issue de cette expertise et prononcerait des condamnations éventuelles à l'encontre d'Eurotunnel et/ou des Réseaux. L'impact de l'accord transactionnel est pris en compte à fin 2005.

En 2006, Eurotunnel et les Réseaux sont parvenus à un accord définitif, sur la base des conditions ci-dessus.

Eurotunnel est parvenu par ailleurs à un règlement transactionnel du litige né en 2004 avec son agent Transferry. L'impact de cette transaction a été pris en compte à fin 2005.

Les autres événements importants de l'exercice 2005 et du début de l'exercice 2006 sont décrits et détaillés dans le Rapport de Gestion d'Eurotunnel.

## Résultat de l'exercice

La perte de l'exercice ressort à 1 336 163 523 euros.

## 2 Principes et méthodes comptables

### Continuité de l'exploitation

Les Comptes ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation et suivant les modalités des Contrats de Crédit.

Comme indiqué en note 1, la validité du principe de continuité d'exploitation dépend de la capacité d'Eurotunnel à mettre en œuvre la restructuration financière entérinée par le Tribunal de commerce de Paris. Si la continuité d'exploitation n'était pas assurée, les comptes devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation et sur la prise en compte de tout passif éventuel, et sur le reclassement des actifs et passifs non courants en actifs et passifs courants. Par ailleurs, un accord de restructuration financière pourrait nécessiter une réestimation de certains actifs et passifs ; de tels ajustements, s'ils étaient nécessaires, ne peuvent pas être quantifiés à ce jour.

Les Prêteurs pourraient chercher à exercer dans le cadre des dispositions légales applicables en France et en Grande-Bretagne, le droit de substitution prévu dans l'Acte de Concession et leurs sûretés au titre des Conventions de Crédit.

### Evaluation des titres de participation

Les titres de participation sont évalués selon le principe de la quote-part des capitaux propres déterminés d'après les règles de consolidation.

### Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les postes "Valeurs mobilières de placement" et "Disponibilités" comprennent les intérêts courus à recevoir.

### Convention fiscale

La Convention fiscale signée par ESA prévoit que les charges d'impôts sont comptabilisées dans les comptes des sociétés intégrées, comme en l'absence d'intégration, et que les économies et pertes d'impôts réalisées par le Groupe sont comptabilisées chez la société mère et considérées comme un résultat immédiat de l'exercice.



### 3 Participations

Au 31 décembre 2005, les titres de participation s'analysent comme suit :

(en euros)	FM	ESGIE	Autres sociétés non consolidées (b)
Capital	200 000 000	1 500	3 076 224
Autres capitaux propres (hors résultat de l'exercice)	254 074 342	–	4 538
Quote-part du capital détenu (en %)	99,9 %	30 %	99,9 %
Valeur comptable des titres détenus :			
brute : 3 235 633 686	3 232 557 042	450	3 076 194
nette : 3 076 644	–	450	3 076 194
Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés			
brute : 121 629 553	121 629 553	–	–
nette : –	–	–	–
Cautions et avals donnés par la Société	(a)	(a)	(a)
Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	394 219 861	126 505 646	–
Résultat	(1 384 493 968)	–	–
Situation nette	(930 419 626)	1 500	3 080 762

a Ces informations sont mentionnées en note 13 de l'annexe.

b Les autres sociétés n'ont pas eu d'activité pendant l'exercice.

ESA a constitué une provision pour risque à hauteur des fonds propres négatifs de sa filiale FM (808 790 073 euros).

En date du 13 octobre 2005, la société France Manche a procédé à une réduction de son capital social d'un montant de 1 300 000 000 euros pour le ramener de 1 500 000 000 euros à 200 000 000 euros par réduction du nombre des actions et de remplacer les 1 500 000 000 actions de 1 euro chacune par 200 000 000 actions nouvelles de même montant.

Les titres de France Manche ont été dépréciés au 31 décembre 2005, soit une dotation complémentaire de 405 761 711 euros.

### 4 Créances rattachées à des participations

Le solde de ce poste correspond aux fonds mis à disposition de FM sans échéance et sans intérêt. Les créances rattachées à des participations ont totalement été dépréciées au 31 décembre 2005, soit une dotation de 121 629 553 euros.

### 5 Groupe et associés

(en euros)	31 décembre 2005	31 décembre 2004
<b>Créances</b>		
EPLC	40 318	100 652
FM	6 489 013	6 489 013
Autres	(76 194)	(114 291)

Les comptes courants mentionnés ci-dessus ne sont pas porteurs d'intérêts.

### 6 Capital social et primes d'émission

(en euros)

#### Capital social (actions ordinaires)

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005 :

2 546 114 213 actions à 0,15 € 381 917 132

Augmentation de capital :

0 actions à 0,15 € –

**Au 31 décembre 2005 :**

**2 546 114 213 actions à 0,15 € 381 917 132**

#### Primes d'émission

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005 1 706 256 827

Augmentation de capital –

**Au 31 décembre 2005 1 706 256 827**

#### Réserve\*

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005 5 102 987

**Au 31 décembre 2005 5 102 987**

\* Cette réserve non distribuable est la conséquence de la conversion du capital social d'ESA en euros.

a. Le 13 août 1986, un Contrat de structure de sociétés a été signé entre, notamment, ESA, EPLC, FM et CTG qui prévoit, entre autres, que les actions d'ESA et d'EPLC seront "jumelées", de telle sorte qu'une action d'ESA et une action d'EPLC forment une "Unité". Les statuts d'ESA et les Articles of Association d'EPLC limitent les transferts d'actions aux transferts simultanés d'un nombre égal d'actions de chaque société.

b. Les assemblées générales d'ESA et d'EPLC du 23 mai 1991 ont autorisé l'attribution au bénéfice des dirigeants et des membres du personnel du Groupe Eurotunnel d'options de souscription d'Unités. Cette autorisation a expiré en 1996. Aucune option de souscription n'a été exercée en 2005 et toutes les options restantes ont expiré en 2005.

Le 6 mai 1999, les assemblées d'ESA et d'EPLC ont autorisé l'attribution d'options de souscription d'Unités Eurotunnel, pour une durée de cinq ans, dans le cadre de nouveaux plans d'options français et britanniques et d'un plan d'épargne salariale réservé aux salariés des sociétés britanniques du Groupe. Cette autorisation a expiré en 2004. 16 647 478 options ont expiré en 2005. Aucune option de souscription n'a été attribuée ou exercée pendant l'exercice.

### Options de souscription

Date d'attribution	Unités restant à souscrire <sup>2</sup>			Prix d'exercice		Période d'exercice	
	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	Déchu pendant l'exercice	Au 31 décembre 2005	€	£	de	à
11 avril 1995	300 747	300 747	0	2,23	1,81	11.04.1999	10.04.2005
18 juin 1999	5 486 704	1 313 700	4 173 004	1,46	0,95	18.06.2002	17.06.2009
17 septembre 1999 <sup>1</sup>	255 171	255 171	0	-	0,73	01.11.2004	30.04.2005
24 novembre 1999	5 727 000	381 000	5 346 000	1,27	0,81	24.11.2002	23.11.2009
31 mars 2000 <sup>1</sup>	553 767	550 448	3 319 <sup>3</sup>	-	0,61	01.05.2005	31.10.2005
31 mars 2000	3 339 060	754 578	2 584 482	1,24	0,76	31.03.2003	30.03.2010
16 mars 2001 <sup>1</sup>	471 096	106 150	364 946	-	0,62	01.05.2006	31.10.2006
16 mars 2001	3 985 070	1 025 280	2 959 790	1,26	0,77	16.03.2004	15.03.2011
1 <sup>er</sup> mai 2002 <sup>1</sup>	616 663	140 985	475 678	-	0,54	01.06.2007	30.11.2007
1 <sup>er</sup> mai 2002	5 075 452	1 217 783	3 857 669	1,09	0,67	01.05.2005	30.04.2012
21 mars 2003 <sup>1</sup>	9 516 948	3 552 433	5 964 515	-	0,21	01.05.2008	31.10.2008
21 mars 2003	13 744 036	3 305 988	10 438 048	0,39	0,26	21.03.2006	20.03.2013
27 février 2004 <sup>1</sup>	2 889 637	872 821	2 016 816	-	0,28	01.04.2009	30.09.2009
27 février 2004	12 224 563	2 870 394	9 354 169	0,52	0,35	27.02.2007	26.02.2014
<b>Total</b>	<b>64 185 914</b>	<b>16 647 478</b>	<b>47 538 436</b>				

<sup>1</sup> Attribution dans le cadre du plan d'épargne salariale britannique.

<sup>2</sup> Montant maximum des options en circulation au 31 décembre 2005.

<sup>3</sup> Sous certaines conditions, la date d'exercice peut être étendue au-delà de la date d'échéance.

## 7 Report à nouveau

La perte de l'exercice 2004 est présentée en report à nouveau.

## 8 Production vendue de services

Ce poste comprend le produit des prestations de services mentionnées en note 1 et facturées à FM.

## 9 Autres achats et charges externes

Ce poste comprend principalement les charges afférentes aux prestations de services facturées par ESGIE et ESL, ainsi que les dépenses engagées pour le compte de FM.

## 10 Résultat et situation fiscale

Au 31 décembre 2005, le résultat fiscal du Groupe intégré est une perte de 628 millions d'euros ; le résultat fiscal d'ESA, hors intégration, est un bénéfice de 70 millions d'euros.

## 11 Dirigeants sociaux

Le détail des rémunérations des dirigeants sociaux est indiqué dans le rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération des salariés et des administrateurs d'Eurotunnel.

## 12 Unités et options détenues par les administrateurs

Unités et options détenues par les administrateurs et les rémunérations des administrateurs sont décrites à la page 25 et aux pages 30 à 32 dans le rapport du Conseil Commun sur la politique de rémunération des salariés et des administrateurs.

## 13 Engagements et passifs éventuels

Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés d'Eurotunnel se sont engagées à consentir aux créanciers des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens autres que ceux détenus par EDL, OPL, CLL, PMSI et les sociétés CRL.

En application des Contrats de Crédit, en cas de survenance d'un cas de défaillance, les créanciers pourraient dans certaines circonstances, chercher à exercer le droit de substitution tel que prévu dans le Contrat de Concession d'Eurotunnel et les sûretés qui leur ont été consenties aux termes des Conventions de Crédit.

Au 31 décembre 2005, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, matériel roulant réceptionné, marques déposées et bénéfice des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés d'Eurotunnel autres qu'EDL, OPL, CLL, PMSI et les sociétés CRL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments, appartenant à différentes filiales d'Eurotunnel, ont été donnés en garantie.

Voir note 1 pour une description des principaux litiges en cours.

A l'exception des sûretés préalablement citées, le Groupe n'a pris aucun autre engagement hors bilan significatif.

# Contents

## **Eurotunnel P.L.C. Group Consolidated Accounts (£)**

Directors' Report	83
Directors' Responsibilities	84
Independent Auditors' Report to the members of Eurotunnel P.L.C.	85
Consolidated Income Statement	86
Consolidated and Parent Company Statements of Recognised Income and Expense	86
Consolidated and Parent Company Balance Sheets	87
Consolidated and Parent Company Cash Flow Statements	88
Notes	89

# Directors' Report for the year ended 31 December 2005

The directors submit their Report and the Accounts for the year ended 31 December 2005 for the Eurotunnel P.L.C. group of companies (EPLC Group).

## Results

The EPLC Group's results for the year are set out in the consolidated income statement on page 86. Movements in reserves are described in note 19.

The directors do not recommend the payment of a dividend.

## Activities

The principal activity of the EPLC Group is the operation and financing of a Fixed Link under the Channel between England and France under a Concession from the UK and French governments, the term of which is currently due to expire in 2086. The Fixed Link is operated jointly with the Eurotunnel SA Group of companies (ESA Group) under a partnership agreement. The EPLC Group and the ESA Group operate collectively as the Eurotunnel Group.

## Review of business developments and prospects

The development of the Eurotunnel Group's business and its prospects are described in the Business Review. The contents of this Annual Report and Accounts were approved by the directors on 6 March 2007. The directors consider that the Safeguard Procedure will enable Eurotunnel to have adequate resources to operate for the foreseeable future, and that it is therefore appropriate for the accounts to be prepared on a going concern basis (see note 1).

## Share capital

The issued shares of EPLC are, under the Corporate Structure Agreement with The Channel Tunnel Group Limited (CTG), Eurotunnel SA (ESA) and France Manche SA (FM), twinned respectively with the shares of ESA, the Company's counterpart in France. One share in EPLC and one share in ESA together constitute one "Unit". It is these Units which are listed on the London Stock Exchange, Euronext in Paris and in Brussels. Details of shares in issue and employee share options outstanding are described in note 17 to the accounts.

## Substantial interests

As at the date of signature of these accounts, EPLC had not been notified pursuant to sections 198 to 212 of the Companies Act 1985 of any interest in 3% or more of its issued share capital.

## Financial instruments

The total amount of the Eurotunnel Group's Junior Debt (£1,411 million and €2,627 million), part of the Senior Debt (£140 million and €93 million), the Resettable Advances (£159 million and €445 million), part of the Fourth Tranche Debt (€120 million) and (since the end of the Stabilisation Period) the Stabilisation Advances and Notes (£264 million and €401 million), corresponding to a total of £4,501 million of debt, carries a variable rate of interest before hedging.

