



RAPPORT FINANCIER ANNUEL
TNU SA ET TNU PLC*
AU 31 DECEMBRE 2007

www.eurotunnel.com

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

Sommaire

Préambule, abréviations et définitions	1
Introduction, abbreviations and definitions	2
RAPPORT DE GESTION	3
Analyse financière et revue de l'activité	3
Perspectives d'avenir et principaux risques	6
Gouvernement d'entreprise et contrôle interne	7
Rapport sur la politique de rémunération des mandataires sociaux	19
Ressources humaines	20
Environnement et développement durable	23
BUSINESS REVIEW	24
Financial analysis and activity review	24
Future prospects and main risks	27
Corporate governance and internal control	28
Report on the remuneration policy for directors	39
Human resources	40
Environment and sustainable development	43
COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU (€)	44
Rapport des Commissaires aux Comptes	44
Compte de résultat combiné	45
Etat combiné des profits et pertes comptabilisés	45
Bilan combiné	46
Tableau de flux de trésorerie combiné	47
Annexes	48
COMPTES SOCIAUX DE TNU SA (€)	74
Rapport de gestion	74
Informations publiées	77
Rapport du Président de TNU SA sur le contrôle interne	80
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président de TNU SA	80
Rapport général des commissaires aux comptes	81
Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	82
Bilan	85
Compte de résultat	86
Annexe	87
TNU PLC ACCOUNTS (£)	93
Directors' report	93
Directors' responsibilities	96
Independent auditors' report to the members of TNU PLC	97
Income statement	98
Statement of recognised income and expense	98
Balance sheet	99
Cash flow statement	100
Notes to the accounts	101
ATTESTATION DU PRESIDENT-DIRECTEUR GENERAL	107

Préambule

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

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

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

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

Abréviations et définitions

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

GET SA	Groupe Eurotunnel SA, nouvelle société holding du Groupe TNU et d'EGP
Groupe Eurotunnel / Eurotunnel / le Groupe	GET SA et ses filiales
EGP	Eurotunnel Group UK plc
Groupe TNU	TNU SA et TNU PLC et leurs filiales
TNU SA	Anciennement Eurotunnel SA
TNU PLC	Anciennement Eurotunnel P.L.C.
TNU	TNU SA et TNU PLC
FM	France Manche SA, le concessionnaire français
CTG	The Channel Tunnel Group Limited, le concessionnaire britannique
CLL	Cheriton Leasing Limited
CRL	Les sociétés Cheriton Resources Limited
EDL	Eurotunnel Developments Limited
EFL	Eurotunnel Finance Limited
ESGIE	Eurotunnel Services GIE
ESL	Eurotunnel Services Limited
ETRL	Eurotunnel Trustees Limited
ETSE	Eurotunnel SE
GICL	Gamond Insurance Company Limited
LSH	Le Shuttle Holidays Limited
OPL	Orbital Park 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

Introduction

The terms of the Safeguard Plan provided for the implementation of a new Group structure and, in particular, the creation of Groupe Eurotunnel SA (GET SA). The launch by GET SA of the Exchange Tender Offer (ETO) enabled those former shareholders of Eurotunnel SA and Eurotunnel PLC who had tendered their Units to the offer to become shareholders of the new entity in June 2007. 93.04% of the Units in issue were tendered to the offer and consequently GET SA became a shareholder of TNU SA and TNU PLC to this same percentage. Following the recapitalisation approved by the shareholders' general meeting on 21 December 2007, GET SA's effective shareholding in TNU SA and TNU PLC increased to 99.32%: 90.21% held by EGP (wholly-owned subsidiary of GET SA) and 9.11% held by GET SA.

Following the financial restructuring, the new ultimate holding company is Groupe Eurotunnel SA. TNU SA and TNU PLC are now only intermediate holding companies of the concessionaires. Listing of the TNU Units ceased in London on 30 July 2007, in Brussels on 10 September 2007, and in Paris on 14 January 2008.

On 27 July 2007, the general meetings of ESA and EPLC, subsidiaries of GET SA since the ETO, adopted the resolutions to change the names of EPLC and ESA to TNU PLC and TNU SA respectively.

Holders of Units who did not tender their units to the ETO are reminded that the restructuring plan led to the transfer of essentially all Eurotunnel's shareholder value to GET SA and that Unit holders who did not tender their Units to the ETO will not benefit from the relative instruments distributed to GET SA shareholders, or from the relative effects from the early redemption of the NRS II (Securities Note approved by the Autorité des Marchés Financiers on 4 April 2007 under visa number 2007-112).

Abbreviations and definitions

The following abbreviations and definitions are used in this document:

GET SA	Groupe Eurotunnel SA, new holding company of the TNU Group and EGP
Group Eurotunnel / Eurotunnel / the Group	GET SA and its subsidiaries
EGP	Eurotunnel Group UK plc
TNU Group	TNU PLC, TNU SA and their subsidiaries
TNU PLC	Formerly Eurotunnel P.L.C.
TNU SA	Formerly Eurotunnel SA
TNU	TNU PLC and TNU SA
FM	France Manche SA, the French concessionaire
CTG	The Channel Tunnel Group Limited, the UK concessionaire
CLL	Cheriton Leasing Limited
CRL	Cheriton Resources Limited companies
EDL	Eurotunnel Developments Limited
EFL	Eurotunnel Finance Limited
ESGIE	Eurotunnel Services GIE
ESL	Eurotunnel Services Limited
ETRL	Eurotunnel Trustees Limited
ETSE	Eurotunnel SE
GICL	Gamond Insurance Company Limited
LSH	Le Shuttle Holidays Limited
OPL	Orbital Park Limited
Project Partnership	The Fixed Link as defined in the Treaty and the Concession Agreement The partnership between FM and CTG where the partners have equal holdings

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE TNU

ANALYSE FINANCIERE ET REVUE DE L'ACTIVITE

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

ANALYSE DE RESULTAT

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

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

² EBIT : Earnings Before Interest and Taxes.

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

Chiffre d'affaires

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

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

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

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

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

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

EBITDA

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

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

Les principales baisses sont les suivantes :

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

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

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

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

Résultat opérationnel courant

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

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

EBIT (Résultat opérationnel)

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

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

Résultat

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

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

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

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

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

TRAFIC DE L'ANNEE 2007

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

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

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

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

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

Navettes d'Eurotunnel

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

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

Entreprises ferroviaires

▪ Eurostar

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

▪ Trains de marchandises

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

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

Perspectives d'avenir

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

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

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

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

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

Dans le prolongement de la mission d'aménageur de FM, Groupe Eurotunnel poursuivra le projet d'aménagement structurant, dans le cadre duquel Groupe Eurotunnel apporte son soutien à la mairie de Sangatte-Blériot Plage. Conçu comme un espace de transition entre le Grand Site national des deux Caps, dont le Cap Blanc-Nez, ce projet comprend, sur 110 hectares, un complexe pour la pratique du golf, ainsi qu'un programme immobilier. La réalisation du complexe résidentiel couvre l'emprise foncière de l'ancienne usine à voussoirs de TNU qui avait été réquisitionnée par l'Etat français entre septembre 1999 et décembre 2001. Par ailleurs, le lancement d'études sur les développements de la zone dite ZAC 2 en liaison avec les collectivités publiques concernées, permettra de poursuivre ces développements.

Principaux risques

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

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

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

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

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

Evénements postérieurs à la clôture

Ce point est décrit en note 1.4 des comptes combinés.

Participations

Le 9 mars 2007, Eurotunnel Participations 1 SAS a souscrit 21 300 000 des 22 500 000 Actions Ordinaires de GET SA. Ces actions ont été cédées le 9 novembre 2007.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Rapport du Président-directeur général rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC, ainsi que des procédures de contrôle interne et des principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC

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

Les membres du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC sont les suivants :

Nom	Fonctions
Jacques Gounon	Président-Directeur général, TNU SA et TNU PLC
Colette Neuville	Administrateur, TNU SA et TNU PLC
Henri Rouanet	Administrateur, TNU SA et TNU PLC
Robert Rochefort	Administrateur, TNU SA et TNU PLC
Pierre Bilger	Administrateur, TNU SA
Timothy Yeo	Administrateur, TNU PLC
ADACTE	Administrateur, TNU SA et TNU PLC

Le tableau ci-dessous, présente la liste des sociétés dans lesquelles les membres du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC, à la date du présent Rapport, ont exercé des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou ont été associés commandités au cours des cinq dernières années, ainsi que les sociétés dans lesquelles ils exercent encore ce type de fonctions en dehors de Groupe Eurotunnel :

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE TNU
Gouvernement d'entreprise

Nom	Autres fonctions exercées en dehors de Groupe Eurotunnel	Société	Dates
Jacques Gounon	Administrateur	Cegelec	2001 à 2005
	Administrateur	Facéo	2001 à 2005
Colette Neuville	Présidente Fondatrice	Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (ADAM)	1991 à ce jour
	Administrateur	Euroshareholders	Février 2006 à ce jour
	Administrateur	Vie financière	2005 à ce jour
	Administrateur	La Croix Rouge française	2006 à ce jour
Robert Rochefort	Directeur général	CREDOC	1995 à ce jour
	Administrateur	CETELEM	2003 à ce jour
	Administrateur	La Croix Rouge française	2006 à ce jour
	Administrateur	La Croix Rouge française	2006 à ce jour
Henri Rouanet	Président du Conseil de Surveillance	SIFRACO	1998 à 2007
	Président	Conseil National de la Protection Civile	1997 à 2005
Pierre Bilger	Président directeur général	Alstom	1998 à 2003
	Administrateur	Société Générale	1999 à 2003
	Administrateur	Thales	2003
	Membre du Conseil de Surveillance	Marceau Finance SA	2004 à ce jour
	Président	Fondation Stichting Preference Shares Renault-Nissan	2002 à ce jour
	Membre du Comité de Surveillance	Sinequa SAS	2006 à ce jour
	Co-gérant	Florimont Projets SARL	2006 à ce jour
Timothy Yeo	Administrateur	Dimelo SA	2008 à ce jour
	Administrateur	AFC Energy PLC	2006 à ce jour
	(Président du Conseil)	AFC Energy PLC	2006 à ce jour
	Administrateur	Anacol Holdings Limited	1979 à ce jour
	Administrateur	Conservatives for Change Limited	2001 à 2006
	Administrateur	Eco City Vehicles PLC	2007 à ce jour
	(Président du Conseil)	Eco City Vehicles PLC	2007 à ce jour
	Administrateur	General Securities Register, Limited	1979 à ce jour
	Administrateur	Genus PLC	2001 à 2004
	Administrateur	ITI Energy Limited	2006 à ce jour
Timothy Yeo	Administrateur	Locana Corporation (London) Limited	1979 à ce jour
	Administrateur	Univent PLC	1995 à ce jour
	(Président du Conseil)	Univent PLC	1995 à ce jour

ADACTE

La biographie de chacun des membres du conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC, à la date du présent Rapport de figure ci-dessous :

▪ Jacques Gounon

Jacques Gounon, 55 ans, est ancien élève de l'Ecole Polytechnique et Ingénieur en Chef des Ponts et Chaussées. Il a successivement exercé les fonctions suivantes : Chef de l'arrondissement grands travaux à la Direction Départementale de l'Équipement (DDE) d'Indre-et-Loire (1977-81), puis Directeur général adjoint du syndicat intercommunal de traitement des ordures ménagères (Syctom) de la Ville de Paris (1981-86), Directeur général du groupe Comatec (1986-90), Directeur du développement des activités de services du groupe Eiffage (Fougerolle) (1991-93), Conseiller Industrie au cabinet du Ministre du Travail, de l'Emploi et de la Formation professionnelle (1993-95), Directeur de cabinet du secrétaire d'État aux Transports (1995-96), Directeur général adjoint de Gec-Alsthom (1996) devenue Alstom (1998), Président du secteur entreprise et Membre du comité exécutif d'Alstom (2000), Vice-président-directeur général du groupe Cegelec (2001). Il a rejoint le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC de TNU le 17 décembre 2004, a été nommé Président du Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC de TNU le 18 février 2005, puis Président-Directeur général de TNU le 14 juin 2005. Il est Président-Directeur général de GET SA depuis le 9 mars 2007. Il est administrateur d'EFL, ESL, CTG, ETRL, Président de FM, d'EurotunnelPlus Distribution SAS et d'Europorte 2 et administrateur délégué d'ETSE.

▪ Colette Neuville

Colette Neuville, 71 ans, est licenciée en droit, lauréate de la Faculté de droit, diplômée de l'Institut d'Études Politiques de Paris, et diplômée d'Études supérieures (DES) d'Économie politique et de Sciences économiques. Elle a occupé les fonctions d'économiste pour l'OTAN, le gouvernement marocain et l'agence de bassin de Loire-Bretagne. Madame Neuville est présidente fondatrice de l'ADAM (Association de Défense des Actionnaires Minoritaires). Elle est membre du conseil d'administration de Euroshareholders (fédération européenne des associations d'actionnaires) et membre du Forum Européen de Corporate Governance auprès de la Commission européenne. Elle est également membre de la Commission « Épargnants et actionnaires minoritaires » de l'AMF. Elle a rejoint le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC de TNU le 15 décembre 2005. Elle est administrateur de GET SA depuis le 9 mars 2007.

▪ Henri Rouanet

Henri Rouanet, 75 ans, est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris, Préfet de Région honoraire et Commandeur de la Légion d'Honneur. Il a été Directeur du Cabinet du Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale, Directeur de Cabinet du Ministre du Travail, de l'Emploi et de la Formation Professionnelle, Préfet de la Région Limousin et Préfet de la Région Picardie, Directeur de la Sécurité civile au Ministère de l'Intérieur et de la Décentralisation et Président du Conseil National de la Protection Civile. Il a rejoint le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC de TNU le 4 mars 2005. Il est administrateur de GET SA depuis le 9 mars 2007.

▪ Robert Rochefort

Robert Rochefort, 52 ans, est diplômé de l'ENSAE, diplômé d'Études Supérieures en Sciences Économiques et Maître en Science Mathématiques. Il est économiste et sociologue, et directeur général du CREDOC (Centre de Recherche pour l'Étude et l'Observation des Conditions de vie) depuis 1995. Il est membre du Conseil d'Analyse Économique et membre du conseil d'administration de la Croix Rouge française et de Cetelem. Il a rejoint le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC de TNU le 7 avril 2004. Il est administrateur de GET SA depuis le 9 mars 2007.

▪ Pierre Bilger

Pierre Bilger, 67 ans, est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris et de l'École Nationale d'Administration. Inspecteur général des Finances retraité, il a consacré ses quinze années de service public (1967-1982) essentiellement aux questions budgétaires. Sa carrière industrielle de vingt et une années a commencé en 1982 à la Compagnie Générale d'Électricité (aujourd'hui Alcatel Lucent) dont il a notamment conduit la privatisation comme directeur financier et directeur général adjoint. Elle s'est poursuivie à partir de 1987 à Alsthom, puis à Gec Alsthom dont il est devenu le *Chief Executive Officer* en mars 1991 avant d'être le Président-directeur général d'Alstom à partir de son introduction en bourse en 1998 et ce, jusqu'au début de 2003. Pierre Bilger est actuellement Président de la fondation de droit néerlandais, « Stichting Preference Shares Renault-Nissan », l'un des conseillers du « Management Consulting Group plc » et l'un des deux gérants de Florimont Projets SARL. Il est administrateur de GET SA depuis le 20 juin 2007.