For the purpose of interest rate risk hedges, the EPLC Group carries the following derivative instruments: purchased collars, purchased caps and a swap transaction. All options entered into by the EPLC

Group are designed to partially hedge the EPLC Group against the increase in interest to be paid on the Junior Debt during the floating rate period from 2004 to 2008. Details of these financial instruments are given in note 21, together with a table indicating the sensitivity of interest charges for 2006 to variations in interest rates.

In October 2006, the Court-appointed representatives ("Administrateurs Judiciaires") terminated the hedging contracts pursuant to their discretionary power within the framework of the Safeguard Procedure.

## Directors

The directors who served during the year were:

	Date appointed	Resigned
ADACTE Represented by its Chairman Joseph Gouranton	7 April 2004	
Jacques Gounon	17 December 2004	
Hervé Huas	7 April 2004	
Jacques Maillot	7 April 2004	4 March 2005
Colette Neuville	15 December 2005	
Jean-Louis Raymond	7 April 2004	
Robert Rochefort	7 April 2004	
Henri Rouanet	4 March 2005	

The beneficial interests of the directors holding office at the end of the year in the share capital of the Company are shown on page 58 of the Combined Accounts.

## Directors' interests in contracts

The Board is not aware of any contract of significance (other than the service contracts summarised on page 63) in relation to the Company or its subsidiaries in which any director has any material interest.

## Employees and disabled persons

Within the EPLC Group there is close consultation between senior management and other employees on important matters with a view to keeping employees informed about the activities and position of the Group. The Eurotunnel Company Council provides a forum for consultation between the Company and employees of Eurotunnel Services Limited on a regular basis, so that the views of employees can be taken into account in making decisions which are likely to affect their interests. The Company also has a single union Recognition and Partnership Agreement with the Transport and General Workers Union (TGWU), covering all non-management staff of Eurotunnel Services Limited. This agreement provides for consultation, and for collective bargaining on pay and conditions of employment. The Company Council and TGWU appoint representatives from each part of Eurotunnel Services Limited, and frequent meetings take place between them and senior management.

Details of the annual bonus, share option and "ShareSave" schemes operated by the Group are set out in the Report of the Joint Board on the Remuneration Policy for Staff and Directors on page 62. These schemes help to promote the involvement of all employees in the future of the Group. It is Group policy to give full and fair consideration to the employment of disabled persons with suitable aptitudes and abilities. Full consideration is given to continuing the employment of staff who become disabled and to providing training and career development opportunities to disabled employees.

## Eurotunnel share option scheme

Note 17 to these accounts gives details of the options awarded under the schemes approved at the annual general meeting in 1999. The authority given by shareholders in 1999 expired in 2004. No options were therefore granted in 2005. The options granted previously will remain valid until they lapse or are exercised in accordance with the rules under which they were granted.

## Charitable/political donations

Charitable donations of £50,254 (2004: £995) were made by the EPLC Group during the year. No political donations were made (2004: £nil).

## Corporate governance

Details of the system of Corporate governance at Eurotunnel, together with information on the internal control framework, are set out on pages 58 to 61.

The report of the Joint Board on the Remuneration Policy for Staff and directors is set out on pages 62 to 64.

## Creditor payment policy

The Group's operating companies, principally The Channel Tunnel Group Limited and France Manche SA, are responsible for agreeing the terms and conditions under which transactions with suppliers are conducted. It is Group policy that payments to suppliers are generally made in accordance with these terms and no specific payment code is followed. The company had no material trade creditors at the year-end.

## International Financial Reporting Standards (IFRS)

See note 24 of these accounts.

## Annual general meeting

The Auditors, KPMG Audit Plc, have expressed their willingness to continue in office and a resolution proposing their re-appointment will be submitted to the annual general meeting.

By Order of the Board  
Séverine Garnham  
Secretary

6 March 2007

# Statement of directors' responsibilities in respect of the Annual Accounts and the financial statements

The directors are responsible for preparing the Annual Accounts and the group and parent company financial statements, in accordance with applicable law and regulations.

Company law requires the directors to prepare group and parent company financial statements for each financial year. Under that law, they are required to prepare the group financial statements in accordance with IFRS as adopted by the EU and have elected to prepare the parent company financial statements on the same basis.

The Group and parent company financial statements are required by law and IFRS as adopted by the EU to present fairly the financial position of the Group and the parent company and the performance for that period; the Companies Act 1985 provides in relation to such financial statements that references in the relevant part of that Act to financial statements giving a true and fair view are references to their achieving a fair presentation.

In preparing each of the Group and parent company financial statements, the directors are required to:

- select suitable accounting policies and then apply them consistently;
- make judgments and estimates that are reasonable and prudent;
- state whether they have been prepared in accordance with IFRS as adopted by the EU; and

- prepare the financial statements on the going concern basis unless it is inappropriate to presume that the Group and the parent company will continue in business.

The directors are responsible for keeping proper accounting records that disclose with reasonable accuracy at any time the financial position of the parent company and enable them to ensure that its financial statements comply with the Companies Act 1985. They have general responsibility for taking such steps as are reasonably open to them to safeguard the assets of the Group and to prevent and detect fraud and other irregularities.

Under applicable law and regulations, the directors are also responsible for preparing a Directors' Report, Directors' Remuneration Report and Corporate Governance Statement that comply with that law and those regulations.

The directors are responsible for the maintenance and integrity of the corporate and financial information included on the company's website. Legislation in the UK governing the preparation and dissemination of financial statements may differ from legislation in other jurisdictions.

# Independent Auditors' Report to the members of Eurotunnel P.L.C.

We have audited the group and parent company financial statements (the "financial statements") of Eurotunnel P.L.C. for the year ended 31 December 2005 which comprise the Group Income Statement, the Group and Parent Company Balance Sheets, the Group and Parent Company Cash Flow Statements, the Group and Parent Company Statements of Recognised Income and Expense and the related notes. These financial statements have been prepared under the accounting policies set out therein. We are also required as part of the audit of the group to audit part of the information required to be disclosed in the Directors' Remuneration Report on pages 62 to 64. Those parts of the Directors' Remuneration Report that we have been required to audit are the director's remuneration table on page 64, the share options description on page 62 and the amounts included within retirement benefits on page 62.

This report is made solely to the company's members, as a body, in accordance with section 235 of the Companies Act 1985. Our audit work has been undertaken so that we might state to the company's members those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the company and the company's members as a body, for our audit work, for this report, or for the opinions we have formed.

## Respective responsibilities of directors and auditors

The directors' responsibilities for preparing the Annual Accounts, the Directors' Remuneration Report and the financial statements in accordance with applicable law and International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the EU are set out in the Statement of Directors' Responsibilities on page 84.

We report to you our opinion as to whether the financial statements give a true and fair view and whether the financial statements and the part of the Directors' Remuneration Report to be audited have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985 and, as regards the group financial statements, Article 4 of the IAS Regulation. We also report to you if, in our opinion, the Directors' Report is not consistent with the financial statements, if the company has not kept proper accounting records, if we have not received all the information and explanations we require for our audit, or if information specified by law regarding directors' remuneration and other transactions is not disclosed.

We review whether the Corporate Governance Statement reflects the company's compliance with the nine provisions of the 2003 Combined Code specified for our review by the Listing Rules of the Financial Services Authority, and we report if it does not. We are not required to consider whether the board's statements on internal control cover all risks and controls, or form an opinion on the effectiveness of the group's corporate governance procedures or its risk and control procedures.

We read the other information contained in the Annual Accounts and consider whether it is consistent with the audited financial statements. We consider the implications for our report if we become aware of any apparent misstatements or material inconsistencies with the financial statements. Our responsibilities do not extend to any other information.

## Basis of audit opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (UK and Ireland) issued by the Auditing Practices Board. An audit includes examination, on a test basis, of evidence relevant to the amounts and disclosures in the financial statements and the part of the directors' Remuneration Report to be audited. It also includes an assessment of the significant estimates and judgments made by the directors in the preparation of the financial statements, and of whether the accounting policies are appropriate to the group's and company's circumstances, consistently applied and adequately disclosed.

We planned and performed our audit so as to obtain all the information and explanations which we considered necessary in order to provide us with sufficient evidence to give reasonable assurance that the financial statements and the part of the directors' Remuneration Report to be audited are free from material misstatement, whether caused by fraud or other irregularity or error. In forming our opinion we also evaluated the overall adequacy of the presentation of information in the financial statements and the part of the directors' Remuneration Report to be audited.

## Opinion

In our opinion

- the group financial statements give a true and fair view, in accordance with IFRSs as adopted by the EU, of the state of the group's affairs as at 31 December 2005 and of its loss for the year then ended;
- the parent company financial statements give a true and fair view, in accordance with IFRSs as adopted by the EU as applied in accordance with the provisions of the Companies Act 1985, of the state of the parent company's affairs as at 31 December 2005; and
- the financial statements and the part of the Directors' Remuneration Report to be audited have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985 and, as regards the group financial statements, Article 4 of the IAS Regulation.

## Matters of Emphasis

### Going Concern

The Eurotunnel P.L.C. financial statements have been prepared on the going concern basis, which is dependent on the successful implementation of the financial restructuring as envisaged by the Safeguard Plan which was approved by the Paris Commercial Court on 15 January 2007. The main requirements are the success of the Tender Offer, the drawing of the Term Loan, the failure of any legal action aimed at blocking the Safeguard Plan and the absence of any significant changes to the implementation of the Safeguard Plan, the nature and impact of which cannot be gauged at this stage.

In the event that all of the elements of the Safeguard Plan are not put in place, Eurotunnel P.L.C.'s ability to trade as a going concern would not be assured. The accounts would be subject to certain adjustments, the amounts of which cannot be measured at present. They would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities.

### Valuation of property, plant and equipment

The valuation of the Eurotunnel Plc's fixed assets takes into account the consequences on the specific asset risks of putting in place the Group's new operating model and the new financing structure as set out in the Safeguard Plan. The group has recorded an impairment of its fixed assets of £875 million using an implicit discount rate of 8.4%. Even relatively small changes in the assumptions used would lead to material changes in the value in use of the assets. As an illustration, a change of 0.1% or 0.5% in the implicit discount rate corresponds to a change in the value in use of the assets of approximately £45 million or £245 million.

Finally, it is our duty to draw your attention to the fact that the financial projections over the remainder of the Concession are, by their very nature, uncertain.

KPMG Audit Plc  
Chartered Accountants  
Registered Auditor  
London, 6 March 2007

## Consolidated Income Statement for the year ended 31 December 2005

(£'000)	Notes	Consolidated	
		2005	2004
Revenue	3	271,830	275,070
Operating expenses		71,553	74,390
Employee benefit expense and other staff costs	4, 5	50,119	53,708
Depreciation	7	71,951	79,012
<b>Trading profit</b>		<b>78,207</b>	<b>67,960</b>
Impairment of property, plant and equipment	7	875,000	168,655
Other operating expenses	8	14,059	24,218
<b>Operating loss</b>	<b>6</b>	<b>(810,852)</b>	<b>(124,913)</b>
Income from cash and cash equivalents		2,829	2,766
Cost of servicing debt (gross)	9	170,068	174,339
<b>Net cost of financing and debt service</b>		<b>167,239</b>	<b>171,573</b>
Other financial (charges) and income	10	(6,490)	2,829
<b>Loss for the year before and after taxation</b>	<b>11</b>	<b>(984,581)</b>	<b>(293,657)</b>

IAS33 ("Earnings per share") applies to companies whose shares are publicly traded. As the EPLC shares cannot be traded in themselves but only as part of a Unit, the disclosure requirements only apply to the combined earnings per Unit, which is disclosed in the Combined Accounts on page 46.

## Statements of Recognised Income and Expense for the year ended 31 December 2005

(£'000)	Consolidated		Parent Company	
	2005	2004	2005	2004
Movement in fair value of hedging contracts	1,998	9,385	-	-
<b>Net income recognised directly in equity</b>	<b>1,998</b>	<b>9,385</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Loss for the year	(984,581)	(293,657)	(929,619)	(286,019)
<b>Total recognised income and expense for the year</b>	<b>(982,583)</b>	<b>(284,272)</b>	<b>(929,619)</b>	<b>(286,019)</b>

The notes on pages 89 to 107 form part of these accounts.



# Balance Sheets

## as at 31 December 2005

(£'000)	Notes	Consolidated		Parent Company	
		2005	2004	2005	2004
<b>ASSETS</b>					
<b>Property, plant and equipment</b>					
Concession property, plant and equipment	7	2,434,145	3,369,303	–	–
<b>Non-current financial assets</b>					
Shares	12	1	1	28	7,285
Other financial assets	15	113,988	153,665	–	–
Other non-current assets		–	1,322	–	–
<b>Total non-current assets</b>		<b>2,548,134</b>	<b>3,524,291</b>	<b>28</b>	<b>7,285</b>
Inventories	13	773	2,159	–	–
Trade receivables	14	18,742	20,579	–	–
Other receivables		11,277	13,803	488	102,553
Other financial assets	15	14,261	22,062	–	–
Cash and cash equivalents	16	83,105	114,004	93	92
<b>Total current assets</b>		<b>128,158</b>	<b>172,607</b>	<b>581</b>	<b>102,645</b>
<b>Total assets</b>		<b>2,676,292</b>	<b>3,696,898</b>	<b>609</b>	<b>109,930</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>					
Issued share capital	17	25,461	25,461	25,461	25,461
Share premium account	17	1,140,767	1,140,767	1,140,767	1,140,767
Hedging reserve	19	(15,284)	(17,282)	–	–
Retained earnings	19	(1,005,101)	(711,711)	(1,056,826)	(770,807)
Loss for the year	19	(984,581)	(293,657)	(929,619)	(286,019)
<b>Total equity</b>		<b>(838,738)</b>	<b>143,578</b>	<b>(820,217)</b>	<b>109,402</b>
Provision for losses in subsidiary undertakings		–	–	820,524	–
Retirement benefit obligations	20	8,337	11,002	–	–
Financial liabilities	21	3,166,070	3,128,244	–	–
Other financial liabilities	15	113,934	145,375	–	–
Other payables	22	–	49,702	–	–
ESA Group		26,136	33,513	–	–
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>3,314,477</b>	<b>3,367,836</b>	<b>820,524</b>	<b>–</b>
Provisions	18	9,701	18,304	–	–
Financial liabilities	21	61,496	65,011	–	–
Other financial liabilities	15	14,261	22,062	–	–
Interest rate derivatives	21e	22,323	23,792	–	–
Trade payables	22	78,376	37,923	256	451
Other payables	22	14,396	18,392	46	77
<b>Total current liabilities</b>		<b>200,553</b>	<b>185,484</b>	<b>302</b>	<b>528</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>2,676,292</b>	<b>3,696,898</b>	<b>609</b>	<b>109,930</b>

The accounts were approved by the Board of Directors on 6 March 2007 and signed on its behalf by Jacques Gounon, director and Chairman of EPLC.

The notes on pages 89 to 107 form part of these accounts.

# Cash Flow Statements

## for the year ended 31 December 2005

(£'000)	Notes	Consolidated		Parent Company	
		2005	2004	2005	2004
Loss for the year		(984,581)	(293,657)	(929,619)	(286,019)
Other financial charges and (income)		6,490	(2,829)	–	1
Net cost of financing and debt service		167,239	171,573	(3)	(3)
Other operating expenses		14,059	24,218	–	–
Impairment of property, plant, equipment and assets		875,000	168,655	929,583	285,639
Depreciation		71,951	79,012	–	–
<b>Trading profit/(loss) before depreciation</b>		<b>150,158</b>	<b>146,972</b>	<b>(39)</b>	<b>(382)</b>
Decrease in inventories		1,386	1,541	–	–
(Increase)/decrease in trade and other receivables		(942)	4,977	–	25
Net operating activities shared with ESA Group		18,216	13,270	–	–
Decrease in trade and other payables		(17,578)	(5,263)	37	(430)
<b>Net cash inflow from trading</b>		<b>151,240</b>	<b>161,497</b>	<b>(2)</b>	<b>(787)</b>
Other operating cash flows		(15,666)	(5,526)	–	726
<b>Net cash inflow from operating activities</b>		<b>135,574</b>	<b>155,971</b>	<b>(2)</b>	<b>(61)</b>
Payments to acquire property, plant and equipment		(3,438)	(5,380)	–	–
Sale of property, plant and equipment		–	4,564	–	–
<b>Net cash outflow from investing activities</b>		<b>(3,438)</b>	<b>(816)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Interest received on cash and cash equivalents		4,289	3,228	3	2
Interest paid on bank debt		(156,164)	(156,923)	–	–
Interest paid on hedging instruments		(15,131)	(14,795)	–	–
Interest received on hedging instruments		8,607	4,303	–	–
Other interest paid		(165)	(1,127)	–	–
Receipts from issuing shares		–	4	–	–
Payments in relation to issuing of shares		–	(312)	–	–
Payments to ESA Group		(1,662)	2,609	–	–
Transfer of EurotunnelPlus Limited from ESA		631	–	–	–
Debt repayments		(2,750)	(1,770)	–	–
Elimination of FLF		–	1,021	–	–
<b>Net cash outflow from financing activities</b>		<b>(162,345)</b>	<b>(163,762)</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
<b>Decrease in cash in year</b>	16c	<b>(30,209)</b>	<b>(8,607)</b>	<b>1</b>	<b>(59)</b>

The notes on pages 89 to 107 form part of these accounts.

# Notes to the Accounts

## 1 Activities and important events

### Important events

#### The new operational model

In 2005, Eurotunnel carried out a major operational restructuring. The new Truck Shuttle strategy consists of giving priority to contract clients who provide a daily usage estimate. This allows Eurotunnel to enhance client satisfaction by adjusting capacity in line with demand. The reduction in capacity improved Truck Shuttle load factors. In addition, Eurotunnel has brought commercial business previously subcontracted to Transferry back in-house, enabling it to improve service quality for all clients throughout Europe. The partnership agreements between Eurotunnel and its agent for exploiting the EurotunnelPlus brand and services ended on 16 August 2005.

In operational terms, the reduction in transport capacity led to a fall of around 15% in the number of Truck Shuttle departures, without affecting service quality. The load factor improved substantially, from 59% in 2004 to 71% in 2005.

For the Passenger Shuttle service, a new pricing policy was introduced for the car business in June 2005. The new policy is to offer a more transparent reservation service, introducing journeys based on single fares, standard journeys not based on the length of stay, Flexiplus journeys that can be changed at no additional cost, dedicated payment booths and priority boarding. Passenger Shuttle capacity was substantially reduced in the second half of 2005, by around 25% compared to the second half of 2004. This improved the load factor and lowered costs.

In 2004, a provision of £18 million was made for the employee-related consequences of the operational restructuring and for the early cancellation of certain outsourcing contracts. An additional £6 million provision was booked in 2005 to cover the total number of staff departures following the negotiations with UK and French staff representatives which resulted in agreements based on negotiated voluntary departures. The voluntary departures continued in 2006

#### Eurotunnel's financial position

On 13 July 2006, the Joint Board decided to ask the Paris Commercial Court to place the company under its protection as part of a Safeguard Procedure (defined by French law 2005-845 of 26 July 2005). The Paris Commercial Court opened the Safeguard Procedure for 17 Eurotunnel companies on 2 August 2006.

In accordance with applicable laws, the Safeguard Procedure ended the alert procedure initiated by the "Commissaires aux Comptes" on 6 February 2006.

On 2 August 2006, Calyon and HSBC Bank plc, as the Agent Bank under the Credit Agreements, served notice of a default event relating to the Senior Debt, Fourth Tranche Debt, Tier 1A Debt, Tier 1 Debt, Tier 2 Debt and Tier 3 Debt, although they did not demand accelerated payment of the corresponding debts.

On 26 October 2006, the Joint Board approved, in accordance with the Safeguard Law, the terms of a Proposed Safeguard Plan devised by the company with the support of court-appointed judicial administrators and creditor representatives. The main aspects of this plan, the aim of which is to reduce debt by 54%, are as follows:

- The creation of a new parent company, Groupe Eurotunnel SA (GET SA), which will make a Tender Offer for Eurotunnel Units.
- The restructuring of the current £6.3 billion debt (at 31 December 2006) through the refinancing or restructuring of the various debt components. This will involve a new loan of £2.84 billion from an international banking consortium and the issue by GET SA of £1.275 billion of notes redeemable in shares (NRS). These NRS are redeemable in GET SA shares for a maximum term of three years and one month. 61.7% of these NRS are redeemable early in cash by the issuer.
- Current holders of Eurotunnel Units who tender their Units to the

Tender Offer will, if they tender all their Units to the Offer and depending on how many NRS are redeemed in cash, receive at least 13% of GET SA's capital. They will be able to subscribe for NRS up to a maximum nominal amount of £60 million and will receive share warrants exercisable at nominal value as part of the Tender Offer. They will also benefit from certain travel privileges.

On 18 December 2006, Eurotunnel's Joint Board approved the financing proposals for the Safeguard Plan drawn up by a consortium made up of Goldman Sachs and Deutsche Bank, which has since been joined by Citigroup. These proposals allow the Proposed Safeguard Plan to be financed in full through:

- a long-term loan of £1.5 billion and €1.965 billion, equal to a total of £2.84 billion, in the form of a traditional bank loan with a term of between 35 and 43 years depending on the tranche;
- the underwriting of the sterling- and euro-denominated NRS allotted to Tier 3 debt-holders in an amount equivalent to £965 million, allowing these debt-holders to receive cash instead of NRS if they so desire.

These proposals leave additional debt capacity of £225 million, allowing certain NRS to be redeemed in cash if required.

In its judgements dated 15 January 2007, the Paris Commercial Court approved the Proposed Safeguard Plan presented by Eurotunnel. Two Commissioners for the Execution of the Plan were appointed for a maximum term of 37 months.

#### Going concern

Taking into account the uncertainties relating to Eurotunnel's ability to meet its commitments within a timeframe compatible with its financial position, the "Commissaires aux Comptes" initiated a warning procedure on 6 February 2006 relating to ESA and FM, in accordance with French legislation. The "Commissaires aux Comptes" special warning report is presented on page 73.

The Joint Board was unable to gauge the company's status as a going concern, and was therefore unable to finalise the 2005 financial statements within the legal deadline.

Eurotunnel asked the Paris Commercial Court for, and obtained, authorisation to delay convening the shareholders' meeting to approve the financial statements until 31 December 2006. This deadline was later extended until 31 March 2007.

Based on the Safeguard Plan approved by the Paris Commercial Court in early 2007 and the implementation of the financial restructuring, Eurotunnel P.L.C.'s consolidated accounts were approved by the Joint Board on 6 March 2007 on a going concern basis.

The company's status as a going concern depends directly on the success of the restructuring approved by the Paris Commercial Court. This requires the Tender Offer to be a success, the Term Loan to be drawn and any legal action aimed at blocking the Safeguard Plan to fail.

- The Tender Offer requires a minimum acceptance rate of 60%. If the proportion of Units tendered to the Tender Offer is lower than 60%, and provided that GET SA has not abandoned this threshold in accordance with applicable regulations, this Tender Offer acceptance condition would not be met.
- The drawing of the Term Loan, as with any credit agreement of this type, is subject to several conditions that must be met by 30 June 2007, some of which may fall outside of Eurotunnel's control. If these conditions are not met and if the lenders do not waive them, Eurotunnel would be unable to carry out the cash redemptions and payments specified by the Safeguard Plan.
- Eurotunnel has been, is currently and may in future be involved in certain administrative or legal procedures, particularly in France and the UK. Some of these procedures, if successful, could delay or threaten the implementation of the Safeguard Plan. Some note-holders have lodged various legal actions challenging the decision of the Paris Commercial Court of 15 January 2007 to approve the Safeguard Plan. These actions relate principally to the manner in which the meetings were convened

and conducted under the Safeguard Procedure. At this stage, these actions would not prevent the Safeguard Plan from proceeding.

Some aspects of the Safeguard Plan may have to be adjusted in order to be implemented effectively. The type and extent of these adjustments cannot be gauged at the moment. Such adjustments, if they became necessary, would fall under the regulatory framework governing the execution of the Safeguard Plan.

In the event that all of the elements of the Safeguard Plan are not put in place, Eurotunnel P.L.C.'s ability to trade as a going concern would not be assured. The consolidated accounts would be subject to certain adjustments, the amounts of which cannot be measured at present. They would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities. The asset value on liquidation has been estimated by the valuer/auctioneer appointed by the Safeguard Procedure at £445 million.

## **2005 financial statements**

### **Asset value**

Eurotunnel's assets are valued in accordance with IAS36, which defines an asset's recoverable value as the higher of fair value and value in use. Value in use is calculated by discounting projected future operating cash flows (after capital expenditure) and applying Adjusted Present Value methodology. This method takes into account assumptions regarding future cash flows and debt levels, as well as market interest rates during the Concession. Applying IAS36 at 31 December 2004 gave assets a value in use that was £168 million lower than their net carrying value, leading to an impairment charge on property, plant and equipment for the same amount.

When the calculation at 31 December 2004 was made, there was uncertainty about the company's status as a going concern. It was made on the basis of cash flows based on operational and financial contracts in place at the time, and was made before the refinancing plan had been developed. In making its calculations, Eurotunnel assumed a level of debt £1.3 billion lower than that stated at the balance sheet date, with a corresponding increase in capital.

The calculation of value in use at 31 December 2005 took into account the Safeguard Plan, and used an implicit discount rate of 8.4%, as opposed to 7.2% in 2004. This led to a £875 million impairment charge.

The increase in the implicit discount rate was due to the new operational model's impact on specific asset risks (asset beta of 0.55 compared to 0.43 in 2004), and the new financing structure based on the Safeguard Plan, involving a new loan of £2.84 billion and the issue of NRS for an amount of £1.275 billion.

Relatively minor changes in assumptions would lead to material changes in the value in use. For example, a 0.1-point change in the implied discount rate would correspond to a change in the value in use of assets of approximately £45 million, and a 0.5-point change would change their value by approximately £245 million.