▪ Timothy Yeo

Timothy Yeo, 63 ans, membre du parlement britannique (député du South Suffolk) et Président du Comité d'audit environnemental de la Chambre des Communes, a été Ministre d'État de 1990 à 1994 en charge de la vie rurale et de l'environnement, puis membre du « *Shadow Cabinet* » en charge, notamment, du Commerce et de l'Industrie, de l'Environnement et des Transports. Administrateur d'ITI Energy Limited, Timothy Yeo est Chairman de Univent Plc, d'AFC Energy plc et d'Eco City Vehicles plc. Il a également été Président Fondateur d'un organisme caritatif ayant repris la gestion d'un hôpital pour enfants handicapés « *Children's Trust* ». Il est administrateur de GET SA depuis le 20 juin 2007.

- **ADACTE** (Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel)

L'ADACTE est représentée par son président, Joseph Gouranton, 71 ans. Joseph Gouranton est ingénieur divisionnaire des Travaux publics de l'Etat, urbaniste de l'Université de Paris Dauphine et ancien expert à la commission centrale des marchés du ministère des Finances (contrats et concessions de service public). Il dirige un cabinet d'ingénieurs-conseils spécialisé en transports et en urbanisme et est gérant de la SARL immobilière HMR.

Président et Directeur général

Jacques Gounon assure les fonctions de Président-Directeur général des sociétés TNU SA et TNU PLC.

Administrateur indépendant senior

Robert Rochefort est administrateur indépendant senior.

Administrateurs et indépendance

Le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC est composé à ce jour de six administrateurs dont un a des fonctions de direction et cinq sont non dirigeants. Les administrateurs ont tous été administrateurs pendant l'intégralité de l'exercice 2007, à l'exception de Timothy Yeo et Pierre Bilger qui ont été nommés administrateur de TNU PLC et TNU SA respectivement le 5 juin 2007.

Le Conseil considère que seuls Robert Rochefort, Henri Rouanet, Colette Neuville Timothy Yeo et Pierre Bilger sont des administrateurs non dirigeants indépendants au sens du Rapport Bouton. En qualité de Président-Directeur général, Jacques Gounon n'est pas indépendant. L'objet social de l'ADACTE étant lié à la défense des actionnaires individuels d'Eurotunnel, elle n'est pas indépendante.

Unités et options détenues par les administrateurs

Le Conseil Commun s'était réuni le 3 avril 2007, sous la présidence de Monsieur Jacques Gounon pour examiner les modalités de l'Offre Publique et émettre un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre Publique conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Tous les membres étaient présents ou représentés. Lors de sa réunion du 3 avril 2007, les membres du Conseil Commun ont fait part à l'unanimité de leur intention d'apporter à l'Offre Publique les Unités qu'ils détiennent à titre personnel, à l'exception des quelques Unités que tout administrateur doit détenir sous peine d'être réputé démissionnaire d'office en ce qui concerne TNU SA.

En conséquence, les administrateurs suivants détenaient directement et à titre personnel uniquement, des actions Eurotunnel à la fin de l'exercice 2007, comme indiqué ci dessous. Les administrateurs ne détenaient aucune option de souscription à la fin de l'exercice 2007.

(nombre d'Unités)	2007	2006	2005
ADACTE	5	100	100
J. Gounon	1	10 170	10 170
C. Neuville	1	44 575	44 575
R. Rochefort	1	44 500	44 500
H. Rouanet	1	10	10
P. Bilger	1	N/A	N/A
T. Yeo	0	N/A	N/A

Evaluation et formation

Suite à sa nomination, chaque administrateur reçoit les informations nécessaires à la compréhension de la nature spécifique d'Eurotunnel ainsi que des marchés dans lesquels il opère. L'administrateur est aussi informé de ses devoirs et obligations au regard des législations et réglementations françaises et britanniques.

Réélection

La nomination d'un administrateur de TNU PLC est soumise à ratification de la plus proche assemblée générale. Le mandat des administrateurs est ensuite renouvelable au moins tous les trois ans.

L'ADACTE et Henri Rouanet seront soumis à re-élection lors de la prochaine assemblée générale annuelle de TNU PLC en accord avec les dispositions des statuts prévoyant le renouvellement du conseil d'administration par tiers.

Le mandat de tous les administrateurs de TNU SA a été renouvelé pour une durée de trois ans (soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009) lors de l'assemblée générale de TNU SA le 27 juillet 2007.

Préparation et organisation des travaux du Conseil

Le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC se réunit au moins quatre fois par an. Les dates des réunions sont fixées pour permettre une participation maximale. Un ordre du jour détaillé est établi avant les réunions en collaboration avec le Président du Conseil d'administration. 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.

Procédures de contrôle interne

Les procédures de contrôle interne mises en place par TNU, ont été maintenues sous l'égide de Groupe Eurotunnel, tout en les harmonisant avec le nouveau cadre de référence français en matière de contrôle interne. Depuis 1999, TNU 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 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 le nouveau cadre de référence sur le contrôle interne et le guide d'application relatif au contrôle interne de l'information comptable et financière, publié par l'AMF. Ce projet prendra en compte les éventuelles implications de la récente réorganisation au sein de l'entreprise sur les procédures de contrôle interne.

Responsabilité du conseil d'administration de TNU en matière de contrôle interne

Le conseil d'administration de TNU SA et de TNU PLC puis depuis la restructuration financière celui de GET SA a pour mission de s'assurer (i) que les risques significatifs auxquels Groupe 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 éventuelles faiblesses du contrôle interne sont identifiées et prises en compte et (iii) que le contrôle interne et la maîtrise des risques font partie intégrante de l'activité opérationnelle de Groupe Eurotunnel.

Le présent rapport décrit les procédures de contrôle interne en vigueur au sein de Groupe Eurotunnel. Il contient :

- une définition du contrôle interne, de ses objectifs et de ses principaux composants ;
- un résumé des principaux mécanismes de contrôle interne en vigueur au sein de Groupe Eurotunnel ;
- une description détaillée des contrôles sur les processus comptables et sur l'élaboration des états financiers ;
- une description du processus de gestion de risques.

DEFINITION DU CONTROLE INTERNE

Le contrôle interne est un processus conduit par la Direction Générale sous le contrôle du conseil d'administration. Il est mis en œuvre par les dirigeants et le personnel de l'entreprise et est destiné à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs suivants :

- réalisation et optimisation des opérations ;
- protection du patrimoine ;
- fiabilité des informations financières ;
- conformité aux lois et réglementations en vigueur.

Le système de contrôle interne doit assurer l'identification, l'évaluation et la maîtrise des risques significatifs auxquels l'entreprise est exposée, qu'ils soient opérationnels, financiers ou liés au respect des procédures et réglementations applicables.

Groupe Eurotunnel a retenu une approche basée sur les cinq composantes du contrôle interne définies par ces référentiels :

▪ l'environnement de contrôle/ organisation

Elément important de la culture de l'entreprise, il détermine le niveau de sensibilisation du personnel au besoin de contrôle. Les facteurs ayant un impact sur l'environnement de contrôle comprennent notamment l'intégrité, l'éthique et la compétence du personnel ; la philosophie des dirigeants et le style de management ; la politique de délégation de responsabilités et de formation ; une organisation et des procédures appropriées ; et l'intérêt manifesté par le conseil d'administration pour le contrôle interne et sa capacité à en indiquer clairement les objectifs.

▪ l'évaluation des risques

Elle consiste en l'identification des risques susceptibles d'affecter significativement la réalisation des objectifs de l'entreprise et des moyens mis ou à mettre en place pour les gérer. Compte tenu de l'évolution permanente de l'environnement économique, du contexte réglementaire et des conditions d'exploitation, il est nécessaire de disposer de méthodes permettant d'identifier et de maîtriser les risques liés au changement.

▪ **les activités de contrôle**

L'application des normes et des procédures contribuent à la mise en œuvre des orientations émanant du management. Les activités de contrôle sont menées à tous les niveaux hiérarchiques et fonctionnels de l'entreprise et comprennent des actions telles qu'approuver et autoriser, vérifier et rapprocher, apprécier la performance opérationnelle, la sécurité des actifs ou la séparation des fonctions.

▪ **l'information et communication**

L'identification et la diffusion de l'information pertinente permettent à chacun d'assumer ses responsabilités ; ceci couvre à la fois l'efficacité et l'intégrité des systèmes d'information ainsi qu'une communication multidirectionnelle efficace à l'intérieur de l'entreprise et avec les tiers, y compris les autorités de tutelle et les actionnaires.

▪ **le pilotage**

Le pilotage consiste en l'évaluation périodique du système de contrôle interne. Il s'inscrit dans le cadre des activités courantes et comprend des contrôles réguliers effectués par le management et l'encadrement, ainsi que les travaux des services d'audit. Les faiblesses de contrôle interne doivent être portées à l'attention du management et de la direction.

Il faut souligner que tout système de contrôle interne ne peut toutefois pas donner une garantie absolue que les objectifs cités ci-dessus sont atteints.

LE SYSTEME DE CONTROLE INTERNE DE GROUPE EUROTUNNEL

Les principaux éléments du système de contrôle interne en vigueur au sein de Groupe Eurotunnel sont :

Environnement de contrôle

a) Organisation et responsabilités

▪ Structure organisationnelle

La structure organisationnelle mise en place par TNU s'est poursuivie depuis la restructuration financière sous l'égide de GET SA.

- La composition et le mode de fonctionnement du conseil d'administration de TNU sont décrits aux pages 7 à 11 du présent rapport.
- La composition et le mode de fonctionnement des comités du conseil d'administration de TNU sont décrits aux pages 17 à 18 du présent rapport.
- le comité exécutif, présidé par le Président du conseil d'administration, et composé du directeur opérationnel, du directeur financier et des directeurs des divisions opérationnels, se réunit en principe tous les mois. La mission du comité exécutif est de suivre les performances et les résultats du groupe et ajuster, si nécessaire, sa stratégie industrielle. Le comité exécutif joue un rôle de coordination des services et s'assure du bon fonctionnement de l'ensemble du groupe ;
- un comité de direction au sein des sociétés concessionnaires, présidé par le Président du conseil d'administration ou par délégation le directeur opérationnel et composé des membres du comité exécutif ainsi que les directeurs des principaux services support des concessionnaires, se réunit régulièrement ;
- au sein des sociétés concessionnaires, des comités opérationnels sont en place avec des responsabilités dans les domaines spécifiques suivants :
 - comités de sécurité ;
 - comité de gestion des risques de trésorerie ;
 - comité des opérations financières ;
 - comités de coûts ;
 - comité des projets informatiques ;
 - comité de sécurité informatique.

▪ Une délégation d'autorité et des limites d'approbation, approuvées par le conseil d'administration, sont en place dans des domaines clés tels que l'engagement de dépenses, les projets d'investissement, les opérations de trésorerie et opérations financières, les accords tarifaires avec les clients fret, l'approbation des contrats de revenus, etc.

▪ Des délégations de responsabilité formalisées sont en place dans les principaux domaines opérationnels.

▪ L'organigramme de l'entreprise est diffusé par intranet et présente la structure de management et les lignes hiérarchiques. Des descriptions de poste et de responsabilités existent dans la plupart des services.

b) Politiques et procédures

▪ Les politiques et les procédures opérationnelles sont formalisés dans les principaux secteurs d'activité.

▪ Les politiques de ressources humaines définissent les valeurs et les principes d'actions de l'entreprise, ainsi que les principales mesures relatives à l'organisation du travail, au développement du personnel et aux règles de bonne conduite.

▪ La charte d'éthique de l'entreprise fait partie intégrante des politiques de ressources humaines et des règles spécifiques de déontologie sont en place dans le domaine des achats.

- La gestion financière de l'entreprise est assurée par un processus formel de reporting mensuel et de révisions budgétaires trimestrielles.

Evaluation des risques

- Le plan stratégique, approuvé par le comité de direction, est présenté annuellement au conseil d'administration. Il définit les objectifs à moyen et long terme de l'entreprise et, en tenant compte des risques associés, établit les stratégies pour les atteindre.
- Le budget annuel fixe les objectifs opérationnels et commerciaux à court terme dans les principaux domaines d'activité de l'entreprise, ainsi que les résultats financiers attendus. Le budget annuel est présenté au conseil d'administration.
- Des indicateurs de performance (KPIs) sont définis pour les principaux domaines de risque, y compris la sécurité, la performance commerciale et la fiabilité des opérations. L'état de ces indicateurs est communiqué à un rythme hebdomadaire aux membres du comité exécutif et mensuellement au conseil d'administration.
- Une revue annuelle de la gestion des risques « Corporate » est réalisée et les résultats présentés au comité d'audit et au conseil d'administration. Ce processus, qui couvre notamment les risques majeurs de l'entreprise, est décrit en détail dans la section « La gestion des risques » ci-dessous.
- Des analyses de risques spécifiques sont effectuées dans certains secteurs particuliers :
 - **Sécurité** : un document formel intitulé « l'étude globale de sécurité » est mis à jour tous les trois ans par la direction sécurité et développement durable. Ce document identifie les risques majeurs auxquels sont exposés les clients, les employés, les sous-traitants ou visiteurs de l'entreprise, et les mesures mises en place pour les maîtriser. L'étude globale de sécurité est approuvée par le comité de sécurité de la Commission Intergouvernementale.

La direction sécurité et développement durable s'assure que les documents relatifs à la planification des secours et aux programmes d'analyses de risques de sécurité collective et individuelle dans les différents secteurs d'opérations sont maintenus à jour. Ces programmes font l'objet de revues régulières par le comité de sécurité, sûreté et environnement.
 - **Assurance** : une analyse de la pertinence des couvertures assurancielles est diligentée tous les trois ans. Elle est révisée lors du renouvellement des polices d'assurances.
 - **Contrôle financier** : le planning annuel d'audit interne est basé sur une évaluation des risques et de leur niveau de contrôle dans les secteurs d'activité majeurs de l'entreprise.
 - **Trésorerie** : les risques liés au taux d'intérêt et de change sont suivis régulièrement par le comité de gestion de risques de trésorerie.

Activités de contrôle

Les principales activités de contrôle sont détaillées en section CONTROLE DES OPERATIONS AYANT UN IMPACT SUR LES DONNEES COMPTABLES.

Information et communication

Outre le plan stratégique et le budget annuel cités ci-dessus, un rapport mensuel contenant les informations sur les résultats et la situation financière ainsi qu'un résumé des performances commerciales et opérationnelles est transmis au conseil d'administration.

Le comité de sécurité, sûreté et environnement et le comité d'audit du conseil d'administration reçoivent également à chaque réunion périodique les rapports d'activité qui les concernent. Les présidents de ces comités tiennent informé le conseil d'administration des travaux de leur comité.

Les documents suivants sont également transmis mensuellement aux membres du comité exécutif et du comité de direction des concessionnaires :

- rapport sur les résultats financiers et analyse d'écart par rapport au budget ;
- tableau de bord reprenant les indicateurs clés de performance dans chaque secteur d'activité ;
 - sécurité ;
 - performance commerciale et part de marché ;
 - productivité et fiabilité opérationnelle, qualité de service ;
 - état des effectifs et des statistiques correspondantes ;
 - résultats financiers avec comparatif par rapport au budget et aux dernières prévisions.