### **Financial liabilities**

Financial liabilities are presented on the balance sheet in accordance with their contractual maturity. The execution of the Safeguard Plan in 2007 will substantially change the amounts, characteristics and maturity of this debt.

### **Negative equity**

The recognition of impairment charges as described above caused Eurotunnel P.L.C.'s main companies (EPLC and CTG) to have negative total equity.

Under the Safeguard Plan, GET SA will reconstitute these companies' equity through the capitalisation of debt.

## **Litigations**

Under the Railway Usage Contract dated 29 July 1987 between the Railways (SNCF and BRB) and Eurotunnel, the Railways are required to pay a contribution to the operating costs of Eurotunnel in each year. On 21 November 2001, the Railways initiated arbitration proceedings under the auspices of the International Chamber of Commerce, aimed at reducing the amount of this contribution, firstly for the years 1997 and 1998, and secondly for the years 1999 to 2002. The amount claimed by the Railways for all of these years together is estimated to be a maximum of £100 million.

In a first award made on 26 April 2002, the Arbitration Tribunal ordered the Railways to pay to Eurotunnel the full amount of the provisional contribution to its 2002 operating costs.

The Arbitration Tribunal, in a second partial award made on 30 January 2003, rejected the Railways' claim regarding the operating costs contribution for 1997 and 1998 on the basis that it was time barred.

The Arbitration Tribunal, in a third partial award given on 4 May 2005:

- rejected the Railways' claim regarding the operating costs contribution for 2000 on the basis that it was time barred;
- rejected the Railways' claims on allegations of breach of contract by Eurotunnel;
- set out a number of clarifications on the interpretation of Usage Contract provisions regarding cost allocations, and on the practice of the parties in this respect.

The determination of the final amount of the operating costs contribution for non-time barred years will be carried out within the scope of the expert's mission as set out in the Usage Contract.

In light of this award, Eurotunnel and the Railways met together at the end of 2005 to seek an amicable resolution to the dispute. An agreement was signed on 23 December 2005, by which Eurotunnel accepted a reduction of the Railways' contribution for the non-time barred years as well as for 2003 and 2004 for a lump sum of £3 million for each year (£15 million in total). This settlement agreement was reached on the condition that a definitive agreement will be reached before 31 May 2006 on a simplified and reasonable system of allocation of operating costs for future years with effect from 2005 inclusive. Should such an agreement not be reached by this date, the Railways would be obliged to repay the advance paid by Eurotunnel under the settlement agreement, and the expert's mission, which has been suspended until 31 May 2006, would re-commence. The Arbitration Tribunal, which remains constituted, would render a final award upon completion of the expertise, and would pronounce any potential condemnations against Eurotunnel and/or SNCF and BRB. The impact of the settlement agreement has been taken into account in 2005.

In 2006, Eurotunnel and the Railways came to a definitive agreement, on the basis of the above conditions.

Eurotunnel has reached a settlement agreement in the contractual dispute that started in 2004 between Eurotunnel and its agent Transferry. The impact of this settlement has been taken into account in 2005.

The other main events arising during 2005 and in the early part of 2006 are described in Eurotunnel' Business Review.

## **Results**

The loss for the year amounted to £985 million.

## 2 Basis of preparation and significant accounting policies

### Declaration of conformity

The Eurotunnel P.L.C. Group (EPLC Group) Consolidated Accounts have been prepared in accordance with international accounting standards. These financial statements are the first that have been prepared in accordance with IFRS. The requirements of IFRS1 relating to the first application of IFRS have been applied.

These financial statements have been prepared in accordance with those IFRS standards as adopted by the European Union up to 31 December 2005. No standards published by the IASB but not yet adopted by the European Union at 31 December 2005 have been applied in anticipation.

### a. Basis of preparation and presentation

i) The EPLC Group Consolidated Accounts comprise the consolidation of the accounts of EPLC and its subsidiaries as set out in the table on page 92.

During the second half of 2006, IFRIC12 was adopted relating to concession contracts. EPLC, has control over the nature and price of the services it provides, and therefore does not meet the criteria of this new interpretation and applies IAS16 on property, plant, and equipment, and IAS37 on provisions. In addition, the EPLC Group has adopted the option for first application of IAS32 and 39 relating to financial instruments at 1 January 2004.

Up until 31 December 2004, the Consolidated Accounts were prepared under UK GAAP as described in the 2004 Consolidated Accounts. The consolidated income statement for 2005 has been prepared in accordance with IFRS presented in this document, and is compared with the income statement for the year to 31 December 2004 which has been restated. The balance sheet at 31 December 2005 is compared to the balance sheet at 31 December 2004, also restated.

In order to allow both shareholders and the wider financial community to understand the consequences of this significant transition, and to follow the recommendations of IFRS1 and the CESR (Committee of European Securities Regulators), this document also contains:

- A reconciliation between UK GAAP and the principles described below for the consolidated income statement and cash flow for the year to 31 December 2004, for the balance sheet at 31 December 2004, and for the issued capital and reserves attributable to equity at 1 January 2004 and 31 December 2004.
- Notes explaining the changes in accounting standards which affect the EPLC Group financial statements and the restatements that have been made.

As indicated in note 1, the going concern basis is dependent on Eurotunnel's ability to put in place the financial restructuring plan ratified by the Paris Commercial Court. If such a plan was not successful and the Group's ability to trade as a going concern was not assured, certain adjustments would need to be made to the accounts. Those adjustments would relate to the impairment of assets to their net realisable value, the recognition of liabilities and the classification of non-current assets and liabilities as current assets and liabilities. Such amounts cannot be measured at present. Within the French and British legal frameworks, the Lenders may seek to exercise the right to substitution included in the Concession Agreement and their security rights over assets as set out in the Credit Agreements.

The transition to IFRS is taking place in the context of an urgent need for a financial restructuring and the uncertainty surrounding the changes that will be made to the amount, nature and characteristics of the debt. The main consequence of this is that there is no immediate recognition of future gains, as they cannot be recognised due to the significant contractual modifications that are expected to occur.

### ii) Basis of consolidation

The Consolidated Accounts incorporate the accounts of EPLC and all of its subsidiary undertakings. Hence the accounts deal only with the result and state of affairs of the Eurotunnel Group insofar as these are recorded in the books of those companies, including the cost sharing adjustments described in note 2.b.i. Separate accounts for ESA and for its subsidiaries have been prepared.

The accounts of all companies are made up to 31 December annually. The results of subsidiaries acquired are included in the income statement from the date of acquisition. On the acquisition of a subsidiary, fair values reflecting conditions at the date of acquisition are attributed to the separable assets and liabilities acquired.

EPLC has taken advantage of the exemption under the Companies Act 1985 section 230 not to publish a separate income statement dealing with the results of the company only.

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance BV (FLF) and Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH) were set up in connection with the repackaging of £1.1 billion of Junior Debt completed in 2001. The consolidation of these two entities would increase the EPLC Group's issued capital and reserves attributable to equity by approximately £60 million at 1 January 2004 and decrease the Junior Debt by the same amount. However, as this benefit could only be realised after the complete reimbursement of the FLF debt from the bond holders, the EPLC Group, with the prospect of a significant financial restructuring, has not consolidated FLF and TJDH as it does not consider itself to have control over these entities.

For the purposes of consolidation, the Eurotunnel P.L.C. Group comprises the following companies:

	Class of share	Country of registration or incorporation	% of shareholding held by	
			Company	Subsidiaries
<b>Companies included in the consolidation in 2004:</b>				
Cheriton Leasing Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 1 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 2 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 3 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 5 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 6 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 7 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 8 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 9 Limited	Ordinary	England	100	
Cheriton Resources 10 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 11 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 12 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 13 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 14 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 15 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 16 Limited	Ordinary	England		100
Cheriton Resources 20 Limited	Ordinary	England	100	
Eurotunnel Developments Limited	Ordinary	England	100	
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	England	79	
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	England		75
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinary	England		100
Fixed-Link Finance 2 BV	Ordinary	Netherlands	–	–
Gamond Insurance Company Limited	Ordinary	Guernsey		100
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	England		100
Orbital Park Limited	Ordinary	England		100
Port Maritime Security International Limited	Ordinary	England	100	
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinary	England	100	
<b>Companies consolidated in 2005 for the first time:</b>				
EurotunnelPlus Limited	Ordinary	England		100

The remaining ordinary shares in EFL and ESL are held by companies in the ESA Group.

The business of CTG is the design, construction and operation of the Project under the terms of the Concession.

The business of EFL is the provision of finance to other Eurotunnel Group companies.

The business of EDL and its subsidiary OPL is the development of property not directly within the Concession area.

The business of ESL is the employment of staff whose services are utilised by the Eurotunnel Group.

The business of ETRL was the operation of the Group's deferred bonus plan (under which the last payment was made in 2003).

The business of LSH was the sale of package holidays. This activity ceased in October 1998.

The business of PMSI is the provision of security consulting services.

The business of GICL is the provision of terrorism insurance cover to Eurotunnel.

The business of the CRL companies and of CLL is leasing.

The special purpose vehicle Fixed-Link Finance 2 BV was set up in connection with the debt buyback and refinancing in 2002.

The business of EurotunnelPlus Limited is the marketing of Truck Shuttle services to hauliers.

iii) Transactions between the members of the EPLC Group have been eliminated on consolidation.

#### iv) Use of estimates and judgements

The preparation of consolidated financial statements requires estimates and assumptions to be made that affect the reported amounts of assets and liabilities and the reported amounts of revenues and expenses during the period of the consolidated financial statements.

The Board regularly reviews its valuations and estimates based on its experience and various other factors considered relevant for the determination of reasonable and appropriate estimates of the assets' and liabilities' carrying value. The actual results could differ significantly from these estimates depending on different conditions and hypotheses. The use of estimations concerns mainly the impairment of property, plant and equipment (see note 1).

#### v) Segment reporting

Eurotunnel's primary activity is the operation of the Fixed Link, divided into different types of users: Shuttle and Railways. Consequently, Eurotunnel presents its operating activities in one reportable segment within the meaning of IAS14.

**b. Principal accounting policies****i) Cost and revenue sharing**

The Concession requires that the EPLC Group shall share equally the cost price of the Project and all revenues and costs relating to the operation of the Fixed Link between the UK and French companies.

- Concession property, plant and equipment: all costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project are capitalised and shared between CTG and FM, and shown as property, plant and equipment. Adjustments are made within property, plant and equipment to equalise the cost between the concessionaires.

- Operating revenues and costs: all revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the income statement of the Partnership and shared equally between the concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel Group companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

**ii) Property, plant and equipment, and depreciation**

Items of property, plant and equipment are stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Property, plant and equipment are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	10 years – life of Concession
Fixed equipment and machinery	5 years – life of Concession
Rolling stock	5–60 years
Freehold land	not depreciated
Office equipment	3–10 years

The expected useful lives of the assets are kept under review and revised when necessary, according to experience.

Non-renewable Concession property, plant and equipment is depreciated over the life of the Concession on a straight line basis. Depreciation on renewable assets is calculated on a straight line basis. As all property, plant and equipment will be written down to £nil at the end of the Concession, depreciation of the final renewal cost of renewable assets will be based on the residual duration of the Concession.

**iii) Impairment of property, plant and equipment**

The carrying amounts of the EPLC Group's assets are reviewed at each balance sheet date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists, the asset's recoverable amount is estimated. The recoverable amount of assets is the greater of their net selling price and value in use. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to the present value using a discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. An impairment loss is recognised whenever the carrying amount of an asset exceeds its recoverable amount.

**iv) Retirement liabilities**

The EPLC Group provides for its contractual obligations for retirement indemnities of employees under French contracts, and for the defined benefit retirement schemes of employees under UK contracts operated by the EPLC Group, the assets of which are held separately from those of the Group. The current service cost of the period, determined by the projected unit of credit method, is accounted for in operating costs. Actuarial differences are dealt with using the "corridor" approach, with any excess or shortfall outside the corridor being amortised over the average remaining working lives of the beneficiaries, and are shown in operating costs.

**v) Provisions**

Provisions are recognised when there exists a legal or constructive obligation stemming from a past event and when the future cash flows can be reliably estimated.

The EPLC Group provides for costs of restructuring when detailed restructuring plans are approved, the features of the plans have been announced and implementation has commenced.

**vi) Financial instruments**

Financial assets include cash and cash equivalents, trade receivables and the positive valuation of derivatives. Financial liabilities include borrowings, trade payables and the negative valuation of derivatives. Financial assets and liabilities are classified within current assets or liabilities in the situation where the residual maturity is less than 12 months.

**Trade receivables and payables**

Trade receivables and payables are measured at amortised cost.

**Borrowings**

Borrowings are measured at amortised cost. The amortised cost at the initial recognition date of the financial liability is equal to the consideration in cash received less transaction costs. Subsequently, the amortised cost is adjusted for the amortisation of the difference between the initial amount and the maturity amount according to the effective interest method.

The interest expense is recognised at a constant interest rate over the expected maturity of financial liabilities according to the effective interest method.

The effective interest rate is the rate that exactly discounts estimated future cash payments through the expected life of the borrowing. The effective interest rate is calculated according to the forecast cash flows to be paid on each series of the financial debt. The calculation includes transaction costs and all other premiums or discounts.

**Derivatives**

Derivatives are measured at their fair value. The profit or loss resulting from the re-evaluation of the fair value is accounted for immediately in the income statement. However, gains and losses on qualifying hedging options are recorded in the income statement depending on the nature of the element to which it relates.

For the purpose of interest rate risk hedges, the EPLC Group carries the following derivative instruments: purchased collars, purchased caps and a swap transaction.

All options entered into by the EPLC Group are designed to partially hedge the EPLC Group against the increase in interest to be paid on the Junior Debt during the floating rate period from 2004 to 2008.

Hedging options that meet the hedging criteria set forth by IAS39 are accounted for according to the cash flow hedge model. Gains and losses on qualifying hedging options are recorded in a separate component of equity, excluding the ineffective portion and the time value of options which are recorded in the income statement for the reporting period, and the gains and losses recorded in equity are accounted for in the income statement over the life of the instrument. The outstanding swap transaction is designed to convert a portion of the interest expense from fixed to floating during 2004 and 2005. The swap transaction is designated as a fair value hedge of financial liabilities. Changes in the fair value of the hedged debt are recorded in the income statement, with equal and opposite changes recognised in the fair value of the hedging swap.

**vii) Foreign exchange**

Transactions in foreign currencies are converted into the reporting currency of each individual company at the rate of exchange ruling at the date of the transaction. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at the rate ruling at the balance sheet date. Exchange differences are dealt with in the income statement.

**viii) Inventories**

In respect of properties, cost comprises the purchase price of property, development costs, and, where appropriate, a proportion of attributable financing costs during the development period. They are stated at the lower of cost and net realisable value.

**ix) Share based payments**

The EPLC Group accounts for share options granted to its staff members in accordance with IFRS2. The options are valued at the date on which they are granted using the Binomial model. Any variations in value occurring after the grant date are not taken into account. The value is charged to employee benefit expenses on a straight line basis between the date of the grant and the maturity date (the vesting period), with an equal and opposite entry directly to issued capital and reserves attributable to equity.

**x) Revenue recognition**

Revenue comprises the value of sales of services and goods receivable in the normal course of business (excluding VAT). Revenue is recognised on the date the service is rendered. The EPLC Group's activity is the provision of transportation services between the UK and France and activities ancillary thereto, including development activities.

**xi) Taxation**

Income tax on the profit or loss for the year comprises current and deferred tax. Income tax is recognised in the income statement except to the extent that it relates to items recognised directly in equity, in which case it is recognised in equity. Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the balance sheet date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is provided using the balance sheet liability method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. The amount of deferred tax provided is based on the expected manner of realisation or settlement of the carrying amount of assets and liabilities, using tax rates enacted or substantively enacted at the balance sheet date. A deferred tax asset is recognised only to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which the asset can be utilised.

**3 Revenue**

Revenue is analysed as follows:

(£'000)	2005	2004
Shuttle services	147,669	145,088
Railways	117,590	118,876
Non-transport activities	6,571	11,106
<b>Total</b>	<b>271,830</b>	<b>275,070</b>

**4 Employee numbers and employee benefit expense and other staff costs**

	2005	2004
Number of persons employed by the EPLC Group at 31 December <sup>1</sup>	854	1,278
Average number of persons employed by the EPLC Group <sup>1</sup>	1,153	1,317

<sup>1</sup> Excluding directors.

As part of the operational restructuring, staff numbers decreased significantly particularly towards the end of 2005, and the departures continued into 2006.

(£'000)	2005	2004
Salaries and wages	27,634	31,776
Social security costs	2,249	2,423
Other pension costs	3,742	4,330
Other staff costs	1,350	1,549
Share based payments	277	569
<b>Sub-total</b>	<b>35,252</b>	<b>40,647</b>
Cost sharing of staff costs with ESA Group	14,867	13,061
<b>Total employee benefit expense and other staff costs<sup>1</sup></b>	<b>50,119</b>	<b>53,708</b>

<sup>1</sup> Including employment costs and directors' remuneration.

**5 Remuneration of members of the Joint Board, and senior executives**

a. All directors are directors of both EPLC and ESA. The total remuneration from whatever source in relation to the Eurotunnel Group for all members of the Joint Board who served during 2005 was £523,729 (2004: £788,808) before pension contributions.

b. The total remuneration from whatever source in relation to the Eurotunnel Group for members of the Executive Committee (excluding executive directors) is detailed in the table below. There were 10 members of the Executive Committee at 31 December 2005 (11 at 31 December 2004), 3 of whom were members of a UK pension scheme as described in note 20 (3 at 31 December 2004).

(£'000)	2005	2004
Current employment benefits	1,382	1,311
Post-employment benefits	88	304
Payments in respect of termination of service	281	400
Cost of share based payments	122	119
<b>Total</b>	<b>1,873</b>	<b>2,134</b>

**6 Operating loss**

Operating loss is stated after charging amounts payable to auditors as follows:

(£'000)	2005	2004
Statutory audit fees*	213	200
Audit-related fees	172	70
Consulting fees	-	-
<b>Total</b>	<b>385</b>	<b>270</b>

\* Including fees relating to the transition to IFRS.

The Group's policy with regard to auditors' fees is set out in the Statement on Corporate Governance on page 61. The audit fees of the Company were £nil (2004: £nil).



## 7 Property, plant and equipment

(£'000)	Concession property, plant and equipment							Total
	Assets in course of construction*	Tunnels	Terminals and related land	Fixed equipment and machinery	Rolling stock	Office equipment	Other property, plant and equipment	
<b>Cost</b>								
At 1 January 2005	2,227	2,179,931	699,717	1,184,378	707,440	36,417	411	4,810,521
Additions	8,502	–	95	140	2,987	371	–	12,095
Transfers	(9,916)	–	692	84	9,140	–	–	–
Disposals	–	–	(328)	(384)	(38)	(423)	–	(1,173)
<b>At 31 December 2005</b>	<b>813</b>	<b>2,179,931</b>	<b>700,176</b>	<b>1,184,218</b>	<b>719,529</b>	<b>36,365</b>	<b>411</b>	<b>4,821,443</b>
<b>Depreciation</b>								
At 1 January 2005	–	479,511	186,331	469,288	279,468	26,620	–	1,441,218
Charged in the year	–	20,800	8,979	22,572	17,310	2,290	–	71,951
Impairment	–	444,232	133,648	183,217	111,820	2,083	–	875,000
Released on disposals	–	–	(37)	(379)	(34)	(421)	–	(871)
<b>At 31 December 2005</b>	<b>–</b>	<b>944,543</b>	<b>328,921</b>	<b>674,698</b>	<b>408,564</b>	<b>30,572</b>	<b>–</b>	<b>2,387,298</b>
<b>Net book value</b>								
At 1 January 2005	2,227	1,700,420	513,386	715,090	427,972	9,797	411	3,369,303
<b>At 31 December 2005</b>	<b>813</b>	<b>1,235,388</b>	<b>371,255</b>	<b>509,520</b>	<b>310,965</b>	<b>5,793</b>	<b>411</b>	<b>2,434,145</b>
<b>Cost</b>								
At 1 January 2004	10,246	2,179,931	701,439	1,205,266	696,531	35,709	3,989	4,833,111
Additions	196	–	929	1,176	2,152	1,828	–	6,281
Transfers	(8,215)	–	7,197	(16,120)	12,347	(815)	–	(5,606)
Disposals	–	–	(9,848)	(5,944)	(3,590)	(305)	(3,578)	(23,265)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>2,227</b>	<b>2,179,931</b>	<b>699,717</b>	<b>1,184,378</b>	<b>707,440</b>	<b>36,417</b>	<b>411</b>	<b>4,810,521</b>
<b>Depreciation</b>								
At 1 January 2004	–	374,133	151,363	420,161	236,085	25,215	1,338	1,208,295
Charged in the year	–	21,824	9,613	27,414	17,717	2,362	137	79,067
Impairment	–	83,601	26,155	36,921	21,978	–	–	168,655
Transfers	–	(47)	2,962	(9,542)	7,283	(656)	–	–
Released on disposals	–	–	(3,762)	(5,666)	(3,595)	(301)	(1,475)	(14,799)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>–</b>	<b>479,511</b>	<b>186,331</b>	<b>469,288</b>	<b>279,468</b>	<b>26,620</b>	<b>–</b>	<b>1,441,218</b>
<b>Net book value</b>								
At 1 January 2004	10,246	1,805,798	550,076	785,105	460,446	10,494	2,651	3,624,816
<b>At 31 December 2004</b>	<b>2,227</b>	<b>1,700,420</b>	<b>513,386</b>	<b>715,090</b>	<b>427,972</b>	<b>9,797</b>	<b>411</b>	<b>3,369,303</b>

\* Since 1 January 2004, property, plant and equipment has been cost shared upon completion rather than, as previously, at each period end during the course of construction. In consequence, a negative amount arises in transfers in 2004, mostly due to the reversal of previous cost-sharing of assets still in the course of construction in France.

In France, all immovable property, plant and equipment within the Concession area is the property of the French State and will revert to it on the expiry of the Concession period (2086). In the UK, the Government has required CTG to transfer to it the title to freehold land and property acquired for the purpose of construction and operation of the Project and in exchange has granted leases for the duration of the Concession. On the expiry of the Concession, the interest of the concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the operation of the Concession will become, without payment, the joint property of the two States.

Depreciation during 2004 included £79,012,000 charged to trading profit and £55,000 charged to other operating expenses.

Property, plant and equipment at cost at 31 December 2005 includes capitalised interest of £957,933,000 (2004: £957,933,000).

**Impairment of property, plant and equipment**

The valuation of EPLC Group's assets has been carried out in accordance with IAS36, which defines the recoverable value of an asset as the greater of its net selling price and value in use.

At 31 December 2005, the EPLC Group updated its impairment calculation taking into account the provisions of the Safeguard Plan which resulted in an implicit discount rate of 8.4% (2004: 7.2%), and as a result of which an additional impairment charge of £875 million was made. The increase in the implicit discount rate is as a result of the new operational model which was taken into account in the 2005 business plan on the specific risks on the assets and of the new financial structure as outlined in the Safeguard Plan (see note 1). The new operational model is similar to those of airport infrastructures, the historic sampling of betas based on motorway concessions has been enlarged as a consequence.

## 8 Other operating expenses

Other operating expenses totalling £14 million were incurred during the period, relating principally to external costs associated with financial restructuring and to costs relating to the termination of certain contracts, and a further provision of £6 million was made in 2005 for the operational restructuring.

## 9 Cost of servicing debt (gross)

The cost of servicing debt includes £161 million of financial charges (2004: £162 million), and charges relating to hedging instruments of £9 million (2004: £12 million). Information relating to the EPLC Group's financial liabilities and hedging instruments is presented in note 21.

## 10 Other financial (charges) and income

(£'000)	2005	2004
Variation in value of financial instruments	2,154	3,693
Exchange gains	1,476	543
Exchange losses	(1,084)	(557)
Provision for depreciation*	(8,608)	-
Other	(428)	(850)
<b>Total</b>	<b>(6,490)</b>	<b>2,829</b>

\* The provision for depreciation was made to cover the risks associated with certain financial contracts within the framework of the financial restructuring.

## 11 Income tax expense

### a. Current taxation

No UK corporation tax arises on the loss for the year of the EPLC Group (2004: £nil).

At 31 December 2005, excess management charges and losses carried forward of £2,467 million (2004: £2,433 million) were available for offset against certain future EPLC Group income.

At 31 December 2005, EPLC had capital allowances available for future offset against profits of £1,398 million (2004: £1,384 million) and industrial buildings allowances of £823 million (2004: £885 million).

### Factors affecting the tax charge for the period

(£'000)	2005	2004
<b>Loss before tax</b>	<b>(984,581)</b>	<b>(293,657)</b>
Expected tax at the standard rate of corporation tax in the UK	(295,374)	(88,097)
Effects of:		
- Non-tax deductible items	86	314
- Temporary differences	300,081	192,950
- Unrecognised tax credits used in year	(18,851)	(105,620)
Unrecognised tax losses	14,058	453
<b>Current tax charge for the year</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### b. Deferred taxation

No potential deferred tax asset has been recognised.

## 12 Shares in subsidiary undertakings (at cost)

(£'000)	Parent Company	
	2005	2004
At 31 December	28	7,285

In 2005, Eurotunnel PLC recognised an impairment loss on its investment in its subsidiary company EDL.

## 13 Inventories

Inventories comprise development land in the UK amounting to £1 million (2004: £2 million).

## 14 Trade receivables

Trade receivables of £19 million (2004: £21 million) are due within one year and are stated net of bad debt provisions of £1 million (2004: £1 million).

## 15 Other financial assets and liabilities

Other financial assets and other financial liabilities relate mainly to leasing subsidiaries of EPLC which had debt outstanding of £128 million at 31 December 2005 (2004: £167 million).

This debt is fully secured on an equivalent amount of lease receivables due to the companies. Through these transactions, Eurotunnel has been able to obtain immediate value in cash for a proportion of its tax losses in the UK by the future surrendering of such losses by way of group relief to the leasing companies.

The reduction in 2005 in the other financial debtors and creditors results mainly from lease terminations and lease repayments.

During the year, the interest receivable and similar income arising in the leasing companies amounted to £7 million (2004: £27 million). This is matched by an equivalent amount in interest payable.