Les membres du comité exécutif reçoivent également un rapport hebdomadaire sur les informations clés relatives à la sécurité, aux ressources humaines, aux opérations et à la performance commerciale et financière.

Le système intranet de l'entreprise, ETNet, fournit à l'ensemble du personnel les informations sur les principales politiques, procédures et activités de l'entreprise. Une communication régulière avec le personnel est également effectuée au moyen d'un bulletin interne d'information et du management forum, organisé au minimum deux fois par an.

Pilotage

- Le processus de gestion des risques « Corporate » est continu et est placé sous la responsabilité d'un senior manager dédié (voir ci-dessous).
- Le comité d'audit surveille l'effectivité du contrôle interne sur la base de rapports réguliers émis par l'audit interne. L'audit interne planifie les travaux d'audit de manière à assurer une couverture appropriée des principaux facteurs de risques. Un processus formalisé de corrections des faiblesses identifiées dans les rapports d'audit est en place. Le statut des actions correctives en cours est présenté au comité exécutif tous les deux mois.
- L'audit interne consulte annuellement le comité de sécurité, sûreté et environnement afin d'identifier ensemble les besoins en matière d'audit dans ces domaines.
- Le comité de sécurité, sûreté et environnement surveille les performances dans ces domaines sur la base de rapports trimestriels fournis par la direction sécurité et développement durable. Ces rapports rendent compte des performances sécuritaires par rapport aux objectifs fixés, du résultat des contrôles de sécurité et des questions liées à la sûreté. Le comité effectue également une revue périodique de l'impact des opérations de Groupe Eurotunnel sur l'environnement.
- Le comité de sécurité, sûreté et environnement a mis sur pied deux instances restreintes, l'une chargée des plans de secours et des exercices BINAT et l'autre des problématiques de sûreté.
- Des groupes de pilotage spécifiques veillent aux progrès réalisés sur les projets majeurs (grosses réparations, ERTMS, e-borders...).
- Le comité de management des risques de trésorerie vérifie mensuellement l'évolution des taux de change et des taux d'intérêt.
- Le comité des opérations financières vérifie mensuellement le flux de trésorerie, les liquidités et le respect des accords bancaires.

CONTRÔLES RELATIFS A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

Les contrôles en place relatifs à la comptabilité et au reporting financier sont résumés dans cette section.

Organisation et systèmes d'information

- La gestion comptable et financière est centralisée au sein de la direction financière qui est responsable de la comptabilité générale, de la comptabilité fournisseurs et clients, du contrôle budgétaire, de la trésorerie opérationnelle et du reporting financier. Cette responsabilité centralisée couvre toutes les entités comptables de Groupe Eurotunnel, en France, au Royaume-Uni ainsi que les filiales fret en Espagne et aux Pays-Bas.
- Un système comptable unique et intégré (SAP R/3) est utilisé pour toutes les entités comptables. Ce système est intégré à d'autres modules de SAP gérant la facturation des clients fret, les achats, la gestion des stock, la trésorerie, la paye et la gestion des immobilisations. La transmission des transactions et des données comptables relatives à ces activités est automatique.
- Pour les systèmes non intégrés à l'environnement SAP – principalement dans les secteurs des ventes tourisme – la transmission des données comptables est automatique. Un processus de vérification et de rapprochement est en place afin de contrôler et d'assurer l'exactitude et l'exhaustivité de ces interfaces.
- Des procédures écrites couvrant toutes les opérations de la fonction de la direction financière sont en place.

Reporting financier

- La clôture mensuelle des comptes, incluant une vérification détaillée des principaux comptes de revenus et de dépenses, est effectuée par les contrôleurs budgétaires. Le département de comptabilité générale procède également à une réconciliation formelle des principaux comptes de bilan.
- Les comptes semestriels et annuels sont préparés sur la base des données extraites du système comptable centralisé SAP.
- Des contrôles sont en place pour vérifier les principaux comptes de l'actif et du passif :
 - Stocks : un programme d'inventaire cyclique est en place et un inventaire annuel est effectué en fin d'année ; les résultats sont mis à jour directement dans SAP et les écritures comptables sont générées automatiquement ;
 - Immobilisations : des procédures spécifiques de vérification pour les mouvements d'immobilisations majeurs sont en place ; les pièces réparables sont contrôlées via le système de gestion de stock ;
 - Actif courant : un système intégré pour la gestion de la trésorerie et de la comptabilité clients est également en place ; des rapprochements bancaires automatiques sont effectués quotidiennement et sont revus par le management ; les opérations de trésorerie sont contrôlées par le back-office ;
 - Dettes : les opérations relatives à la gestion de la dette sont gérées dans le système intégré de trésorerie et contrôlées par le back-office et le cash manager ;

- Créances et provisions : la gestion centralisée de la comptabilité fournisseurs dans SAP est en place; les provisions sont calculées et validées par les contrôleurs budgétaires ; les revenus différés sont réconciliés avec les enregistrements de billets vendus non utilisés.
- Les comptes consolidés sont préparés sur la base des balances des différentes entités comptables extraites du système comptable SAP.
- Les ajustements relatifs à la consolidation des comptes sont contrôlés et approuvés par le niveau approprié de management.
- Il y a cohérence inhérente entre les comptabilités financières et analytiques préparées sur et à partir des mêmes données de base.
- Le comité d'audit joue un rôle primordial dans la supervision du reporting financier :
 - toute modification des principes et des politiques comptables est revue par le comité ;
 - à chaque clôture des comptes, la direction financière transmet un rapport au comité d'audit sur les principales questions relatives au reporting comptable et financier ;
 - le comité d'audit examine les états financiers annuels et semestriels avant leur présentation au conseil d'administration ;
 - lors de ces réunions le comité reçoit les rapports formels établis par les commissaires aux comptes, qui y assistent.

Contrôle des opérations ayant un impact sur les données comptables

Il est essentiel de garantir que des contrôles adéquats sur les opérations générant des écritures comptables sont en place, afin de s'assurer que celles-ci sont exactes et exhaustives.

Revenus opérationnels

- des procédures formalisées sont en place pour l'enregistrement et la réconciliation des ventes et des encaissements à tous les points de vente (péage, centre de réservation, internet) ;
- une séparation adéquate des fonctions dans les principaux secteurs de l'enregistrement, du contrôle et de la comptabilisation des ventes est en place ;
- les procédures sont en place pour contrôler l'exhaustivité de la facturation et la réconciliation des données entre les systèmes frontaux de vente et le système comptable ;
- des procédures sont en place pour la facturation des Réseaux ;
- une politique de crédit formalisée et des procédures pour l'approbation des contrats de revenus sont en place à l'échelle du groupe.

Achats

- les achats majeurs sont centralisés au département Achats ;
- les procédures d'achats sont formalisées et des délégations d'autorité, approuvées par le conseil d'administration, sont en place pour la gestion et l'approbation des achats ;
- la séparation des fonctions dans les principales étapes du processus d'achats (réquisition, approbation, établissement des contrats, contrôle d'exécution, réception et paiement) est en place ;
- le contrôle automatique de l'approbation des dépenses et de la correspondance commande/réception/facture est effectué dans le système SAP ;
- les règlements tiers sont centralisés au sein de la direction financière et des mandats sont en place avec les banques pour la signature des ordres de paiement.

Gestion de la paye

- l'organisation en place au sein de la direction des ressources humaines assure une séparation des fonctions pour les étapes majeures du processus de paye (gestion des données personnelles, saisie et validation des éléments variables, établissement de la paye et paiement) ;
- le calcul automatique de la paye et des éléments associés est effectué par le système SAP ;
- la génération et l'interfaçage automatiques des écritures comptables et des fichiers de paiement sont effectués par le système SAP.

Gestion des immobilisations

- la comptabilisation automatique des mouvements de stock et des pièces détachées immobilisées est effectuée ;
- des procédures de contrôle et de comptabilisation des acquisitions et des cessions des immobilisations sont en place ;
- les stocks (inventaires tournants et annuels) et les immobilisations majeures sont vérifiés périodiquement.

Gestion de la trésorerie

- les politiques et les procédures de gestion de la trésorerie sont approuvées annuellement par le conseil d'administration ;
- il existe une séparation des responsabilités entre le front office et le back office ; le back office assure un contrôle des opérations de trésorerie ;
- les délégations de pouvoirs et des mandats auprès des banques sont en place pour toutes les opérations de trésorerie.

Systèmes informatiques

- des contrôles sont en place pour assurer la sécurité physique des matériels et logiciels, l'intégrité des données et la continuité des opérations des systèmes informatiques majeurs, incluant le système SAP ;
- chaque application a un sponsor au niveau du comité de direction des concessionnaires qui est le seul à autoriser des modifications et des accès au système ;
- des contrôles d'accès basés sur les droits individuels d'utilisation et les mots de passe sont en place pour tous les systèmes informatiques ; les droits d'accès reflètent les rôles et les responsabilités des utilisateurs et la séparation des fonctions. La gestion des accès des utilisateurs est centralisée au service informatique ;
- des mesures adéquates sont en place pour protéger les systèmes d'information de la société contre des intrusions non autorisées. L'adéquation de ces mesures de contrôle est vérifiée régulièrement.

LA GESTION DES RISQUES

L'objectif du processus de gestion des risques « Corporate » est de permettre à la direction de l'entreprise et au conseil d'administration :

- de disposer d'une vision globale, exhaustive, cohérente et hiérarchisée des risques significatifs de toutes natures auxquels l'entreprise est exposée,
- d'apprécier la pertinence des mesures d'atténuation prises par les gestionnaires de ces risques au regard des conséquences potentielles sur l'atteinte des objectifs stratégiques.

Le processus prévoit une revue formelle présentée au conseil d'administration en fin d'année et servant de base à l'élaboration des informations relatives au contrôle interne dans le rapport annuel.

Les revues des risques sont basées sur le plan stratégique.

Les revues de risques sont coordonnées par le *corporate risk manager* de l'entreprise, qui est rattaché au directeur financier. Ces revues consistent en l'identification et la quantification des risques de l'entreprise, ainsi qu'en l'identification et l'évaluation des mesures d'atténuation mises en place pour la maîtrise de ces risques.

Le processus est basé principalement sur des entretiens formels avec les directeurs et le senior management de l'entreprise et consiste en deux démarches simultanées :

- une démarche « top-down » d'identification des risques liés aux initiatives stratégiques (aussi bien du point de vue de leur effet direct sur l'activité de l'entreprise que de leur effet induit généré sur les risques préexistants) et aux changements de l'environnement de l'entreprise ;
- l'approche traditionnelle « bottom-up » qui vise à identifier les risques dans les principaux secteurs d'activité de l'entreprise (Commerciale, Technique/opérationnelle, Financière, Personnel, Sécurité et sûreté, Environnement Global, et Gouvernance d'entreprise) ;

L'identification de nouveaux risques repose sur l'exploitation systématique de sources d'information externes (actualité mondiale, benchmarking, associations etc.) et internes (actualité de l'entreprise, entretiens et lobbying auprès du management).

Le registre de risques fait la distinction entre les risques stratégiques et les risques opérationnels et contient pour chacun d'entre eux les informations suivantes :

- description du risque et des objectifs stratégiques susceptibles d'être impactés ;
- évaluation inhérente du risque sur la base des critères de probabilité de matérialisation et d'impact :
 - la probabilité et les impacts sont évalués par rapport aux hypothèses prises dans le plan à 5 ans ;
 - les critères incluent l'impact financier et l'impact sur l'image de l'entreprise auprès des clients, des investisseurs et des médias, etc. ;
 - une distinction est faite entre probabilité et impact récurrents ou non ;
 - évaluation de la capacité de Groupe Eurotunnel d'influencer la source du risque (interne ou externe).
- description des mesures d'atténuation en quatre catégories : veille, atténuation de la probabilité de la survenance du risque, atténuation des impacts, et reporting ;
- évaluation résiduelle des risques, après prise en compte des mesures d'atténuation, et sur la base des mêmes critères que l'évaluation inhérente;
- identification du gestionnaire du risque.

Les risques sont hiérarchisés et classés en catégories (notion de risques majeurs).

Partie intégrante de l'évaluation des risques de l'entreprise, l'Audit Interne évalue la pertinence et l'efficacité des mesures mises en place pour atténuer les risques identifiés.

Les résultats de l'évaluation des risques et de la revue de l'audit interne sont présentés au comité d'audit.

Le *corporate risk manager* et l'audit interne assurent une surveillance permanente des risques majeurs, et des risques nouveaux ou émergents et tout changement significatif est signalé au comité exécutif et au comité d'audit.

Comités du Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC

Le Conseil d'administration de TNU SA s'est réuni 12 fois en 2007 et TNU PLC s'est réuni 11 fois en 2007 et le tableau ci-dessous détaille la participation de chaque administrateur aux réunions du Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC et de ses comités :

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

	CA TNU SA	CA TNU PLC	Comité Stratégique	Comité d'Audit	Comité de Sécurité, Sûreté et Environnement	Comité de Nomination	Comité des Rémunérations
ADACTE (représenté par son président J. Gouranton)	11 (12)	11 (11)	0 (4)	2 (4)	0 (2)	0 (0)	1 (1)
J. Gounon	12 (12)	11 (11)	4 (4)	4 (4)	1 (2)	-	1 (*)
H. Huas (jusqu'au 6 mars 2007)	2 (2)	2 (2)	-	-	-	-	-
C. Neuville	12 (12)	11 (11)	4 (*)	3 (*)	-	-	1 (*)
J.-L. Raymond (jusqu'au 5 juin 2007)	5 (6)	5 (6)	-	-	-	-	-
R. Rochefort	11 (12)	10 (11)	4 (4)	4 (4)	-	0 (0)	1 (1)
H. Rouanet	11 (12)	10 (11)	4 (4)	4 (*)	2 (2)	0 (0)	1 (1)
P. Bilger (à partir du 5 juin 2007)	4 (6)	-	-	-	-	-	-
T. Yeo (à partir du 5 juin 2007)	-	4 (5)	-	-	-	-	-

* Administrateurs présent mais non membres.

Du fait de la restructuration financière du groupe, la nouvelle société faîtière est devenue GET SA, dont le nouveau Conseil d'administration s'est attaché à mettre en place les comités appropriés prévus par son règlement intérieur. De fait, le rôle des comités des conseils d'administration de TNU SA et TNU PLC s'étant substantiellement réduit, le conseil d'administration de TNU SA et de TNU PLC, a décidé le 29 août 2007, de supprimer les comités du conseil, à l'exception du comité d'audit.

Jusqu'à cette date, les comités du Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC se sont réunis pour étudier plus en détail des domaines particuliers, toujours sous la totale responsabilité du Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC. Depuis le 29 août 2007, les deux missions confiées par le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC à Henri Rouanet (suivi particulier des fonctions de surveillance et de sécurité, et relations avec les autorités françaises dans le contexte de la contribution de ces dernières au financement des charges de sécurité et de sûreté, spécifiquement régaliennes) ont pris fin.

Le Comité Stratégique

Jusqu'au 29 août 2007, le Comité Stratégique avait pour mission d'examiner toutes les orientations stratégiques qui répondent de l'objet social afin de pouvoir conseiller utilement le Conseil d'administration de TNU SA et TNU PLC. Le Comité était composé de Jacques Gounon, Robert Rochefort, Henri Rouanet et l'ADACTE. Jacques Gounon présidait le Comité. Le Comité s'est réuni 4 fois durant l'exercice 2007.