**16 Cash and cash equivalents****Group****a. Cash equivalents**

These represent short-term investments, primarily certificates of deposit and other deposits with varying maturity dates which are repayable on demand.

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Investments	42,759	102,536

**b. Cash**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Cash at bank and in hand	40,346	11,468
<b>Total</b>	<b>83,105</b>	<b>114,004</b>

At 31 December 2005 and 2004, the market value of investments equated to their book value.

Of the total cash and cash equivalents at 31 December 2005, £59 million was restricted for payment of Junior interest.

**c. Movement during the year**

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Opening cash and cash equivalents	114,004	122,342
Decrease in cash in period	(30,209)	(8,607)
(Decrease)/increase in interest receivable	(693)	269
Bank overdrafts	3	–
<b>Closing cash and cash equivalents</b>	<b>83,105</b>	<b>114,004</b>

**Company**

(£'000)	2005	2004
Cash at bank and in hand	93	92

**17 Share capital and share premium account**

(£'000)	EPLC
<b>Share capital (Units)</b>	
At 1 January 2005:	
2,546,114,213 shares of £0.01 each	25,461
Issued during the year:	
0 shares of £0.01 each	–
<b>At 31 December 2005:</b>	
<b>2,546,114,213 shares of £0.01 each</b>	<b>25,461</b>
<b>Share premium account</b>	
At 1 January 2005	
	1,140,767
Premium on shares issued in the year	
	–
<b>At 31 December 2005</b>	
	<b>1,140,767</b>

a. On 13 August 1986, a Corporate Structure Agreement was entered into between, among others, EPLC, ESA, CTG and FM. This provides, inter alia, for the “twinning” of the shares of EPLC and ESA whereby one share in each of these companies together constitute one “Unit”. The Articles of Association of EPLC and the “statuts” of ESA restrict transfers of shares to simultaneous transfers of equal numbers of shares in each company.

b. A share option scheme was approved at the extraordinary general meetings of EPLC and ESA held on 23 May 1991 enabling eligible employees of the Eurotunnel Group, including executive directors, to be granted options to subscribe for Units. These authorities expired in 1996. No options were exercised in 2005 and all remaining options granted under this scheme lapsed in 2005.

On 6 May 1999, new French and UK share option schemes were approved at the annual general meetings of EPLC and ESA enabling eligible employees of the Eurotunnel Group, including executive directors to be granted options to subscribe for Units. A Save-As-You-Earn (“ShareSave”) scheme reserved for UK employees was also approved. The authority to grant options under these schemes expired in 2004. 16,647,478 options lapsed in 2005. No options were granted or exercised in the year.

## Share options

Date of grant	Number of options <sup>2</sup>			Exercise price		Exercisable	
	At 1 January 2005	Lapsed during the year	A 31 December 2005	£	€	From	to
	11 April 1995	300,747	300,747	0	1.81	2.23	11.04.1999
18 June 1999	5,486,704	1,313,700	4,173,004	0.95	1.46	18.06.2002	17.06.2009
17 September 1999 <sup>1</sup>	255,171	255,171	0	0.73	–	01.11.2004	30.04.2005
24 November 1999	5,727,000	381,000	5,346,000	0.81	1.27	24.11.2002	23.11.2009
31 March 2000 <sup>1</sup>	553,767	550,448	3,319 <sup>3</sup>	0.61	–	01.05.2005	31.10.2005
31 March 2000	3,339,060	754,578	2,584,482	0.76	1.24	31.03.2003	30.03.2010
16 March 2001 <sup>1</sup>	471,096	106,150	364,946	0.62	–	01.05.2006	31.10.2006
16 March 2001	3,985,070	1,025,280	2,959,790	0.77	1.26	16.03.2004	15.03.2011
1 May 2002 <sup>1</sup>	616,663	140,985	475,678	0.54	–	01.06.2007	30.11.2007
1 May 2002	5,075,452	1,217,783	3,857,669	0.67	1.09	01.05.2005	30.04.2012
21 March 2003 <sup>1</sup>	9,516,948	3,552,433	5,964,515	0.21	–	01.05.2008	31.10.2008
21 March 2003	13,744,036	3,305,988	10,438,048	0.26	0.39	21.03.2006	20.03.2013
27 February 2004 <sup>1</sup>	2,889,637	872,821	2,016,816	0.28	–	01.04.2009	30.09.2009
27 February 2004	12,224,563	2,870,394	9,354,169	0.35	0.52	27.02.2007	26.02.2014
<b>Total</b>	<b>64,185,914</b>	<b>16,647,478</b>	<b>47,538,436</b>				

<sup>1</sup> Granted under ShareSave scheme.

<sup>2</sup> Maximum number of options based on options in circulation at 31 December 2005.

<sup>3</sup> Under certain conditions, the date of exercise may be extended beyond the normal expiry date.

See page 62 for exercise conditions.

## 18 Provisions

(£'000)	At 1 January 2005	Charge to income statement	Provisions utilised	Exchange difference	At 31 December 2005
Operational restructuring	18,184	5,790	(16,597)	(366)	7,011
Other	120	2,645	–	(75)	2,690
<b>Total</b>	<b>18,304</b>	<b>8,435</b>	<b>(16,597)</b>	<b>(441)</b>	<b>9,701</b>

The charge to the income statement and the provisions utilised were accounted for under "Other operating expenses". There were no unspent provisions released to the income statement during 2005.

## 19 Movement in issued capital and reserves attributable to equity

### a. Group

(£'000)	Issued share capital	Share premium account	Hedging reserve	Retained earnings	Total
<b>At 1 January 2004</b>	<b>25,459</b>	<b>1,140,765</b>	<b>(26,667)</b>	<b>(712,280)</b>	<b>427,277</b>
Increase in capital	2	2			4
Loss for the year				(293,657)	(293,657)
Valuation of hedging contracts			9,385		9,385
Share based payments				569	569
<b>At 31 December 2004</b>	<b>25,461</b>	<b>1,140,767</b>	<b>(17,282)</b>	<b>(1,005,368)</b>	<b>143,578</b>
Loss for the year				(984,581)	(984,581)
Valuation of hedging contracts			1,998		1,998
Share based payments				267	267
<b>At 31 December 2005</b>	<b>25,461</b>	<b>1,140,767</b>	<b>(15,284)</b>	<b>(1,989,682)</b>	<b>(838,738)</b>

## b. Company

(£'000)	Issued share capital	Share premium account	Other reserves	Retained earnings	Total
<b>At 1 January 2004</b>	<b>25,459</b>	<b>1,140,765</b>	<b>–</b>	<b>(770,807)</b>	<b>395,417</b>
Increase in capital	2	2	–	–	4
Loss for the year	–	–	–	(286,019)	(286,019)
<b>At 31 December 2004</b>	<b>25,461</b>	<b>1,140,767</b>	<b>–</b>	<b>(1,056,826)</b>	<b>109,402</b>
Loss for the year	–	–	–	(929,619)	(929,619)
<b>At 31 December 2005</b>	<b>25,461</b>	<b>1,140,767</b>	<b>–</b>	<b>(1,986,445)</b>	<b>(820,217)</b>

The parent company financial statements include a charge to reflect the cumulative net liabilities reported by CTG, its main operating subsidiary. In 2005, Eurotunnel P.L.C. recognised an impairment loss on its investment in its subsidiary company EDL.

## 20 Retirement benefits

In accordance with the cost sharing arrangements, the retirement benefit obligations recorded in the EPLC Group balance sheet at 31 December 2005 amount to £8,337,000 (2004: £11,002,000).

The following disclosures represent the retirement benefit obligations of the Eurotunnel Group.

## a. UK employee defined benefit obligations

In the UK, the Group operates two pension schemes (The Channel Tunnel Group Pension Fund and The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund) providing defined benefits based on final pensionable pay. The characteristics of these two schemes are similar and the assets of each are held in separate trustee administered funds. Following the retirement of the last active member during the year, The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund is now closed to new entrants.

The valuation has been prepared by an independent qualified actuary to take account of the requirements of IAS19 in order to assess the liabilities and assets of the scheme as at 31 December 2005. Scheme assets are stated at their fair value as at 31 December 2005.

Set out below is a summary of the overall IAS19 defined benefit pension schemes' liabilities. The fair value of the schemes' assets, which are not intended to be realised in the short term and may be subject to significant change, and the present value of the schemes' liabilities, which are derived from cash flow projections over long periods and thus inherently uncertain were:

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Present value of funded obligations	118,488	88,622
Fair value of plan assets	(87,424)	(65,198)
<b>Present value of net obligations</b>	<b>31,064</b>	<b>23,424</b>
Unrecognised actuarial gains and losses	(17,490)	(4,724)
<b>Recognised liability for defined benefit obligations (see below)</b>	<b>13,574</b>	<b>18,700</b>

## Assumptions

Principal actuarial assumptions at the balance sheet date (expressed as weighted averages):

	31 December 2005	31 December 2004
Expected return on plan assets:		
Equities	7.8%	7.8%
Government Bonds	4.5%	4.5%
Other	3.7%	3.7%
Discount rate	4.7%	5.3%
Future salary increases	4.2%	4.2%
Inflation rate	2.7%	2.7%
Future pension increases	2.7%	2.7%

## Movements in the net liability for defined benefit obligations recognised in the balance sheet

(£'000)	31 December 2005	31 December 2004
Opening net liability	18,700	18,242
Contributions received	(8,787)	(3,947)
Expense recognised in the income statement (see below)	3,661	4,405
<b>Closing net liability</b>	<b>13,574</b>	<b>18,700</b>

## Expense recognised in the income statement

(£'000)	2005	2004
Current service costs	5,080	4,390
Interest on obligation	4,665	3,933
Expected return on plan assets	(4,742)	(3,918)
Curtailement	(2,405)	–
Effect of asset ceiling	1,063	–
<b>Total</b>	<b>3,661</b>	<b>4,405</b>

The expense is recognised in the "Employee benefit expense" line in the income statement.

## b. French employee defined benefit obligations

In France, employees receive a lump sum payment on retirement in accordance with contractual requirements. The present value of unfunded French obligations at 31 December 2005 was £3,100,000 (2004: £3,305,000).

During the year, costs included in the income statement in "Employee benefit expense" in relation to this benefit included current service cost of £328,000 (2004: £323,000), the unwinding of the discount of £134,000 (2004: £115,000), and curtailment costs of £787,000 (2004: £nil).

Principal actuarial assumptions at the balance sheet date (expressed as weighted averages):

	31 December 2005	31 December 2004
Discount rate	3.8%	4.2%
Future salary increases	2.6%	2.6%
Inflation rate	1.8%	1.8%

## 21 Financial liabilities

### a. Analysis of financial liabilities

(£'000)	31 December 2004	Repayment of debt	Settlement of interest *	Effective rate adjustment	31 December 2005
Participating Loan Notes	423,570				423,570
EDL, Senior and 4 <sup>th</sup> Tranche Debt	189,750	(2,750)			187,000
FLF2 (Tier 1A)	716,700			11,700	728,400
Junior Debt	1,400,948			5,100	1,406,048
Resettable Advances	155,395			1,800	157,195
Stabilisation Advances and Notes	241,881		7,976	14,000	263,857
<b>Total non-current financial liabilities</b>	<b>3,128,244</b>	<b>(2,750)</b>	<b>7,976</b>	<b>32,600</b>	<b>3,166,070</b>
Accrued interest:					
Loan Notes	718				718
Loans	64,293		(3,518)		60,775
Overdrafts	–		3		3
<b>Total current financial liabilities</b>	<b>65,011</b>	<b>–</b>	<b>(3,515)</b>	<b>–</b>	<b>61,496</b>
<b>Total</b>	<b>3,193,255</b>	<b>(2,750)</b>	<b>4,461</b>	<b>32,600</b>	<b>3,227,566</b>

\* Interest includes interest incurred during the year less interest paid in cash, or interest settled using the Stabilisation Facility.

In January 2005, £4.0 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. All interest due on the Junior Debt at 25 January 2005 (£44.9 million) was paid in cash.

In July 2005, £4.0 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on the Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. All interest due on the Junior Debt at 25 July 2005 (£43.3 million) was paid in cash.

In January 2006, £3.9 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Resettable Advances which could not be paid from available cash flow. £8.1 million of Stabilisation Advances were created in respect of interest due on Tier 3 of the Junior Debt which could not be paid from available cash flow. £58.8 million of interest due on the Junior Debt was paid in cash.

### b. Maturity of financial liabilities

(£'000)	Effective rate adjustment	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years	Total
Participating Loan Notes				423,570	423,570
EDL, Senior and 4 <sup>th</sup> Tranche Debt			70,000	117,000	187,000
FLF2 (Tier 1A)	(11,600)			740,000	728,400
Junior Debt	(5,200)		141,104	1,270,144	1,406,048
Resettable Advances	(1,700)			158,895	157,195
Stabilisation Advances and Notes	–			263,857	263,857
<b>Total non-current financial liabilities</b>	<b>(18,500)</b>	<b>–</b>	<b>211,104</b>	<b>2,973,466</b>	<b>3,166,070</b>
Accrued interest:					
Loans Notes		718			718
Loans		60,775			60,775
Overdrafts		3			3
<b>Total current financial liabilities</b>	<b>–</b>	<b>61,496</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>61,496</b>
<b>Total</b>	<b>(18,500)</b>	<b>61,496</b>	<b>211,104</b>	<b>2,973,466</b>	<b>3,227,566</b>

The financial liabilities are presented in the balance sheet on the basis of their contractual maturity. The execution of the Safeguard Plan in 2007 will result in substantial modifications of the amounts of the characteristics and the maturity of the debt.

### c. Details of debt

- The Participating Loan Notes, comprising 423,570 stapled notes at 31 December 2005, issued at £1,000 each by EFL carry a fixed rate of interest of 1%. With effect from the end of the Stabilisation Period (31 December 2005), they attract an additional variable coupon equal to 23.3% of the available net cash flow after debt service. These notes are repayable at the latest on 30 April 2040.

On 25 March 2006, the Joint Board decided to convert the Stabilisation and Resettable Advances into bonds.

- The Resettable Advances carried a fixed rate of interest of 7.03% until 26 January 2004, when the interest rate was re-fixed in relation to UK government bond rates with a margin of 0.5%. With effect from the end of the Stabilisation Period this margin increased to 1.5%. They are repayable by 31 December 2050.

- The Junior Debt carried the same fixed rate of interest as the Resettable Advances until 1 December 2003. With effect from various dates between 1 December 2003 and 8 January 2004, it carries a variable rate of interest (LIBOR) with a margin of 1.25%. This debt is repayable between 2007 and 2025.

- The Tier 1A Loans comprise three tranches of £335 million, £285 million and £120 million respectively. The £120 million tranche is repayable in a single instalment in 2026 and the other two tranches (comprising an aggregate of £620 million) are repayable in two equal successive annual instalments in 2027 and 2028. Interest accrues on the Tier 1A Loans at a fixed interest rate until maturity of 6.645% per annum in the case of the £620 million and 8.16% per annum in the case of the £120 million tranche.

- During the Stabilisation Period, Stabilisation Advances (in respect of Junior Debt and Resettable Advances) were created each January and July to settle interest which became due but could not be settled in cash. In accordance with the Credit Agreements, the last drawing was in January 2006. During the Stabilisation Period, they carried no interest. With effect from 1 January 2006, outstanding amounts carry a variable rate of interest (LIBOR) plus a margin of 1.25%.

Eurotunnel did not propose that its shareholders vote on the conversion of the Stabilisation Advances and Notes into Units.

As indicated above, the Stabilisation Advances were converted into Stabilisation Notes at Eurotunnel's option within the eighteen months following the end of the Stabilisation Period. The Stabilisation Notes carry a variable rate of interest (LIBOR) plus a margin of 1.25%.

Stabilisation Notes and Advances are repayable between 2018 and 2026.

- Part of the Senior Debt (£140 million) carries a variable rate of interest (LIBOR) plus a margin of 1% and is repayable between 2009 and 2012.

- The Fourth Tranche Debt (£47 million) was drawn from the European Coal and Steel Community, and carries a fixed rate of interest including a margin of 1%, and is repayable in 2019.

All debt is fully secured by guarantees given by Eurotunnel Group to the Lenders. No significant modification to the debt covenants was made during the year. Debt repayments from 2006 are the following:

(in millions)	2006	2007	2008	2009
£	–	14.1	28.2	77.4

The following events of default are applicable after the end of the Stabilisation Period:

i) The ratio of operating cash flow to debt service costs plus capital expenditure (a) is less than 1.0 for any year in the period from 2006 to 2011 and (b) is less than 1.2 for any year in the period from 2012 to 31 December 2025.

ii) The ratio of turnover plus other operating income less operating expenditure (after depreciation) to total interest service costs (a) is less than 1.0 for any year in the period from January 2008 to 2011 and (b) is less than 1.5 for any year from 2012 to 2025.

iii) The Borrowers fail to meet the default repayment schedule in respect of Junior Debt or fail to meet the repayment schedule in respect of Stabilisation Advances.

### d. Payment of accrued interest

Out of the £71 million of interest falling due in January 2006, £59 million was paid in cash and £12 million was settled using the Stabilisation Facility.

### e. Interest rate exposure

In October 2006, the Court-appointed representatives ("Administrateurs Judiciaires") terminated the hedging contracts pursuant to their discretionary power within the framework of the Safeguard Procedure.

In accordance with the cost sharing arrangements, EPLC includes its share of the Eurotunnel Group's interest and related costs on both sterling- and euro- denominated debt. Accordingly, the following disclosure represents 100% of the Eurotunnel Group's income and charges.

Since 2004, the total amount of the Junior Debt (£1,411 million and €2,627 million), part of the Senior Debt (£140 million and €93 million), the Resettable Advances (£159 million and €445 million) and part of the Fourth Tranche Debt (€120 million), corresponding to a total amount of £3,962 million of debt, has carried a variable rate of interest before hedging. With effect from the end of the Stabilisation Period, the Stabilisation Advances and Notes carry a variable rate of interest (see note c above).

In August 2000, Eurotunnel purchased interest rate collars to limit the impact of possible future increases in interest rates on £1,071 million and €1,920 million of its debt from 2004 to 2008. The maximum blended rates payable on this debt (before margins) range from 7.25% in 2004 to 8% in 2008 for sterling-denominated debt, and from 6.75% in 2004 to 8% in 2008 for euro-denominated debt. To reduce the upfront cost, Eurotunnel wrote interest rate floor contracts on the same amount of debt for the same period and with the same counterparties. These contracts mean that the rates (before margins) payable on average by Eurotunnel will not fall below certain levels. These levels range from an average of 5.5% in 2004 to 4.98% in 2008 for sterling-denominated debt and 5.3% in 2004 to 4.51% in 2008 for euro-denominated debt. Cash premiums totalling £23 million and €28 million were paid for this interest rate protection.

As a result of the Junior Debt repackaging in March 2001, Eurotunnel received interest rate caps on £536 million and €959 million of its Junior Debt at the same blended rates and for the same periods as those set out in the above paragraph. No premium was paid and no interest rate floors were written by Eurotunnel to obtain this hedging.

**Nominal value of hedging:**

(million)	Cap	Floor
£	1,607	1,071
€	2,879	1,920

If market interest rates in 2006-2008 are above the interest rate cap rates, the counterparty banks will pay the difference between the two rates to the Eurotunnel Group. If market interest rates in 2006-2008 are below the interest rate floor rates, the Eurotunnel Group will pay the difference between the two rates to the counterparties. When market rates are between the cap and floor rates, no payments will be made under these contracts.

On 28 May 2003, Eurotunnel purchased an interest rate swap, which replaced a fixed rate of 4.315% with a variable interest rate equal to LIBOR on £200 million of debt in 2004 and 2005.

In 2005, charges of £51 million (2004: £54 million) of which £50 million relates to the recycling of the hedging reserve (2004: £51 million), and an income of £4 million (2004: £7 million) were recorded in the Eurotunnel Group's income statement relating to derivatives.

The table below indicates the sensitivity of interest charges for 2006 to variations in interest rates (excluding the effect of the option premiums paid in 2000, and adjustments for effective interest rates and derivative instruments) assuming these interest rates apply for the whole year to the variable rate debt, and excluding interest arising in the leasing companies.

(£ million)					
3%	4%	5%	6%	7%	8%
308	329	357	398	439	460

**f. Exchange rate exposure on balance sheet**

All EPLC Group's external debt is denominated in sterling and hence no exchange gains or losses can arise on this debt. The major residual risk lies in the requirement under the Concession for EPLC Group to cost share its activities with ESA Group. The residual intra-Group debt at 31 December 2005 was £33 million as compared to £24 million at 31 December 2004. A 10% change in the euro/sterling parity would result in unrealised exchange gains or losses of approximately £3 million.

**g. Liquidity risk**

No debt was repayable before the end of the Stabilisation Period (31 December 2005). Interest due on Tiers 2 and 3 of the Junior Debt and Resettable Facility which could not be met from available cash could, until the end of the Stabilisation Period, be met through drawings under the Stabilisation Facility.

**h. Fair value of debt**

A substantial part of Eurotunnel's debt instruments are traded between debt holders and Eurotunnel is not informed of the details of these transactions. The partial and non-representative nature of this information does not enable Eurotunnel to make a reliable estimate of the fair value of its debt.

The order in which the existing debt should be serviced in the event of substitution and the enforcement of securities can be summarised as follows:

- interest/principal on Senior Debt / Fourth Tranche
- interest/principal on Tier 1 Junior Debt and Tier 1A
- interest/principal on Tier 2 Junior Debt
- interest/principal on Tier 3 Junior Debt
- interest/principal on the Stabilisation Advances
- interest/principal on Stabilisation Notes
- interest/principal on Resettable Advances
- interest/principal on PLNs (including fixed coupon)

Tier 2 of the Junior Debt could only begin to be paid after the payment of the total of the principal and interest on Tier 1. This is also the case for Tier 3 in relation to Tier 2, and for each of the subsequent categories of debt.

**22 Trade and other payables**

(£'000)	EPLC Group		Company	
	2005	2004	2005	2004
Trade cash advances	-	49,702	-	-
<b>Other payables (non-current)</b>	<b>-</b>	<b>49,702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Trade cash advances	43,180	68	-	-
Trade creditors and accruals	28,739	28,240	256	348
Taxation, social security and staff	6,448	9,244	-	103
Property, plant and equipment creditors and accruals	9	371	-	-
<b>Trade payables (current)</b>	<b>78,376</b>	<b>37,923</b>	<b>256</b>	<b>451</b>
Deferred income	5,732	6,859	-	-
ESA Group	6,858	8,325	27	70
Other	1,806	3,208	19	7
<b>Other payables (current)</b>	<b>14,396</b>	<b>18,392</b>	<b>46</b>	<b>77</b>
<b>Total</b>	<b>92,772</b>	<b>106,017</b>	<b>302</b>	<b>528</b>

Trade cash advances represent principally advance payments received from the Railways under the Minimum Usage Charge (MUC) clause of the Railway Usage Contract. These advances are repayable under certain conditions by deduction from future payments owed by the Railways. Should these advances not have to be repaid, they will be credited to the income statement upon the expiry of the MUC.

**23 Commitments and contingent liabilities**

In accordance with the terms of the Credit Agreements, Eurotunnel has undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over its assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL, OPL, CLL, PMSI and the CRL companies. Pursuant to the Credit Agreements, after the occurrence of an event of default, the creditors may in certain circumstances seek to exercise the right of substitution as provided under the Concession as well as their security rights under the financing agreements.

As at 31 December 2005, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by Eurotunnel companies other than EDL, OPL, CLL, PMSI and the CRL companies come under a floating charge. Some specific charges over certain of Eurotunnel companies' land and buildings have been effected.

See also note 1 for a description of certain contractual disputes. No significant commitment or contingent liability other than these mentioned above have been given as a security by Eurotunnel.



## 24 Transition to IFRS

## i) Reconciliation table for the income statement for the year to 31 December 2004

(£'000)	Note	Year to 31 December 2004
<b>Net loss for 2004 under UK GAAP</b>		<b>(288,595)</b>
Fixed asset component accounting	a	4,394
Provision for large scale maintenance	a	1,817
Provision for renewals	a	3,055
Component depreciation	a	(3,202)
Straight line depreciation	a	(25,643)
Impairment charge	a	28,845
Retirement liabilities	d	(229)
Share based payments	e	(569)
Elimination of FLF	f	3,430
Accounting for financial charges at their effective rate of interest	g	(23,740)
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value	g	6,780
<b>Sub-total</b>		<b>(5,062)</b>
<b>Net loss for 2004 restated</b>		<b>(293,657)</b>

## ii) Reconciliation table for issued capital and reserves attributable to equity

(£'000)	Note	1 January 2004	31 December 2004
<b>Issued capital and reserves attributable to equity under UK GAAP</b>		<b>508,557</b>	<b>219,964</b>
Fixed asset component accounting	a	3,988	8,382
Provision for large scale maintenance	a	30,523	32,340
Provision for renewals	a	15,688	18,743
Component depreciation	a	(11,870)	(15,072)
Straight line depreciation	a	(276,998)	(302,641)
Impairment charge	a	288,868	317,713
Retirement liabilities	d	(9,121)	(9,350)
Elimination of FLF	f	(125,162)	(121,732)
Accounting for financial charges at their effective rate of interest	g	58,528	34,788
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value: effect on retained earnings	g	(29,055)	(22,275)
<b>Sub-total: Retained earnings (including loss for the year)</b>		<b>(54,611)</b>	<b>(59,104)</b>
Adjustment of interest rate hedging contracts to market value: effect on issued capital and reserves attributable to equity	g	(26,667)	(17,282)
<b>Issued capital and reserves attributable to equity restated</b>		<b>427,277</b>	<b>143,578</b>

## **Main IFRS standards that affect the EPLC Group's Consolidated Accounts**

### **a. Concession property, plant and equipment**

During the second half of 2006, IFRIC12 was adopted relating to concession contracts. EPLC has control over the nature and price of the services it provides, and therefore does not meet the criteria of this new interpretation and applies IAS16 on property, plant, and equipment, and IAS37 on provisions. During the second half of 2005, Eurotunnel reviewed the expected useful lives of assets in accordance with a component approach. The consequences of this are the following:

- the cancellation of the provision for large scale maintenance,
- the cancellation of the provision for renewals,
- the adoption of straight line depreciation for non-renewable assets,
- the application of large scale maintenance components for rolling stock,
- and impairment.