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de Robert Rochefort, Jacques Gounon et l'ADACTE. Robert Rochefort préside le Comité. Le Comité s'est réuni 4 fois durant l'exercice 2007.

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 d'administration de TNU SA et TNU PLC et les auditeurs internes et externes. Le responsable de l'Audit Interne a accès directement au Président du Comité d'Audit.

Le Comité de Sécurité, Sûreté et Environnement

Jusqu'au 29 août 2007, le Comité était composé de Henri Rouanet, Jacques Gounon et l'ADACTE. Henri Rouanet présidait le Comité. Le Comité s'est réuni 2 fois durant l'exercice 2007.

Le Comité de Nomination

Jusqu'au 29 août 2007, le Comité de Nomination était composé de l'ADACTE, Robert Rochefort et Henri Rouanet. L'ADACTE préside le Comité. Le Comité ne s'est pas réuni durant l'exercice 2007. Le rôle de ce comité a été repris par le comité des nominations et des rémunérations créé au sein du conseil d'administration de GET SA.

Le Comité des Rémunérations

Jusqu'au 29 août 2007, le Comité des Rémunérations était composé de l'ADACTE, Robert Rochefort et Henri Rouanet. L'ADACTE présidait le Comité. Le Comité s'est réuni 1 fois durant l'exercice 2007. Le Président-Directeur général, le Directeur Opérationnel et les Directeurs des Ressources Humaines ont été invités à participer.

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 *Auditor*.

Honoraires

(en milliers d'euros)	KPMG				Mazars			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	3 539	1 728	82 %	100 %	381	384	93 %	100 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	800	-	18 %	0 %	30	-	7 %	0 %
Sous total	4 339	1 728	100 %	100 %	411	384	100 %	100 %
Autres prestations	-	-	0 %	0 %	-	-	0 %	0 %
TOTAL	4 339	1 728	100 %	100 %	411	384	100 %	100 %

RAPPORT SUR LA POLITIQUE DE REMUNERATION DES

Principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

La politique de rémunération de TNU, pérennisée sous l'égide de Groupe Eurotunnel vis-à-vis de l'ensemble de ses dirigeants, est que leur contrat ne comporte 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.

Le Président-Directeur général de TNU SA et TNU PLC ne reçoit pas de rémunération supplémentaire à celle qu'il reçoit en qualité de dirigeant social de Groupe Eurotunnel.

La rémunération fixe du Président-Directeur général est restée fixée à un montant brut annuel de 225 000 euros, inchangée par rapport à celle fixée en 2005 lors de sa nomination au sein de TNU SA et TNU PLC, versée pour moitié par Eurotunnel Services Limited (80 357 livres), à raison de 30% par Eurotunnel Services GIE (67 500 euros) et à raison de 20 % par Eurotunnel SE (45 000 euros).

Les objectifs arrêtés pour la rémunération variable du Président-Directeur général pour l'exercice 2007 ont été directement liés à la mise en œuvre de la stratégie de TNU, à savoir la restructuration financière d'Eurotunnel ; TNU s'est donné pour objectif prioritaire en 2007 la réussite de sa restructuration financière. C'est à cette aune qu'a été arrêté le montant de la partie variable du Président-Directeur général, premier acteur et responsable du sauvetage de l'entreprise. En conséquence, à titre exceptionnel, considérant que l'objectif principal, assigné au Président-Directeur général, à savoir, la mise en œuvre de la restructuration financière du Groupe, a été atteint et que, par ailleurs, l'amélioration de la performance opérationnelle de Groupe Eurotunnel s'est poursuivie, le conseil d'administration a décidé que le montant de la rémunération variable du Président-Directeur général serait égal à 100 % de sa rémunération fixe annuelle pour 2007.

Pour l'exercice 2007, Monsieur Jacques Gounon a bénéficié d'une indemnité pour usage de véhicule personnel qui représente un montant de 9 312 euros (6 480 livres).

Depuis le 28 juin 2007, Monsieur Jacques Gounon touche des jetons de présence au titre de son mandat d'administrateur de GET SA (voir le tableau ci-dessous).

Le Président-Directeur général ne bénéficie pas de régime supplémentaire de retraite, mais, à l'instar des cadres employés en France par Groupe Eurotunnel, il bénéficie d'un régime de base et d'un régime complémentaire de retraite financé par Groupe Eurotunnel. En 2007, les cotisations à ce régime de retraite complémentaire se sont élevées à 13 784 euros au titre de la part salariale et à 22 292 euros au titre de la part patronale.

Le Président-Directeur général est couvert par le contrat de prévoyance, ainsi que par celui de la police individuelle accidents, des salariés de GET SA.

Les jetons de présence versés pour 2007 par TNU SA et TNU PLC aux administrateurs et par GET SA aux administrateurs de GET SA qui étaient également administrateurs de TNU SA et TNU PLC ont été les suivants :

Jetons de présence 2007	TNU (euros)	GET SA (euros)
Jacques Gounon	N/A	31 333,33
Colette Neuville	21 452,00	32 833,33
Henri Rouanet	32 643,30	31 333,33
Robert Rochefort	24 312,00	32 833,33
Pierre Bilger	7 660,46	26 791,66
Timothy Yeo	6 945,46	24 541,66
ADACTE	20 954,61	N/A
Hervé Huas	2 703,64	N/A
Jean-Louis Raymond	6 656,24	N/A
Total	123 327,71	179 666,64

Par ailleurs, comme l'ensemble des mandataires sociaux personnes physiques de Groupe Eurotunnel, les mandataires sociaux de TNU SA et TNU PLC bénéficient, au titre de leur fonction, de la couverture de l'assurance responsabilité civile dite *Directors and Officers*.

Monsieur Jacques Gounon ne bénéficie d'aucune indemnité spécifique de départ en retraite. Il bénéficie cependant de la cotisation « mutuelles santé », comme l'ensemble des salariés.

Il n'existe aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'actions au profit des mandataires sociaux de TNU SA et TNU PLC.

RESSOURCES HUMAINES

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

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

L'année 2007 a été marquée par la reprise du recrutement au sein de Groupe Eurotunnel. 42 personnes ont ainsi été embauchées par ESGIE, dont cinq personnes en contrat à durée déterminée.

Organisation du temps de travail, recours au travail temporaire et à la sous-traitance

En France, la durée hebdomadaire du travail peut varier sur tout ou partie de l'année à condition que sur un an cette durée n'excède pas en moyenne 35 heures et, en tout état de cause, le plafond de 1 600 heures au cours de l'année. La durée moyenne est calculée sur la base de la durée légale hebdomadaire diminuée des heures correspondant aux jours de congés légaux et aux jours fériés.

Le travail des salariés postés est organisé sur la base de roulements diversifiés, en fonction des activités, de manière à assurer la flexibilité nécessaire à l'optimisation de la qualité du service.

Au Royaume-Uni, les heures de travail sont établies par l'entreprise afin également de permettre l'optimisation de la qualité du service. Le contrat de travail stipule que la durée hebdomadaire moyenne de travail est de 37 heures (ou 1 924 heures par an) selon le contrat individuel et les accords avec Unite¹.

Plus de 65 % des salariés français et de 66 % des salariés au Royaume-Uni sont en travail posté. Environ une cinquantaine de roulements différents existent au sein de l'entreprise pour les salariés en travail de jour ou posté.

6,5 % des salariés en France sont à temps partiel, avec une durée de travail mensuel oscillant entre 50 % et 93 % d'un temps plein. 8,5 % des salariés au Royaume-Uni sont à temps partiel, avec une durée de travail mensuel oscillant entre 29,33 % et 93,33 % d'un temps plein.

L'entreprise a recours au travail temporaire principalement dans le cadre de remplacements de salariés absents, à hauteur d'une durée moyenne de 1,13 jours par mois pour un effectif moyen mensuel de 29,92.

Groupe Eurotunnel fait appel à des sous-traitants pour réaliser des activités n'appartenant pas au cœur de métier ou nécessitant des compétences spécifiques.

L'exécution des missions de sûreté, de nettoyage (notamment industriel), de calage des véhicules et de restauration à bord des Navettes est ainsi confiée à des prestataires.

Absentéisme

L'absentéisme est calculé sur la base des absences à court et moyen termes, à l'exception des absences supérieures à trois mois et des congés légaux de maternité.

Les taux d'absentéisme constatés au sein de Groupe Eurotunnel sont significativement en dessous de la moyenne constatée dans les entreprises présentes dans des domaines d'activité comparables.

Absentéisme	ESGIE 2007	ESL 2007	ESGIE 2006	ESL 2006
Taux	2,68%	2,58%	2,43%	2,72%

Formation

Donner aux salariés les compétences et les moyens de contribuer aux évolutions de Groupe Eurotunnel constitue l'axe principal de la politique de formation du groupe. Renforcer une culture commune dans le domaine de la sécurité et améliorer l'adaptation des salariés à leur poste de travail constituent la priorité de Groupe Eurotunnel dans le domaine de la formation.

Le bilan formation, du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, permet d'établir que 66.995 heures de formation ont été dispensées, soit 39 891 jours, à 1.189 salariés d'ESGIE.

La formation a été dispensée par des moyens internes à hauteur de 62,18 % pour un coût total de 542 000 euros. Plus de 80 % des formations dispensées sont des actions d'adaptation au poste de travail. Près de 60 % des heures de formation ont été suivies par du personnel des services exploitation, 35 % de la division maintenance et 5 % par les autres services.

¹ Unite est l'union de deux anciens syndicats : TGWU (Transport and General Workers Union of the United Kingdom) et Amicus.

Politique de rémunération et gestion de carrière

La rémunération est un des éléments de la politique ressources humaines de Groupe Eurotunnel. Elle s'attache à valoriser et récompenser de manière équitable la contribution de chacun aux succès de Groupe Eurotunnel.

A titre d'illustration et afin de récompenser les efforts de chacun dans une période difficile pour Groupe Eurotunnel, l'ensemble des salariés d'ESGIE a bénéficié d'une augmentation collective des salaires et primes de postes, d'astreinte (etc.) de 2,25 % à compter du 1^{er} janvier 2007.

Au Royaume-Uni, un accord sur 15 mois (du 1^{er} janvier 2007 au 31 mars 2008) a été signé avec Unite permettant aux employés d'ESL de bénéficier d'une augmentation de salaire de 3,45 % au 1^{er} janvier 2007 et d'une augmentation de salaire supplémentaire de 1 % au 1^{er} juillet 2007, ceci aboutissant à une augmentation collective de l'ordre de 3,5 % et fixant le mois d'avril 2008 comme date nouvelle de revue et d'augmentation annuelle des salaires.

Par ailleurs, 344 salariés d'ESGIE ont bénéficié d'une augmentation autre que l'augmentation collective, 113 au titre de changement de poste ou de fonction et 285 au titre de l'application de parcours de métiers (GPEC).

Evolution de la masse salariale annuelle brute ESGIE en euros hors effectif des filiales européennes et charges sociales	
2007	2006
54 142 886	51 719 143

La gestion des carrières a été négociée avec les représentants du personnel et a abouti à un accord qui a permis la mise en place d'un système qui associe les objectifs de l'entreprise et les attentes des salariés, à savoir :

- évoluer dans un système qui permet un développement et une progression tout au long de la carrière dans l'entreprise ainsi qu'une visibilité sur l'ensemble de la carrière ;
- offrir à l'ensemble du personnel des possibilités similaires d'évolution dans leur métier en assurant à chacun un traitement équitable ;
- ouvrir la totalité des métiers de l'entreprise ; et
- mettre en place un processus d'évaluation fiable et contrôlé assurant l'équité de traitement.

Au Royaume-Uni, la structure de rémunération est nouvellement basée sur le *rate for the job* suite à l'accord avec Unite en juillet 2007.

L'objectif essentiel de ce dispositif est l'amélioration de la performance de l'entreprise au travers de l'évolution des compétences et des comportements de son personnel.

Insertion des salariés handicapés

Le taux de salariés handicapés employés en France par ESGIE est de 3,09% en 2007. Cette situation s'explique par le départ d'un certain nombre de salariés handicapés suite à la mise en œuvre du Plan de Sauvegarde pour l'Emploi.

Au Royaume-Uni, même en l'absence de contraintes légales, l'entreprise a mis en oeuvre une politique d'opportunités égales qui assure le traitement identique de tout employé ou candidat.

A l'avenir Groupe Eurotunnel entend faire ses meilleurs efforts pour atteindre et dépasser le seuil légal de 6%, afin de démontrer que sa politique est résolument tournée vers l'intégration des handicapés.

Santé et sécurité

Depuis 2006, l'organisation de la sécurité est regroupée dans la direction Sécurité et Développement Durable ce qui a permis de mettre l'accent sur la maîtrise de la sécurité des systèmes, tout en maintenant une vigilance active sur les activités à risques en matière de sécurité du travail.

Plusieurs initiatives ont été mises en oeuvre en ce sens, parmi lesquelles les plus significatives ont été :

- le lancement de la mise en place d'un système intégré de gestion des compétences dans les Divisions Exploitation et Maintenance ;
- le contrôle du processus de formation et d'habilitation des chefs de chantier pour l'infrastructure ; et
- la mise en place d'un plan d'action pour le contrôle de la compétence des conducteurs de Navettes.

En cas d'événement de sécurité important, des enquêtes internes, interservices, sont réalisées, dont les rapports sont transmis au Comité de Sécurité de la CIG.

Suite à ces enquêtes, des recommandations sont émises et font l'objet de plan d'action suivi dans le temps.

Les différents indicateurs de sécurité mettent en évidence une performance globalement correctement maîtrisée :

- l'indicateur de sécurité collective des passagers a suivi une tendance d'amélioration régulière ;
- l'indicateur de sécurité individuelle des passagers a poursuivi régulièrement l'amélioration constatée depuis plusieurs années pour atteindre un niveau jamais atteint auparavant ; et
- l'indicateur de sécurité au travail reste stable.

Maintenir et accroître la vigilance de chacun à son poste de travail restent l'un des axes principaux d'efforts pour les années à venir.

Accords collectifs

Au 31 décembre 2007, 1 491 salariés d'ESGIE étaient soumis à des accords collectifs. En France, les salariés d'ESGIE sont représentés par cinq organisations syndicales.

Au Royaume-Uni, ESL a signé le 14 juin 2000 un accord volontaire de représentation syndicale unique avec Unite. En vertu de cet accord, l'ensemble des salariés d'ESL (à l'exception de l'encadrement) est représenté par Unite lors des négociations collectives, les salariés étant toutefois autorisés à adhérer à l'organisation syndicale de leur choix aux fins de leur représentation individuelle.

Dans le cadre de sa politique sociale, Groupe Eurotunnel développe un dialogue permanent avec les instances représentatives du personnel que sont le comité d'entreprise français et le *company council* britannique. En outre, un comité d'entreprise européen (European Works Council) se réunit deux fois par an pour être informé ou consulté sur les questions transnationales relatives à l'activité de Groupe Eurotunnel.