### **b. Property, plant and equipment (IAS16)**

For its opening IFRS balance sheet at 1 January 2004, Eurotunnel has elected to apply the "deemed cost" option under IFRS1 for its valuation of property, plant and equipment.

This "deemed cost" is the "economic value in use" which corresponds to the net book value after depreciation at 31 December 2003 as previously published, calculated in accordance with IAS36. The impact on the opening balance sheet at 1 January 2004 and on the income statement for 2004 of the review of expected useful lives, the adoption of straight line depreciation for non-renewable property, plant and equipment and the adoption of large scale components for rolling stock was offset by the reduction of the impairment provision by an equivalent amount.

### **c. Depreciation of assets (IAS36)**

Eurotunnel has applied the principles of IAS36 since 2003 and made impairment charges in the 2003 and 2004 accounts.

### **d. Retirement benefits (IAS19 & IFRS1)**

In accordance with the option under IFRS1, Eurotunnel has accounted in its opening IFRS balance sheet for the whole of the actuarial differences as at 1 January 2004, with a corresponding reduction in issued capital and reserves attributable to equity. The net deficit accounted for at this date is £9,121,000.

Actuarial differences arising since 1 January 2004 are dealt with according to the "corridor" method over the average remaining working lives of the beneficiaries. The effect of any such amortisation would be shown in financial charges rather than in operating charges, in accordance with the option in IAS19.

In 2004, an additional charge of £229,000 was accounted for in respect of current service costs for the period. No adjustments for actuarial differences were made.

### **e. Share based payments (IFRS2)**

In accordance with the provisions of IFRS2, only grants agreed after 7 November 2002 for which the rights are not yet vested at 1 January 2005 have been valued and accounted for in employee benefit expense. The application of this standard has no effect on the Group's total issued capital and reserves attributable to equity.

### **f. Basis of consolidation (SIC12)**

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance BV (FLF) and Tunnel Junior Debt Holdings Limited (TJDH) were set up in connection with the repackaging of £1.1 billion of Junior Debt completed in 2001. In EPLC, these entities have been consolidated since 2001 in accordance with UK GAAP, and the profit from the operation was recognised.

However, under IFRS, as this benefit could only be realised after the complete reimbursement of the FLF debt from the bond holders, Eurotunnel, with the prospect of a significant financial restructuring, has not consolidated FLF and TJDH as it does not consider itself to have control over these entities.

The special purpose vehicles Fixed-Link Finance 2 BV (FLF2) and Tunnel Stabilisation and Resettable Advances Limited, set up in connection with the debt buyback and refinancing in 2002, have been consolidated, but have no impact on the opening balance sheet at 1 January 2004.

### **g. Derivatives and financial instruments (IAS32 & IAS39)**

#### *i) Accounting for the 1997 financial restructuring*

In accordance with the transition provisions as at 1 January 2004 as detailed in IFRS1, Eurotunnel applies prospectively the derecognition rules of IAS39 for transactions occurring on or after 1 January 2004. Consequently, the 1997 financial restructuring is carried over in the IFRS financial statements according to the derecognition principles that were adopted under French GAAP.

#### *ii) Effective interest rate*

The effective interest rate has been calculated specifically in the context of the need for a financial restructuring before the end of 2006. Consequently, debt issue costs have been amortised so as to be fully depreciated at 31 December 2006.

The effective interest rate has been calculated using a fixed coupon rate of 1% for the Participating Loan Notes, and using an estimated market rate up to the end of the Stabilisation Period for the Stabilisation Advances and Notes.

#### *iii) Derivative instruments*

Rate instruments at 1 January 2004 have been treated as hedging instruments, and have been valued at their fair value. The effect of this valuation has been accounted for in issued capital and reserves attributable to equity. The effective element will be recognised in the income statement at the same rate as the interest payments on the hedged debt.

## Effect of the transition to IFRS on the financial statements

### Consolidated income statement for the year to 31 December 2004

PRESENTATION UNDER UK GAAP (£'000)	UK GAAP	Reclassifications	Revaluations	IFRS	PRESENTATION UNDER IFRS (£'000s)
<b>Turnover</b>			Notes		
Turnover	275,070			275,070	Revenue
Other operating income	21,739	(21,739)			
Staff costs	76,595	(23,685)	d, e 798	53,708	Employee benefit expense and other staff costs
Depreciation excluding exceptional	50,167		a 28,845	79,012	Depreciation
Exceptional impairment of fixed assets	197,500	(197,500)			
Exceptional write-offs	55	(55)			
Other operating charges excluding exceptionals	81,894	1,762	a (9,266)	74,390	Operating expenses
Exceptional operational restructuring and refinancing	28,370	(28,370)			
<b>Operating loss</b>	<b>(137,772)</b>	<b>226,109</b>	<b>(20,377)</b>	<b>67,960</b>	<b>Trading profit</b>
Profit on sale of fixed assets	4,391	197,500	a (28,845)	168,655	Impairment of property, plant and equipment
		28,609		24,218	Other operating expenses
<b>Loss on ordinary activities before interest and taxation</b>	<b>(133,381)</b>	<b>0</b>	<b>8,468</b>	<b>(124,913)</b>	<b>Operating loss</b>
Interest receivable and similar income	29,318	(26,552)		2,766	Income from cash and cash equivalents
Exchange differences	543	(543)			
<b>Total financial income</b>	<b>29,861</b>	<b>(27,095)</b>			
Interest payable and similar charges	185,309	(28,190)	g 20,650	174,339	Cost of servicing debt (gross)
Exchange differences	558	(558)	f (3,430)		
<b>Total financial charges</b>	<b>185,867</b>	<b>(28,748)</b>			
			<b>17,220</b>	<b>171,577</b>	<b>Net cost of financing and debt service</b>
Exceptional profit on financial operations	792	(1,653)	g 3,690	2,829	Other financial income
<b>Result for the year (loss)</b>	<b>(288,595)</b>	<b>0</b>	<b>(5,062)</b>	<b>(293,657)</b>	<b>Loss for the year</b>

**Consolidated balance sheet at 31 December 2004**

UK GAAP PRESENTED UNDER IFRS FORMAT (£'000)	UK GAAP	Reclassifications	Revaluations	IFRS	PRESENTATION UNDER IFRS (£'000s)
<b>Fixed assets</b>			Notes		<b>ASSETS</b>
					<b>Property, plant and equipment</b>
Tangible assets	3,369,303			3,369,303	Concession property, plant and equipment
Investments in Eurotunnel Services G.I.E. (ESGIE)	1	(1)			
<b>Total fixed assets</b>	<b>3,369,304</b>				
<b>Current assets</b>					<b>Non-current financial assets</b>
Stocks	4,671	(4,671)			Shares
<b>Debtors due after more than one year:</b>				1	Other financial assets
Others financial debtors	145,375		f 8,290	153,665	Other non-current assets
Prepayments and accrued income	19,018	(12,468)	f (5,228)	1,322	
<b>Total fixed assets</b>	<b>164,393</b>			<b>3,524,291</b>	<b>Total non-current assets</b>
		4,671	a (2,512)	2,159	Inventories
<b>Debtors due within one year:</b>					Trade receivables
Trade debtors	21,412	(833)		20,579	
ESA Group	2,134				
Other receivables	11,918				
Prepayments and accrued income	14,916	13,301	f (24,708)	13,803	Other receivables
			g (3,758)	22,062	Other financial assets
Other financial debtors	22,062				
	<b>72,442</b>				
Investments	137,095		f (34,559)	114,004	Cash and cash equivalents
Cash at bank and in hand	11,468				
				<b>172,607</b>	<b>Total current assets</b>
	<b>3,759,373</b>	<b>0</b>	<b>(62,475)</b>	<b>3,696,898</b>	<b>Total assets</b>
					<b>ISSUED CAPITAL, RESERVES ATTRIBUTABLE TO EQUITY AND LIABILITIES</b>
Issued share capital	25,461			25,461	Issued share capital
Share premium account	1,140,767			1,140,767	Share premium account
Other reserve			g (17,282)	(17,282)	Other reserves
Profit and loss account reserve	(657,669)		e 569	(711,711)	Retained earnings
Loss for the year	(288,595)		(54,611) <sup>1</sup> (5,062) <sup>2</sup>	(293,657)	Loss for the year
<b>Equity shareholders' funds</b>	<b>219,964</b>			<b>143,578</b>	<b>Total issued capital and reserves attributable to equity</b>
		1,652	d 9,350	11,002	Retirement benefit obligations
<b>Creditors falling due after more than one year</b>					Financial liabilities
Loan notes	1,673,634	2,750	g (51,101)	3,128,244	
Loans	1,429,121		f 73,840		
Other financial creditors	145,375	49,702		145,375	Other financial liabilities
Amounts due to ESA Group	17,841		15,672	49,702	Other payables
	<b>3,265,971</b>			33,513	Amounts due to ESA Group
				<b>3,367,836</b>	<b>Total non-current liabilities</b>
<b>Creditors falling due within one year</b>		70,718	a (52,414)	18,304	Provisions
Other Loans	2,750	(2,750)			
Trade creditors	9,284	(9,284)			
Amounts due to ESA Group undertakings	8,326	(8,326)			
Other creditors including tax and social security	12,450	(12,450)			
Other financial creditors	22,062			22,062	Other financial liabilities
Accrued interest on bank loans and loan notes	66,746		f (1,735)	65,011	Financial liabilities
		3,493	g 20,299	23,792	Interest rate derivatives
Trade cash advances	49,770	(49,770)			
Other accruals and deferred income	31,458	6,465		37,923	Trade payables
	<b>202,846</b>	18,392		18,392	Other payables
Provisions	70,592	(70,592)			
	<b>3,759,373</b>	<b>0</b>	<b>(62,475)</b>	<b>3,696,898</b>	<b>Total issued capital, reserves attributable to equity and liabilities</b>

<sup>1</sup> See table ii on page 103

<sup>2</sup> See table i on page 103

Consolidated cash flow statement for the year to 31 December 2004

PRESENTATION IN UK GAAP UNDER IFRS FORMAT (£'000s)	UK GAAP	Reclassifications and revaluations	IFRS	PRESENTATION UNDER IFRS (£'000s)
Operating loss	(137,772)			
Depreciation and amounts written off tangible and intangible fixed assets	247,722			
	<b>109,950</b>	(21,739)		
		24,452		
		(2,533)		
		28,370		
		(801)		
		9,272		
			146,972	Trading profit before depreciation
Decrease in stocks	1,594	(53)	1,541	Decrease in inventories
Net operating activities shared with ESA Group undertakings	14,954	(1,684)	13,270	Net operating activities shared with ESA Group
Decrease in debtors	4,977		4,977	Decrease in trade and other receivables
Increase in creditors	6,311	(11,574)	(5,263)	Decrease in trade and other payables
Increase provisions	18,184	(18,184)		
			<b>161,497</b>	<b>Net cash inflow from trading</b>
		(5,526)	(5,526)	Other operating cash flows
<b>Net cash inflow from operating activities</b>	<b>155,970</b>	<b>0</b>	<b>155,971</b>	<b>Net cash inflow from operating activities</b>
<b>Capital expenditure</b>				
Payments to acquire tangible assets	(5,380)		(5,380)	Payments to acquire property, plant and equipment
Sale of tangible fixed assets	4,564		4,564	Sale of property, plant and equipment
	<b>(816)</b>		<b>(816)</b>	<b>Net cash outflow from investing activities</b>
<b>Returns on investments and servicing of finance</b>				
Interest received on investments	3,228		3,228	Interest received on cash and cash equivalents
Interest paid on bank debt	(156,923)		(156,923)	Interest paid on bank debt
Payment for hedging transaction	(10,492)	(4,303)	(14,795)	Interest paid on hedging instruments
		4,303	4,303	Interest received on hedging instruments
Bank charges paid	(1,127)		(1,127)	Other interest paid
		4	4	Receipts from issuing shares
		(312)	(312)	Payments in relation to issuing of shares
		2,609	2,609	Payments to ESA Group
		(1,770)	(1,770)	Debt repayments
		1,021	1,021	Elimination of FLF*
	<b>(165,314)</b>	<b>1,552</b>	<b>(163,762)</b>	<b>Net cash outflow from financing activities</b>
<b>Cash outflow before financing</b>	<b>(10,160)</b>			
Financing	531	(531)		
<b>Decrease in cash in period</b>	<b>(9,629)</b>	<b>1,022</b>	<b>(8,607)</b>	<b>Decrease in cash in period</b>

\* See note 24f. The impact of not consolidating FLF and TJDH on the cash flow statement is to reduce the decrease in cash during 2004 by £1 million.

**Eurotunnel SA**

Siège social : 19, boulevard Malesherbes – 75008 Paris  
334 192 408 RCS Paris  
Société Anonyme au capital de 381 924 631,95 euros

**Eurotunnel P.L.C.**

Registered Office: UK Terminal, Ashford Road,  
Folkestone, Kent CT18 8XX  
Registered in England and Wales No. 1960271