Un accord d'intéressement des salariés aux résultats de l'entreprise a été signé en France par ESGIE au mois de janvier 2007 avec quatre des cinq organisations syndicales représentées dans l'entreprise. Ce dispositif prévoit l'attribution d'une prime semestrielle en fonction de l'atteinte de certains objectifs d'efficacité opérationnelle.

Les résultats des deux premières périodes de calcul ont permis d'atteindre le niveau optimal d'intéressement.

Au Royaume-Uni, un bonus supplémentaire est versé aux salariés, calculé sur les mêmes bases que l'accord d'intéressement.

Au Royaume-Uni, un accord intitulé *the rate for the job* a été ratifié par les représentants du personnel, répondant plus précisément à l'approche culturelle britannique de la gestion des compétences et visant notamment à éliminer tout risque de discrimination professionnelle.

Un projet d'entreprise baptisé « Agora » a été lancé dans le courant du dernier trimestre 2007 en vue de relancer la mobilisation du personnel dans le cadre du renouveau de l'entreprise, opérationnel et économique. Un diagnostic a été réalisé, dans un premier temps auprès du personnel français, et un plan d'action sera lancé début 2008.

Traitement des évolutions sociales de Groupe Eurotunnel

La réorganisation opérationnelle inhérente au plan social n'a plus d'effet sur les évolutions sociales de Groupe Eurotunnel.

Participation des salariés dans le capital de GET SA et de ses filiales

Les salariés d'ESGIE ont la possibilité d'effectuer des versements dans un plan d'épargne entreprise composé dans sa quasi-totalité d'Actions Ordinaires GET SA. Ces versements sont majorés d'un abondement de 25 % de la part de l'entreprise.

Participation des salariés aux résultats

Il n'existe pas d'accord de participation au bénéfice pour le personnel de TNU.

Œuvres sociales et actions citoyennes

Le comité d'entreprise, à qui ESGIE verse 0.8 % de sa masse salariale annuelle brute, a perçu au titre de l'année 2007 431 857 euros et 0,2 % de la masse salariale est également versé au titre du budget de fonctionnement du comité d'entreprise, soit 107 965 euros.

A partir de 2004, en raison de sa situation financière, TNU a été contraint de renoncer à allouer des fonds spécifiques à des actions citoyennes, notamment à travers des crédits de sponsoring. Depuis cette date, les seules initiatives dans ce domaine ont été limitées au transport gracieux (ou à conditions préférentielles) entre le continent et la Grande-Bretagne de personnes prenant part à des œuvres humanitaires ou caritatives.

Groupe Eurotunnel envisage désormais de renouer avec une politique plus active d'actions citoyennes. La nature des actions retenues à l'avenir devra correspondre aux valeurs émergentes de l'entreprise, notamment son engagement en faveur du développement durable.

ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ce bilan carbone figure parmi les actions d'une charte de partenariat « Planète gagnante » signée le 20 septembre 2007 avec l'ADEME et le Conseil Régional Nord-Pas-de-Calais. Le plan associé à cette charte prévoit l'intensification de certaines initiatives et le lancement de nouvelles actions, telle la mise en œuvre d'un plan de réduction, par quatre au moins, des émissions de gaz à effet de serre liées à la traction dans le courant de l'année 2008, notamment par la modification du système d'alimentation électrique. La mise en place de ces initiatives doit permettre la diminution de 51 % des émissions globales de gaz à effet de serre de Groupe Eurotunnel en 2008.

En parallèle à la signature de cette charte, la direction de Groupe Eurotunnel a décidé d'intensifier la mobilisation de son personnel dans sa démarche pour le développement durable en s'engageant sur sept points :

- bilan carbone et réduction des gaz à effet de serre ;
- poursuite depuis 2005 d'un programme de réduction des consommations d'électricité et d'eau (exemples de réalisations entreprises : installation de détecteurs de présence pour l'éclairage et le chauffage, multiplication des compteurs d'eau et d'électricité, modifications des procédures de gestion et outils de refroidissement du Tunnel pour réduire les quantités d'eau utilisée (économie de 3 000 m³ d'eau par an depuis la mise en œuvre de ce programme) ;
- optimisation du tri des déchets et recherche de filières afin d'augmenter encore la quantité de déchets recyclés ;
- information et sensibilisation des clients au réchauffement climatique et prévention de la production de déchets par des expositions et animations ;
- sensibilisation du personnel au comportement éco-citoyen ;
- étude d'un plan de gestion pluriannuel des espaces et des espèces, en convention avec le Conservatoire des Sites Naturels ainsi que le Groupe Ornithologique et Naturaliste du Nord qui observe depuis une dizaine d'années la faune et la flore des sites français de Groupe Eurotunnel, et avec le Conservatoire des Sites Naturels. Le site britannique de Samphire Hoe a, lui, reçu pour la seconde année consécutive le « pavillon vert » qui récompense la haute qualité écologique ; et
- depuis mai 2006, le projet d'implantation d'éoliennes sur le Terminal de Coquelles a été relancé avec la société INNOVENT. L'installation et le début d'exploitation des machines sont prévus fin 2009 – début 2010. Le projet définitif est en attente de l'agrément des autorités publiques.

TNU GROUP'S BUSINESS REVIEW

FINANCIAL ANALYSIS AND ACTIVITY REVIEW

In order to compare line by line the performance of the Group in this section, the two columns entitled "excluding MUC top up" in the table below exclude the impact of the revenue top-up in 2006 from the MUC (Minimum Usage Charge, being the clause in the contract with the Railways which guaranteed Eurotunnel a minimum level of revenue up to the end of November 2006). The comparisons in the commentary below in this section are stated including the MUC top-up unless otherwise stated. The comparative figures for 2006 presented in this analysis have been recalculated at the exchange rate used for the 2007 income statement of £1=€1.437 in order to enable a better comparison between the two years.

ANALYSIS OF RESULT

€million	2007	2006 restated ³	% change	2006 published	Excluding MUC top-up	
					2006 restated ³	% change
Exchange rate €/£	1.437	1.437		1.462	1,437	
Shuttle services	500	461	+8%	465	461	+8%
Railways excluding MUC	262	254	-25%	255	254	+3%
MUC	-	94		95		
Other revenue	13	14	-8%	15	14	-8%
Revenue	775	823	-6%	830	729	+6%
Operating expenses	(210)	(217)	-3%	(218)	(217)	-3%
Employee benefit expense	(126)	(121)	+4%	(122)	(121)	+4%
EBITDA¹	439	485	-9%	490	391	+12%
Depreciation	(162)	(164)	-1%	(164)	(164)	-1%
Trading profit	277	321	-14%	326	227	+22%
Other operating (expenses) / income	(13)	7		7	7	
EBIT² (Operating profit)	264	328		333	234	
Income from cash and cash equivalents	26	5		5	5	
Cost of servicing debt (gross)	(335)	(487)		(492)	(487)	
Net cost of financing and debt service	(309)	(482)		(487)	(482)	
Other financial income and (charges) and income tax expenses	7	(50)		(50)	(50)	
Net result: profit / (loss)	(38)	(204)		(204)	(298)	
EBITDA/revenue	57%	59%	-2pts	59%	54%	+3pts

¹ EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortisation, and other operating charges.

² EBIT: Earnings Before Interest and Taxes.

³ Restated at the rate of exchange used for the preparation of the 2007 income statement (£1=€1.437).

Revenues

Excluding the effect of the MUC top-up in 2006, revenues improved for the third consecutive year. At €775 million in 2007, revenues increased by 6% compared to 2006 at a constant exchange rate.

In 2007, Shuttle Services revenues increased by 8% to €500 million. The cross-Channel truck market continued to grow in 2007 (+4%), and the car market grew for the second consecutive year, with a strong growth of 7%.

The improvement in Truck Shuttle revenues in 2007 was mainly due to increased traffic (+9%), resulting principally from the continued growth of the cross-Channel market, and to a market share gain of two points compared to 2006.

The 6% increase in car traffic led to an increase in car revenue in 2007 compared to 2006, and reflects a similar growth in the cross-Channel market. Eurotunnel continues to benefit from the positive effects of its dynamic pricing policy which has increased average yields. Coach revenues increased mainly as a result of improved average yields, despite a reduction of 3% in volumes.

Up until the end of November 2006, revenues from the Railways were protected by the MUC, which represented €95 million of Eurotunnel's revenues in 2006. As a result of the ending of this mechanism, revenues from the Railways decreased by 25% to €262 million in 2007. Excluding the MUC top-up in 2006, Railways revenues grew by 3% in 2007 as a result of the increased number of Eurostar passengers (+5% travelling through the Tunnel), despite decreased rail freight tonnage (-23%).

Other revenues amounted to €13 million for the period, €1 million below 2006. They are largely made up of revenues from the retail facilities available to Eurotunnel's customers on the two terminals.

EBITDA

Total operating charges reduced slightly in 2007 compared to 2006 at a constant exchange rate, despite the increase in activity.

External costs reduced by 3% to €210 million in 2007, compared to €217 in 2006.

The main reductions were as follows:

- energy costs reduced by 7%, from €38 million in 2006 to €35 million in 2007, as a result of the application of the *Tarif Réglementé Transitoire d'Ajustement du Marché* (regulatory transitory adjustment to market price) which has enabled French costs to remain close to last year, a UK purchasing policy which has profited from market opportunities, and the introduction of various initiatives to reduce electricity consumption;
- French business tax (*taxe professionnelle*) and local UK taxes reduced by 23%, from €24 million in 2006 to €19 million in 2007, following the reduction in the rate of *taxe professionnelle* which in 2006 was capped at 4% of the added value of the French companies but which was reduced to 3.5% in 2007, and following the ending of the MUC top-up; and
- a significant decrease of approximately €11 million in Corporate costs between 2006 and 2007.

These reductions were partly offset by an increase of €9 million in external maintenance and operations costs in 2007, reflecting the beginning of new maintenance cycles and the increased traffic during the year.

Employee benefit expense increased by 4% to €126 million in 2007, compared to €121 million in 2006.

Excluding the MUC top-up in 2006, the combined effects of the increase in revenues and the reduction in operating costs have led to a 12% improvement in EBITDA between 2006 (€391 million) and 2007 (€439 million), and the EBITDA/revenue ratio increased by 3 points from 54% in 2006 to 57% in 2007. Despite this improvement, the loss of the MUC top-up (restated to €94 million in 2006) has led to a reduction in EBITDA of 9% between 2006 and 2007.

Trading profit

At €162 million in 2007, the depreciation charge was €2 million below 2006.

The trading profit in 2007 was €277 million compared to €321 million in 2006. Excluding the MUC top-up in 2006, the improvement in revenues and the stability of costs have resulted in a 22% improvement in trading profit in 2007.

EBIT (Operating profit)

Other operating income and expenses amounted to a net expense of €13 million in 2007, mainly consisting of expenses incurred in relation to the financial restructuring and the Safeguard Procedure.

EBIT for 2007 was €264 million compared to €328 million (restated) for 2006. Excluding the MUC top-up in 2006, EBIT in 2007 was €30 million above 2006.

Net result

The suspension of payments to suppliers and of debt service payments during the Safeguard period resulted in higher average cash balances during 2007 compared to 2006. As a consequence, the €26 million interest received on cash deposits and similar instruments in 2007 was €21 million above 2006.

The gross cost of servicing debt for 2007 amounted to €335 million. The main elements are as follows:

- interest due on the old loans amounting to €111 million,
- interest due on the new Term Loan amounting to €135 million, and
- interest due and effective interest rate adjustment on inter company loans amounting to €89 million.

The gross cost of servicing debt in 2006 for TNU amounted to €487 million (restated).

TNU Group's net result for 2007 was a loss of €38 million compared to a loss of €204 million in 2006.

2007 TRAFFIC

		YEAR		
		2007	2006	change
Truck Shuttles	Trucks	1,414,709	1,296,269	+9%
Passenger Shuttles	Cars ¹	2,141,573	2,021,543	+6%
	Coaches	65,331	67,201	-3%
Eurostar ²	Passengers	8,260,980	7,858,337	+5%
Rail freight (SNCF/EWS)	Tonnes	1,213,647	1,569,429	-23%
	Trains ³	2,840	3,786	-25%

¹ Including vehicles with trailers, motorcycles and camper vans.

² Only passengers using Eurostar to cross the Channel are included in this table, thus excluding journeys between Paris-Calais and Brussels-Lille.

³ The new pricing structure in place since October 2007 invoices by train and not by tonne. Traffic will from now on be counted in number of trains.

In a growing market, Eurotunnel's principal traffic has made significant progress.

Eurotunnel Shuttles

1,414,709 trucks, the equivalent of approximately 18 million tonnes of goods, were loaded onto shuttles in 2007. This is 9% higher than 2006, and is also higher than 2005, which was a record year for Eurotunnel due to the transfer of traffic from the port of Calais.

Passenger Shuttles carried 2,141,573 cars (+6%) and 65,331 coaches (-3%), equating to almost 8 million people.

Railways

▪ Eurostar

The high speed Eurostar trains carried 8,260,980 passengers between London, Paris and Brussels via the Channel Tunnel in 2007, an increase of more than 5%. This growth accelerated in the fourth quarter with the opening, on 14 November, of the new international station at St Pancras and the entry into service of the high speed line, High Speed One, which reduced journey time from London to Paris by up to 20 minutes. This is further supported by Eurostar punctuality which is helped by the priority that Eurotunnel gives to their passage through the Tunnel.

▪ Railfreight

The fall in rail freight traffic through the Channel Tunnel continued in 2007. Only 2,840 trains (946 less than the previous year) made the crossing, carrying just 1,213,647 tonnes of goods (-23% compared to 2006). To bring an end to this situation, Eurotunnel has implemented a new pricing structure which is identical for all rail freight operators (existing and new entrants), simple (one tariff per train, irrespective of load) and competitive (€4,500 per train).

Eurotunnel's subsidiary Europorte 2 began operations on 26 November 2007. Currently this consists of traction for SNCF trains via the Channel Tunnel between Frethun and Dollands Moor and, in concert with SNCF, the ground operations of the frontier rail yard at Frethun.

Future prospects

The strategy to relaunch rail freight announced by Eurotunnel Group on 23 October 2007 represents an opportunity for all rail freight operators to tap into new markets with considerable potential (notably through intermodal and trainload services). These new conditions should lead to a reversal of the downward trend in cross-Channel rail freight followed by a rapid development of these services. This strategy would also allow an increase in the tolls received by Eurotunnel Group for the use of its infrastructure.

In cooperation with the SNCF, Europorte 2, the rail freight subsidiary of Eurotunnel Group has just started its operational activity in the Frethun cross-Channel rail freight depot adjacent to the French end of the Tunnel.

Europorte 2 has two activities: operation of the Frethun cross-Channel rail freight depot, and the traction of goods trains on behalf of the SNCF and on behalf of any other operator requiring such services, thus helping to relaunch cross-Channel rail freight traffic.

Eurotunnel Group has invested in the acquisition and reconditioning of specialist Class 92 locomotives.

Eurotunnel Group will report on the progress of this new activity, probably during the first half of 2008, when it will have reached a significant level.

As part of FM's regional economic development activity, Eurotunnel Group will continue the major development project in the area, for which Eurotunnel Group provides support to the Sangatte Blériot Plage local authority. Conceived as a vast tourist centre at the foot of the nationally recognised "Site des Deux Caps", which includes Cap Blanc-Nez, the project extends over 110 hectares and will involve a golf complex, housing, hotels and restaurants. The residential development is located on the site of TNU's old factory for producing tunnel lining segments, which was subsequently requisitioned by the French government from September 1999 to December 2001. Furthermore, in partnership with the relevant local authorities, the company is launching studies regarding developments in the "ZAC 2" zone that will enable it to continue to pursue this proposed development.

Main risks

There are three main types of risks to which Eurotunnel is exposed: those related to the consequences of the Safeguard Plan and the financial restructuring, market risks and risks directly linked to its activity.

The main risks related to the consequences of the Safeguard Plan and the financial restructuring are those inherent to a group (TNU and its subsidiaries) which was subject to safeguard proceedings in 2006 and which still has a significant amount of debt.

The main market risks comprise: risks related to the Group's debt, exchange rate risk, and interest rate risk (see note 17 of TNU Group's 2007 combined accounts).

The main risks related to Eurotunnel's activity are: revenues are largely dependent on the evolution of the cross-Channel market, which itself is dependent on factors which over which Eurotunnel in most cases has no control; Eurotunnel faces strong competition; Eurotunnel must face the risks inherent in the business of an infrastructure operator; Eurotunnel is exposed to the risk of terrorism; and Eurotunnel has to comply with the specific provisions in the Railway Usage Contract.

All, or any one of these risks or further risks not yet currently identified or considered significant by Eurotunnel, could have an adverse effect on the activities, financial situation or results of the Group.

Post balance sheet events

Post balance sheet events are covered in note 1.4 of the combined accounts.

Investments in related undertakings

On 9 March 2007, Eurotunnel Participations 1 SAS subscribed for 21,300,000 of the 22,500,000 Ordinary Shares of GET SA. These shares were sold on 9 November 2007.

CORPORATE GOVERNANCE

Report of the Chairman and Chief Executive concerning the preparation and organisation of the work of the board of directors of TNU SA and TNU PLC, as well as the internal control procedures and the rules and principles chosen to determine the remuneration and benefits of any kind granted to executive directors.

The board of directors of TNU SA and TNU PLC

The board of directors of TNU SA and TNU PLC currently comprises the Chairman and Chief Executive and six non-executive directors, all of whom are directors of TNU SA and TNU PLC, with the exception of Timothy Yeo, director of TNU PLC, and Pierre Bilger, director of TNU SA. On 7 April 2004, the board of directors of TNU SA decided to combine the roles of Chairman and Chief Executive.

Members of the board of directors of TNU SA and TNU PLC are as follows:

Name	Position
Jacques Gounon	Chairman and Chief Executive, TNU SA and TNU PLC
Colette Neuville	Director, TNU SA and TNU PLC
Henri Rouanet	Director, TNU SA and TNU PLC
Robert Rochefort	Director, TNU SA and TNU PLC
Pierre Bilger	Director, TNU SA
Timothy Yeo	Director, TNU PLC
ADACTE	Director, TNU SA and TNU PLC

The following table sets out the list of companies within which the members of the board of directors of TNU SA and TNU PLC have, at the date of this report, held directorships or partnerships during the preceding five years, as well as those companies within which they still hold such directorships/partnerships.

Name	Other positions held outside Eurotunnel Group	Company	Dates
Jacques Gounon	Director	Cegelec	2001 to 2005
	Director	Facéo	2001 to 2005
Colette Neuville	Founding Chairman	Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (ADAM)	1991 to date
	Director	Euroshareholders	February 2006 to date
Robert Rochefort	Director	Vie financière	2005 to date
	Chief Executive	CREDOC	1995 to date
	Director	CETELEM	2003 to date
Henri Rouanet	Director	French Red Cross	2006 to date
	Chairman of the Supervisory Board	SIFRACO	1998 to 2007
	Chairman	Conseil National de la Protection Civile	1997 to 2005
Pierre Bilger	Managing Director	Alstom	1998 to 2003
	Director	Société Générale	1999 to 2003
	Director	Thales	2003
	Member of the Supervisory Board	Marceau Finance SA	2004 to date
	Chairman	Fondation Stichting Preference Shares Renault-Nissan	2002 to date
	Member of the Supervisory Committee	Sinequa SAS	2006 to date
Timothy Yeo	Co-manager	Florimont Projets SARL	2006 to date
	Director	Dimelo SA	2008 to date
	Director (Chairman)	AFC Energy PLC	2006 to date
	Director	Anacol Holdings Limited	1979 to date
	Director	Conservatives for Change Limited	2001 to 2006
	Director (Chairman)	Eco City Vehicles PLC	2007 to date
	Director	General Securities Register Limited	1979 to date
	Director	Genus PLC	2001 to 2004
	Director	ITI Energy Limited	2006 to date
	Director	Locana Corporation (London) Limited	1979 to date
Director (Chairman)	Univent PLC	1995 to date	

ADACTE

Biographical details for each member of the board of directors of TNU SA and TNU PLC, as at the date of this report are set out below.

- Jacques Gounon

Jacques Gounon, 55, is a graduate of the *Ecole Polytechnique* and Chief Engineer of the *Ponts et Chaussées*. During his career he has held the following positions: Director of major projects at the *Direction Départementale de l'Équipement* (DDE) of Indre-et-Loire (1977-81), Deputy Chief Executive of Sycptom, the local waste management authority for the City of Paris (1981-86), Chief Executive of the Comatec group (1986-90), Director of development for the services activities of the Eiffage group (Fougerolle) (1991-93), Industry advisor to the French Minister for Work, Employment and Professional Development (1993-95), Principal Private Secretary to the French Secretary of State for Transport (1995-96), Deputy Chief Executive of Gec-Alstom (1996), subsequently Alstom (1998), Chairman of the development arm and Member of the Executive Committee of Alstom (2000), Deputy Chairman and Chief Executive of Cegelec group (2001). He joined the Joint Board of TNU on 17 December 2004, was appointed Chairman of the Joint Board of TNU on 18 February 2005, and then Chairman and Chief Executive of TNU on 14 June 2005. He has been Chairman and Chief Executive of GET SA since 9 March 2007. He is a director of EFL, ESL, CTG, ETRL, Chairman of FM, EurotunnelPlus Distribution SAS and of Europorte 2 and a deputy director of ETSE.

- Colette Neuville

Colette Neuville, 71 is a graduate in law and of the Paris Institute of Political Studies, and holds a post-graduate degree in economics and political science. She has worked as an economist for NATO, for the government of Morocco and for the Loire Bretagne water agency. Mrs. Neuville is founding Chairman of ADAM (the French association for the defence of minority shareholders). She is a member of the board of Euroshareholders (the European federation of shareholder associations) and a member of the European Forum on Corporate Governance within the European Commission. She is also a member of the Consultative Commission on Retail Investors and Minority Shareholders of the AMF. She joined the TNU Joint Board on 15 December 2005. She has been a director of GET SA since 9 March 2007.

- Henri Rouanet

Henri Rouanet, 75 years old, is a graduate of the Paris Institute of Political Studies, *Préfet de Région honoraire* (honorary Regional *Préfet*) and a Commander of the *Légion d'Honneur*. He was Principal Private Secretary to the French Minister for Health and Social Security, and to the French Minister for Work, Employment and Professional Development, *Préfet* of the Limousin region and *Préfet* of the Picardie region, Director of Civil Safety at the Ministry of the Interior and Devolution and Chairman of the French National Council for Civil Protection. He joined the TNU Joint Board on 4 March 2005. He has been a director of GET SA since 9 March 2007.

- Robert Rochefort

Robert Rochefort, 52 years old, is a graduate of the *French Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration*, and holds a post-graduate degree in economics and a masters degree in mathematics. He is an economist and sociologist, and is Chief Executive of CREDOC (Research Centre for the study and observation of living conditions) since 1995. He is a member of the Conseil d'Analyse Economique, an advisory body to the French Prime Minister on economic policy issues and director of the French Red Cross and of Cetelem. He joined the TNU Joint Board on 7 April 2004. He has been a director of GET SA since 9 March 2007.

- Pierre Bilger

Pierre Bilger, 67 years old, is a graduate of the *Institut d'Etudes Politiques de Paris* and of the *Ecole Nationale d'Administration*. A former General Inspector of Finance, he spent fifteen years in public service (1967-1982) mainly working on budget questions. His industrial career of some twenty one years began in 1982 at the General Electricity Company (*La Compagnie Général d'Electricité*), today called Alcatel Lucent, the privatisation of which he led as joint managing director and finance director. This was followed by Alstom in 1987, then Gec Alsthom of which he became Chief Executive Officer on March 1991 before becoming Chairman and Chief Executive Officer of Alstom from the time of its listing in 1998 until the beginning of 2003. Pierre Bilger is currently the Chairman of the Dutch law Foundation, "Stichting Preference Shares Renault-Nissan", is one of the advisers of the "Management Consulting Group plc" and is one of the two managers of Florimont Projets SARL. He has been a director of GET SA since 20 June 2007.

- Timothy Yeo

Timothy Yeo, 63 years old, a member of the British parliament (member for South Suffolk) and Chairman of the environmental audit committee for the House of Commons, was government minister for the environment and rural affairs between 1990 and 1994, and a member of the shadow cabinet with specific responsibility for Trade and Industry, and Transport and the Environment. A director of ITI Energy Limited, Timothy Yeo is Chairman of Univent plc, of AFC Energy plc and of Eco City Vehicles plc. He was also the founding Chairman of a charitable organisation which took on the management of a hospital for handicapped children "The Children's Trust". He has been a director of GET SA since 20 June 2007.

- ADATE (Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel)

ADATE is represented by its chairman, Joseph Gouranton, 71. Joseph Gouranton is *ingénieur divisionnaire des Travaux Publics de l'Etat* (French civil service). He is a graduate in town planning from the Paris Dauphine University and was an expert to the central contracts commission of the French treasury department (public service contracts and concessions). He runs an engineering consultancy business specialised in transport and town planning and is managing director of a property company, HMR SARL.

Chairman and Chief Executive

Jacques Gounon is Chairman and Chief Executive of TNU SA and TNU PLC.

Senior independent director

Robert Rochefort is the senior independent director.

Directors and independence

The Board of Directors of TNU SA and TNU PLC currently comprises six directors of whom one has executive functions and five are non-executive. The directors were all in office for the whole of the financial year, except for Tim Yeo and Pierre Bilger who were appointed as director of TNU PLC and TNU SA respectively on 5 June 2007.

The Board considers that only Robert Rochefort, Henri Rouanet, Colette Neuville, Tim Yeo and Pierre Bilger are independent non-executive directors within the meaning of the Bouton Report. As Chairman and Chief Executive, Jacques Gounon is not independent. ADACTE, although non-executive, is not independent as its object is the defence of individual Eurotunnel shareholders.

Directors' interest in shares and options

The Joint Board met on 3 April 2007, under the chairmanship of Jacques Gounon to consider the terms of the Exchange Tender Offer and express their considered recommendation in accordance with article 231-19 of the general regulations of the French market authority. All members were present or represented. During that meeting, the members of the Joint Board expressed their intention to bring to the Exchange Tender Offer all the Units held by them personally other than directors' qualification shares in respect of TNU SA.

Consequently, the following directors held directly and personally the number of Units set out below at the end of the 2007 financial year. None of the directors held any options at the end of the financial year.

Number of Units	2007	2006	2005
ADACTE	5	100	100
J. Gounon	1	10,170	10,170
C. Neuville	1	44,575	44,575
R. Rochefort	1	44,500	44,500
H. Rouanet	1	10	10
P. Bilger	1	n/a	n/a
T. Yeo	0	n/a	n/a

Evaluation and professional development

Following their appointment, each director receives the necessary information to form an understanding of the specific nature of Eurotunnel as well as the markets within which it operates. 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.

Re-election

The appointment of a director of TNU PLC is subject to ratification by shareholders at the next general meeting. Directors are subject to re-election at least every three years thereafter.

ADACTE and Henri Rouanet will be subject to re-election at the forthcoming annual general meeting of TNU PLC in accordance with the retirement by rotation provisions of the articles of association.

All the directors of TNU SA were re-elected for a term of three years (expiring at the general meeting called to approve the accounts for the 2009 financial year) during the general meeting of TNU SA on 27 July 2007.

Preparation and organisation of the work of the Board

The Board of Directors of TNU SA and TNU PLC meets at least four times a year. The dates of board meetings are fixed to ensure maximum attendance. A detailed agenda is drawn up in advance of meetings in collaboration with the Chairman of the Board. It is sent, whenever possible, at least one week before the meeting to the directors with a full set of briefing papers.

Internal control procedures

The internal control procedures put in place by TNU continue to be applied within the Eurotunnel Group, whilst at the same time ensuring that they conform to the new French internal control framework. Since 1999 TNU complies with the provisions on internal control contained in the Combined Code, by applying the procedures recommended by the Turnbull Committee. These procedures have been in place throughout the year and continue to be so. The Internal Audit department is undertaking a review of the internal control system and in particular the internal control procedures for accounting and financial reporting to ensure that they meet the requirements of the French internal control framework and the detailed guidelines relating to the internal control system for accounting and financial reporting published by the AMF. 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 TNU Board of directors for Internal Control

The TNU SA and TNU PLC boards of directors, and since the financial restructuring the GET SA board, are 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.

This document provides a description of the system of internal control which operates within Eurotunnel Group. It contains:

- A definition of internal control and its main components;
- An overview of the main control mechanisms in place within Eurotunnel,
- Specific details of the controls over the accounting and financial reporting processes;
- A description of the corporate risk management process.

DEFINITION OF INTERNAL CONTROL

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

- the effectiveness and efficiency of operations;
- the safeguarding of assets;
- the reliability of financial and management information;
- compliance with applicable laws and regulations.

The system of internal control should ensure 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 company.

Eurotunnel Group adopts an approach based on the five internal control components defined by the COSO framework and the new framework recommended by the AMF:

- **Control environment/organisation**

The control environment sets the tone of the organisation, influencing the control consciousness of the people who work for it. Control environment factors include the integrity, ethical values and competence of the entity's personnel; management's philosophy and operating style; the way management assigns authority and responsibility, and develops its people; the organisation and procedures put in place by management; and the attention and direction provided by the board of directors.

- **Risk assessment**

Risk assessment is the identification and analysis of relevant risks to the achievement of the entity's objectives, forming a basis for determining how these risks should be managed. Because economic, industry, regulatory and operating conditions will continue to change, mechanisms are needed to identify and deal with the special risks associated with change.

- **Control activities**

Control activities are the policies and procedures that help ensure management directives are carried out and that necessary actions are taken to address risks to achievement of the entity's objectives. Control activities occur throughout the organisation, at all levels and in all functions. They include a range of activities as diverse as approvals, authorisations, verifications, reconciliations, reviews of operating performance, security of assets and segregation of duties.

- **Information and communication**

Pertinent information must be identified, captured and communicated in a form and timeframe that enable people to carry out their responsibilities. This covers both the effectiveness and integrity of entity's information systems and effective communication in a broader sense, flowing down, across and up the organisation as well as with external parties, such as customers, suppliers, regulators and shareholders.

- **Monitoring**

Monitoring is assessment of the quality of the performance of the system of internal control over time. This is accomplished through ongoing monitoring activities, including regular management and supervisory activities, as well as the work carried out by the audit functions. Internal control deficiencies should be reported upstream, with serious matters reported to top management and the board.

It should be recognised that any system of internal control cannot provide absolute assurance as to the achievement of the objectives set out above.

THE SYSTEM OF INTERNAL CONTROL

This section summarises the main elements of Eurotunnel's system of internal control.

Control environment

a) Organisation and responsibilities

▪ Organisational structure

The organisational structure put in place by TNU has continued since the financial restructuring under the aegis of GET SA.

- The composition of and the organisation of the work of the Board are described on pages 28 to 31 of this report.
- The composition of and the organisation of the work of the committees of the Board are described on pages 37 to 38 of this report.
- The executive committee, chaired by the Chief Executive, and comprising the chief operating officer, the finance director and the directors of the operational divisions, normally meets on a monthly basis. The executive committee co-ordinates the work of the group's operating departments and ensures the proper functioning of the group as a whole.
- Within the Concessionaires, a management committee, chaired by the Chief Executive, or by delegation, the Chief Operating Officer, and comprising the members of the executive committee and the directors of the main support functions within the Concessionaires, meets regularly.
- Within the Concessionaires, specific operational committees have responsibility for particular areas:
 - safety committees;
 - treasury risk management committee;
 - financial operations committee;
 - cost committees;
 - IT development committee;
 - IT security committee.
- A formal delegation of authority and authorisation limits, approved by the Board of directors, are in place in key areas including capital and operational expenditure, treasury, truck customer pricing, revenue contract approval etc.
- A formal delegation of authority is in place for operational responsibilities.
- A company-wide organisation chart is published on the company intranet and sets out the management structure and reporting lines. Formal job descriptions are in place in most areas.

b) Policies and procedures:

- Formal policies and procedures are in place for the main areas of the company's activities.
- The Human Resources policies set out the group's values and operating principles, as well as the main measures in relation to working conditions and practices, staff development and training and the code of behaviour.
- The corporate code of ethics is an integral part of the group's human resources policies, and specific ethical guidelines are in place for the purchasing function.
- Financial control is managed by a formal process of monthly reporting against budget and of quarterly re-forecasts.

Risk assessment:

- The strategic plan, approved by the executive committee is presented annually to the Board of directors. It defines the medium and long-term objectives of the group and, taking account of the associated risks, sets out the strategies for achieving them.
- The annual budget sets out the key operational and commercial objectives for each of the company's main areas of activity, as well as the budgeted financial results. This is presented to the Board of directors.
- Performance criteria in the form of key performance indicators (KPIs) are set for the main identified risk areas, including safety, commercial performance and operational reliability. These indicators are reported on a weekly basis to the Executive committee and monthly to the Board of directors.
- An annual corporate risk assessment is carried out and the results reported to the audit committee and to the Board of directors. This process covers the major risks throughout the company, and is described in more detail in the section "Risk management" below.
- Specific risk assessment exercises are carried out in particular areas:
 - **Safety risk:** a formal document entitled "the Eurotunnel Safety Case" is updated every three years by the safety and sustainable development directorate. This document identifies the major risks to which the company's customers, employees, sub-contractors and visitors are exposed, and the measures in place to manage them. The Safety Case is formally approved by the Safety Authority of the IGC.
 - The safety and sustainable development directorate ensures that the documentation relating to emergency planning and to the individual and collective risk analysis programmes in the different areas of operations are kept up to date. These programmes are reviewed regularly by the safety, security and environment committee.
 - **Insurance risk:** a full insurance risk assessment is carried out every three years to assess the adequacy of the group's insurance cover. It is reviewed at the time of policy renewals.

- **Financial control risk:** the annual internal audit plan is based on an assessment of the risks and controls in the major audit areas of the company's activities.
- **Treasury risk:** interest rate and foreign exchange risks are reviewed on a regular basis by the Treasury Risk Management committee.

Control activities

The main control activities are set out in section entitled "Controls over operations having an impact on accounting data" below.

Information and communication

In addition to the annual budget referred to above, the Board of directors receives a monthly report setting out the financial results and performance, as well as a summary of operational and commercial performance.

At each of their meetings, the safety and audit committees receive reports relating to the areas for which they have responsibility. The Chairmen of these committees keep the Board of directors informed of the work of their committees.

The following documents are transmitted on a regular basis to the members of the executive and management committees:

- a financial reporting pack giving details of financial results and performance against budget;
- a KPI report which compares actual performance against budget and targets in the main areas of activity: safety; commercial performance and market share; productivity, operational reliability and service quality; employee numbers and statistics; and financial results against budget and latest forecast.

The members of the executive and management committees also receive a weekly report of key data relating to safety, human resources, operations, and to commercial and financial performance.

The group's intranet, ETNet, provides regular information to all staff on the main policies, procedures and activities of the group. A weekly internal newsletter and the management forum, which takes place at least twice-yearly, are further means of providing regular communication with staff.

Monitoring

- The corporate risk assessment process is under the full-time responsibility of a senior manager (see paragraph below).
- The audit committee monitors the effectiveness of internal control by means of regular reports from internal audit, whose work is planned so as to ensure an appropriate coverage of the main areas of risk. A formal process exists for the correction of weaknesses highlighted in internal audit reports. The status of internal audit recommendations is reviewed by the executive committee every two months.
- Internal audit consults the safety, security and environment committee on an annual basis to identify audit requirements in these areas.
- The safety, security and environment committee monitors performance in these areas by means of quarterly reports from the Safety and Security directorates. These include the reporting of safety performance against target, the results of safety evaluations and an update on security matters. The committee also reviews periodically the environmental impact of Eurotunnel's operations.
- The safety, security and environment committee has created two sub-groups, one responsible for emergency planning and the BINAT exercises and the other for security issues.
- Specific steering groups monitor the progress of major projects (e.g. large scale maintenance, e-borders, ERTMS etc).
- The Treasury Risk Management committee monitors foreign exchange and interest rate trends on a monthly basis.
- The Financial Operations committee monitors cash flow, liquidity and banking covenant compliance on a monthly basis.

CONTROLS OVER ACCOUNTING AND FINANCIAL REPORTING

The controls over accounting and financial reporting are summarised under three main headings:

Organisation and IT systems

- Accounting and financial reporting management is centralised within the Finance directorate, which has responsibility for financial accounting, accounts payable and receivable, operational treasury and cash flow management, budgetary control and the production of management and financial reporting. This centralised responsibility covers all the accounting entities of the group, both in the UK and France, as well as the distribution subsidiaries in Spain and the Netherlands.
- A single integrated accounting system, SAP R3, is used across all accounting entities. This system is integrated with other SAP modules managing freight sales, purchasing, inventory control, treasury, payroll and fixed assets. This ensures the automated transmission of transaction and accounting data relating to these activities.
- For systems outside the integrated SAP environment - principally in areas of passenger sales and invoicing - there is an automated upload of accounting data. Reconciliation and verification controls are in place to ensure the completeness and accuracy of these interfaces.
- Formal written procedures are in place to cover the operations of the Finance function.

Financial reporting

- There are formal monthly closings including a detailed verification of the main revenue and expenditure accounts by the budget controllers. There are also formal reconciliations of the main balance sheet accounts carried out by the financial accountants.
- The half-year and year end accounts are prepared on the basis of data extracted from the centralised SAP accounting system.
- Controls are in place to verify the main asset and liability accounts:
 - Stocks: a programme of cyclical stock counts is in place and a full stock count is carried out at the end of the financial year. The results are updated in SAP and the corresponding accounting entries generated automatically.
 - Fixed assets: specific verification procedures are in place for major tangible assets; reparable spares are controlled via the inventory management system.
 - Current assets: integrated accounts receivable and treasury management systems are in place; daily banking operations are reconciled automatically by the system. Formal monthly bank reconciliations are carried out and are reviewed by management. Treasury operations are controlled by the back office.
 - Loans: debt related operations are managed via the integrated treasury system and controlled by the back office and the cash manager.
 - Creditors and accruals: an integrated accounts payable system is in place; accruals are calculated and validated by budget controllers; deferred revenue is reconciled to ticket liability records.
- The combined accounts are prepared on the basis of the individual company trial balances extracted from the SAP accounting system.
- Accounting adjustments in the consolidation and combination processes are controlled and approved by the appropriate level of management.
- There is an inherent consistency between combined financial and management accounts which are prepared using the same source data.
- The audit committee plays a key role in the supervision of financial reporting:
 - any changes to accounting policies are reviewed by the committee ;
 - the Finance directorate submits a quarterly report to the committee on major accounting and reporting issues;
 - the committee reviews the half- and full-year financial statements before their presentation to the Board of directors; at these meetings,
 - the Finance directorate and the external auditors submit formal reports to the Committee, and the external auditors attend the meetings.

Controls over operations having an impact on accounting data

It is important to ensure that adequate controls are in place over operations which ultimately result in accounting entries, to ensure that such entries are both complete and accurate.

Revenue operations

- Formal procedures are in place to cover the recording and reconciliation of sales and receipts at each point of sale (check-in, pre-sales, internet).
- There is an adequate segregation of duties in the principal areas of sales recording, control and accounting.
- Procedures are in place to control the completeness of invoicing and the reconciliation of data between the front-end sales systems and the accounting system.
- Procedures are in place for invoicing and accounting for revenue from the Railways.
- There is a formal group-wide credit policy and procedures for the approval of revenue contracts.

Purchases

- All major purchases are centralised through the group Procurement department.
- Formal procedures and a delegation of authority approved by the Board of directors are in place for the management and approval of all purchases.
- There is an adequate segregation of duties between all stages of the procurement process (request, approval, execution, receipt and payment).
- The SAP system performs an automated control of expenditure approval and of the matching of order/receipt/invoice.
- All third-party payments are centralised through the Finance directorate and mandates are in place with the banks for the signature of all payment instruments.

Staff costs

- There is an adequate segregation of duties in the key stages of the payroll process (approval and maintenance of salary data, processing of variable pay elements, payroll processing and payment).
- The SAP system performs the automated calculation of the payroll and its associated elements.

- Accounting entries and payment files are generated and interfaced automatically within the SAP system.

Asset management

- Stock and fixed asset (spare parts) purchases are accounted for automatically by the SAP system.
- There is a periodic physical verification of stocks (cyclical and year-end counts) and of major fixed assets.

Treasury management

- The treasury policies and procedures are approved by the Board of directors on an annual basis.
- There is an adequate segregation of duties between front and back offices; the back office ensures an independent control of treasury operations.
- A formal delegation of authority and bank mandates are in place for all treasury operations.

IT controls

- Controls are in place to ensure the physical security of hardware and software, the integrity of data and the continuity of operation of the major computer systems, including SAP R3.
- Each application has a sponsor who is a member of the GET SA executive committee or of the Management committee; the sponsor is the sole authority for changes and for granting access to the application.
- Logical access controls based on individually-defined user rights and passwords are in place for all systems; access rights reflect the responsibilities of users and the segregation of duties. The administration of user accesses is centralised within the IT department.
- Adequate controls are in place to protect the company's information systems against unauthorised access from outside the company. The adequacy of these controls is monitored on a regular basis.

RISK MANAGEMENT

The objective of the corporate risk management process is to provide senior management and the Board of directors of with:

- a complete, consistent and structured view of the major risks, of all types, to which the company is exposed; and
- an appreciation of the appropriateness of the mitigating measures put in place by those responsible for managing each of the risks in the light of their potential impact on the company's strategic objectives.

The process comprises a formal risk review, the conclusions of which are presented to the Board at the end of the year and which serves as the basis for the internal control report in the annual report.

The risk reviews are co-ordinated by the Corporate Risk Manager, and they seek to identify and quantify the risks facing the company and to identify and assess the appropriateness and the effectiveness of the controls in place to manage those risks.

The process consists principally of discussions with senior management across the company, and comprises two parallel approaches:

- a top-down approach, consisting in the identification of the key strategic risks both in the core business and in the new initiatives undertaken during the year (both from the point of view of their mitigating effect on the main core business risks and the fact that they generate new risks of their own) and changes in the company's business and economic environment;
- the traditional «bottom-up» approach which seeks to identify risks in each of the main business areas (Commercial, Technical/operational, Financial, Staff, Safety and Security, Environment, and Corporate Governance).

The risk register distinguishes between strategic and operational risks, and contains, for each risk, the following information:

- A description of the risk and of the strategic objectives it is likely to impact.
- An assessment of the inherent risk on the basis of the probability of it materialising and of its potential impact:
 - the probability and impact are calculated on the basis of the assumptions in the strategic plan;
 - the criteria used include the financial impact and the impact on the company's reputation with its customers, its stakeholders and the media;
 - a distinction is made between one-off and recurrent probabilities and impacts; and
 - the capacity of the company to influence the source of the risk (i.e. an internal or external source) is also taken into account.
- A description of the measures in place to manage each risk, which are identified in four categories (monitoring, probability mitigation, impact mitigation and reporting).
- An assessment of the residual risk, taking account of these mitigating measures, and calculated on the same basis as that of the inherent risk.
- The member of the executive committee or the management committee responsible for managing the risk.

The risks are classified in descending order and in five categories from major to minor risk.

As an integral part of the corporate risk assessment, Internal Audit carries out an assessment of appropriateness and effectiveness of the measures in place to manage the risks.

TNU GROUP'S BUSINESS REVIEW

Corporate governance and internal control

The results of the corporate risk assessment and the Internal Audit review are presented to the audit committee.

The Corporate Risk Manager and Internal Audit monitor, on an on-going basis, the evolution of the major risks and the emergence of new risks. Any significant changes are reported to the Executive committee and to the audit committee.

Committees of the board of TNU SA and TNU PLC

The Board of TNU SA met 12 times in 2007 and the Board of TNU PLC met 11 times in 2007; the table below details attendance by each director to meetings of the Board of TNU SA and TNU PLC and to committee meetings:

(The total number of meetings which any director could have attended appears in brackets).

	Board TNU SA	Board TNU PLC	Strategy Committee	Audit Committee	Safety, Security and Environment Committee	Nomination Committee	Remuneration Committee
ADACTE (represented by its Chairman J. Gouranton)	11 (12)	11 (11)	0 (4)	2 (4)	0 (2)	0 (0)	1 (1)
J. Gounon	12 (12)	11 (11)	4 (4)	4 (4)	1 (2)	–	1 (*)
H. Huas (until 6 march 2007)	2 (2)	2 (2)	–	–	–	–	–
C. Neuville	12 (12)	11 (11)	4 (*)	3 (*)	–	–	1 (*)
J-L. Raymond (until 5 June 2007)	5 (6)	5 (6)	–	–	–	–	–
R. Rochefort	11 (12)	10 (11)	4 (4)	4 (4)	–	0 (0)	1 (1)
H. Rouanet	11 (12)	10 (11)	4 (4)	4 (*)	2 (2)	0 (0)	1 (1)
P Bilger (from 5 June 2007)	4(6)	-	-	-	-	-	-
T. Yeo (from 5 June 2007)	-	4 (5)	-	-	-	-	-

* Directors present at meetings but not members of the committee.

As a result of the financial re structuring of the group, the new holding company became Groupe Eurotunnel SA. The board of directors of GET SA has endeavoured to set up appropriate committees as envisaged by its internal procedures. Therefore, the role of the committees of the Board of TNU SA and TNU PLC having diminished substantially, the Board of Directors of TNU SA and TNU PLC decided on 29 August 2007 to dissolve the committees other than the Audit Committee.

Until that date, the committees of the Board of TNU SA and TNU PLC meet to consider specific areas in more detail, subject always to the overall responsibility of the Board of Directors of TNU SA and TNU PLC.

Since 29 August 2007, the two specific mandates given by the Board of Directors of TNU SA and TNU PLC to Henri Rouanet (one relates to providing special attention to the supervising and security functions and the other concerns relations with the French authorities in the context of the potential contribution of the said authorities to the financing of safety and security) have been terminated.

Strategy Committee

Until 29 August 2007 the Strategy Committee considered all strategic directions in accordance with the companies' objects and made recommendations to the Board of Directors of TNU SA and TNU PLC. The Committee comprised Jacques Gounon, Robert Rochefort, Henri Rouanet and ADACTE. Jacques Gounon chaired the Committee, which met four times in 2007.

Audit Committee

The Committee comprise Robert Rochefort, Jacques Gounon and ADACTE, and is chaired by Robert Rochefort. The Committee met four times during the year.

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 Eurotunnel's internal controls, to review the effectiveness of the internal audit function and to provide a forum for communication between the Board of Directors of TNU SA and TNU PLC 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 29 August, the Committee comprised Henri Rouanet, Jacques Gounon and ADACTE. Henri Rouanet chaired the Committee, which met twice in 2007.

Nomination Committee

Until 29 August 2007, the Nomination Committee comprised ADACTE, Robert Rochefort and Henri Rouanet. ADACTE chaired the Committee. The committee did not meet in 2007. The role of this committee was assumed by the Nomination and Remunerations set up by the board of GET SA.

Remuneration Committee

Until 29 August 2007, the Remuneration Committee comprised ADACTE, Robert Rochefort and Henri Rouanet. ADACTE chaired the Committee. The Committee met once in 2007; the Chairman and Chief Executive, the Chief Operating Officer and the Human Resources Directors were invited to take part in the committee meetings.

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 *Commissaires aux Comptes*, who are not permitted to provide consulting services to the company.

Fees

€000	KPMG				Mazars			
	Amount		%		Amount		%	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
Certification of the statutory auditors, certification, examination of the individual and consolidated accounts	3,539	1,728	82%	100%	381	384	93%	100%
Other fees and services directly linked to assignment of the statutory auditors	800	-	18%	0%	30	-	7%	0%
Sub-total	4,339	1,728	100%	100%	411	384	100%	100%
Other fees	-	-	0%	0%	-	-	0%	0%
TOTAL	4,339	1,728	100%	100%	411	384	100%	100%

REPORT ON THE REMUNERATION POLICY FOR DIRECTORS

Principles and policies chosen to determine the remuneration and benefit of any kind given to executive directors

TNU's policy on directors' service contracts, continued under the auspices of Groupe Eurotunnel, 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.

The Chairman and Chief Executive of TNU SA and TNU PLC does not receive any additional remuneration to that he received as chairman and chief executive of Groupe Eurotunnel.

The remuneration of the Chairman and Chief Executive is unchanged at €225,000 per annum gross to that fixed in 2005 at the time of his appointment within TNU SA and TNU PLC; half (£80,357) is paid by ESL, 30% (€67,500) is paid by ESGIE, and 20% (€45,000) by ETSE.

The criteria used to determine the variable part of the remuneration of the Chairman and Chief Executive for 2007 are directly linked to the implementation of the TNU strategy, namely the financial restructuring of Eurotunnel; TNU had as its principal objective for 2007 the success of its financial restructuring. It is on that basis that the variable part of the remuneration of the chairman and chief executive, principal actor and mainly responsible for the rescue of the business. Consequently, on an exceptional basis, considering that the principal objective assigned to the Chairman to implement the financial restructuring of the Group has been achieved and also that the operational performance of Eurotunnel Group has continued to improve, the board decided that the variable part of the salary of the Chairman and Chief Executive would be equal to 100% of his fixed salary for 2007.

In 2007, Jacques Gounon has received a car allowance representing a total of €9,312 (£6,480).

Since 28 June 2007, Jacques Gounon receives directors' fees in his capacity as director of Groupe Eurotunnel SA (see table below).

The Chairman and Chief Executive does not receive any additional pension benefit other than those given to senior management in France by Groupe Eurotunnel. In 2007, contributions to the pension plan represented €13,784 for the employee element and €22,292 for the employer's element.

Directors' fees paid for 2007 by TNU SA and TNU PLC to their directors and by Groupe Eurotunnel SA to its directors who were also directors of TNU SA and TNU PLC are as follows:

2007 Directors' fees	TNU (€)	GET SA (€)
Jacques Gounon	n/a	31,333.33
Colette Neuville	21,452.00	32,833.33
Henri Rouanet	32,643.30	31,333.33
Robert Rochefort	24,312.00	32,833.33
Pierre Bilger	7,660.46	26,791.66
Timothy Yeo	6,945.46	24,541.66
ADACTE	20,954.61	n/a
Herve Huas	2,703.64	n/a
Jean-Louis Raymond	6,656.24	n/a
Total	123,327.71	179,666.64

In addition, all of the *mandataires sociaux* of Eurotunnel Group who are individuals, and the *mandataires sociaux* of GET SA benefit from directors' and officers' indemnity insurance cover by virtue of their positions.

Mr. Jacques Gounon does not benefit from any specific retirement indemnity. He does however have the benefit of contributions to an industry-wide occupational scheme on the same basis terms as all employees.

No share option scheme is in place by TNU for its directors.

HUMAN RESOURCES

TNU SA and TNU PLC do not have any employees. Almost all of the Eurotunnel Group employees are employed by ESGIE in France, and by ESL in the United Kingdom. ESGIE and ESL then invoice the Eurotunnel Group operational companies for their respective personnel costs.

During 2007, Eurotunnel Group had an average headcount of 2,279 employees.

The year 2007 witnessed a recruitment drive within Eurotunnel Group. 42 people were taken on by ESGIE, five of which were employed on fixed term contracts.

Organisation of working hours, temporary employees and subcontracting

In France, the working week can vary over all or part of the year, provided that in one year it does not exceed 35 hours on average, and in any event does not exceed a total of 1,600 hours over the year. The average number of hours is calculated on the basis of the statutory weekly working hours, less the number of hours corresponding to holiday entitlement and statutory public holidays.

Shift work is organised on the basis of a variety of rosters depending on the different operational activities, in order to ensure the flexibility necessary to achieve the best quality of service.

In the UK, working hours are set by the company, again with a view to optimising service quality. Employment contracts provide that the average working week is 37 hours (or 1,924 hours per year), based on the terms of individual contracts and the agreements in place with Unite².

Over 65% of French employees and 66% of UK employees work on shift. Around 50 different work rosters are available within the company covering both day-workers and shift-workers.

6.5% of employees in France work part-time, working between 50% and 93% of a full working month. 8.5% of UK employees work part-time, working between 29.33% and 93.33% of a full working month.

The company uses temporary staff, mainly to replace employees who are absent, with an average work time of 1.13 days per month for an average monthly headcount of 29.92.

Eurotunnel Group also has recourse to sub-contractors for tasks which are outside its main areas of activity or which require specialist knowledge or skills. The operation of services relating to security, cleaning (particularly industrial cleaning), the chocking of vehicles and catering on board the Shuttles is thus subcontracted.

Staff absence

Staff absence rates are calculated on the basis of short and medium term absences, and exclude absences for periods longer than three months and statutory periods of maternity leave.

The absence rates within Eurotunnel Group are significantly lower than the average rate of other companies operating in similar fields.

Absence	ESGIE 2007	ESL 2007	ESGIE 2006	ESL 2006
Rate	2.68%	2.58%	2.43%	2.72%

Education and training

The key focus of the Group's training policy is to give employees the means by which to contribute to the development of Eurotunnel Group. As far as training is concerned, Eurotunnel Group's priorities are to reinforce the common safety culture within the group and to assist employees adapt to their job role.

The education and training review, which covers the period from 1 January to 31 December 2007, shows that 1,189 ESGIE employees spent 66,995 hours in training (39,891 days).

62.18% of the training was provided internally at a cost of €542,000. Over 80% of the training was provided in connection with helping employees adapt to their to their job role. Almost 60% of the hours spent in training were undertaken by employees in the operations division, 35% in the maintenance division and 5% in other departments.

Policies relating to remuneration and career management

Remuneration is one of the elements of Eurotunnel Group's human resources policy. The policy aims to recognise and to reward fairly every employee's contribution to Eurotunnel Group's success.

² Unite is the union of the two former trade unions: TGWU (Transport and General Workers Union) and Amicus.

Human resources

By way of example, in order to reward the efforts of each employee during a difficult period for Eurotunnel Group, all ESGIE employees benefited from a collective increase in salary and bonuses of 2.25% with effect from 1 January 2007.

In the UK, a 15-month agreement was signed with Unite (running from 1 January 2007 to 31 March 2008), which provided for ESL employees to receive a salary increase of 3.45% from 1 January 2007 and a further 1% salary increase from 1 July 2007, which amounts to an overall increase of around 3.5%. The next salary review will be in April 2008.

In addition, 344 ESGIE employees received a salary increase over and above the collective increase: 113 due to a change of position or role within the company and 285 as part of the career development plan (GPEC).

Total annual gross salary costs for ESGIE in euros, excluding employees of the continental subsidiaries and employers' social charges

2007	2006
54,142,886	51,719,143

The issue of career development was discussed with employee representatives and an agreement was reached providing for the implementation of a system linking the company objectives with the expectations of employees. This includes:

- establishing a system which allows for continuous development and progression throughout an employee's career with the company and provides them with a clear long-term view of their future career;
- offering all employees similar development opportunities in their career by ensuring that every employee is treated fairly;
- opening up opportunities across all parts of the company; and
- setting up a reliable and managed evaluation process which ensures fair treatment for all employees.

In the UK, the remuneration structure is now based on the "rate for the job", following an agreement with Unite signed in July 2007.

The main objective of this policy is to improve the company's performance by focusing on the development of the knowledge, skills and behaviour of its employees.

Disabled employees

The percentage of disabled persons employed by ESGIE in France is 3.09% in 2007. This reflects the departure of a number of disabled employees under the voluntary redundancy plan.

In the UK, despite the absence of legal requirements, the company has in place an equal opportunities policy to ensure equal treatment of all employees and candidates.

In the future, Eurotunnel Group intends to make every effort to reach and indeed to exceed the 6% legal threshold, in order to demonstrate the fact that its policy is wholly driven towards integrating disabled persons in its workforce.

Health and safety

Since 2006, the management of safety has been centralised under a Safety and Sustainable Development Directorate, which has allowed for a greater focus on the control of systems safety, whilst remaining vigilant to the risks relating to safety at work.

Various initiatives have been put in place in this regard. The most significant of these include:

- the launch of an integrated knowledge management system in the operations and maintenance divisions;
- the verification of training and qualification procedures for works team leaders in the infrastructure area; and
- the implementation of an action plan to validate the competencies of Shuttle drivers.

In the event of a serious safety incident, internal cross-departmental investigations are carried out. The resulting reports are sent to the Safety committee of the IGC.

Following these investigations, recommendations are issued and form the basis of an action plan.

The various safety indicators indicate that, overall, safety performance is well managed:

- the indicators for the collective safety of all passengers show a regular improvement;
- the indicators for individual passenger safety have improved to an unprecedented extent over the past few years; and
- the indicators for safety at work remain stable.

Maintaining and improving the vigilance of each and every employee within the context of his or her job remains one of the key focus points of the company's efforts for the coming years.

Collective agreements

As at 31 December 2007, 1,491 ESGIE employees were covered by collective agreements. In France, employees of ESGIE are represented by five trade union organisations.

In the United Kingdom, on 14 June 2000 ESL signed a voluntary agreement for single trade union representation with Unite. Pursuant to this agreement, all employees of ESL (except for managerial staff) are represented by the Unite at collective bargaining negotiations. However, employees are authorised to join a trade union organisation of their choice for the purposes of individual representation.

As part of its labour relations policy, Eurotunnel Group maintains on-going dialogue with the personnel representative bodies (*comité d'entreprise* in France and the company council in the United Kingdom). In addition a European Works Council meets twice per year to be informed or consulted on cross-border issues relating to Eurotunnel Group's business.

An employee incentive agreement was signed in France by ESGIE in January 2007 with four out of the five trade union organisations represented in the company. This plan provides for the payment of a half-yearly bonus provided certain operational efficiency targets are met.

The results of the first two periods have allowed for the maximum level of incentive.

In the UK, an extra bonus is paid to employees, calculated in the same way as under the incentive agreement.

In the United Kingdom, an agreement entitled "Rate for the job" was ratified by the representatives of the workforce, and more closely reflects the British approach to skills management. In particular, it aims to eliminate the risk of professional discrimination.

A company-wide project entitled "Agora" was launched during the last quarter of 2007 with a view to motivating the workforce behind the business's operational and economic revival. A study was carried out involving the French staff, and an action plan will be launched at the beginning of 2008.

Labour relations within Eurotunnel Group

The operational reorganisation resulting from the voluntary redundancy plan no longer has any effect on labour relations within the Eurotunnel Group.

Employee holdings in the share capital of GET SA and its subsidiaries

The employees of ESGIE have the opportunity to make payments into a company savings scheme composed almost entirely of GET SA Ordinary Shares. These payments are supplemented by an uplift of 25% paid by the company.

Employees' profit sharing schemes

There is no profit sharing scheme for the employees of TNU.

Social and charitable actions

The *comité d'entreprise*, which receives an amount from ESGIE equivalent to 0.8% of the total gross annual salary costs, received €431,857 in 2007. It receives a further 0.2% of total salary costs from the company to cover its operational costs (totalling €107,965).

From 2004 onwards, due to its financial situation, TNU was forced to stop allocating funds to social and charitable causes, and in particular its sponsorship contributions. Since this date, Eurotunnel Group's actions in this regard have been limited to providing free transport (or transport on preferential terms) between the Continent and Great Britain for those taking part in charitable or humanitarian operations.

In the future, Eurotunnel Group hopes to pursue a more active policy towards social and charitable causes. The nature of these future initiatives will be aligned to the Eurotunnel Group's own values, particularly its commitment to sustainable development.

ENVIRONMENT AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT

The Tunnel and its rail transport system provide certain intrinsic environmental advantages:

- the Tunnel runs entirely underground and does not interfere in any way with the marine environment; and
- the use of electric traction power which produces minimal atmospheric pollution and much lower greenhouse gas emissions than fossil fuels.

However, pursuant to French law no. 76-663 of 19 July 1976, the Coquelles and Sangatte sites are Designated Sites for the Protection of the Environment (*Installation Classée pour la Protection de l'Environnement*) (**DSPE**) due to the dangers and risks that its activities of refrigeration, air-conditioning, storage and use of flammable liquids, maintenance and painting etc may pose to the surrounding area and to health, safety, the nature and the environment. These activities are set out in a list which, on the basis of the gravity of the dangers or risks that they may represent, requires Eurotunnel Group to either make a declaration to or request authorisation from the *Prefecture* of the Pas-de-Calais in respect of them. These activities are monitored by the Regional Authority for Industry, Research and the Environment (*DRIRE*).

Similarly, pursuant to the French law in relation to water of 3 January 1992, Eurotunnel Group must request the authorisation of the relevant administrative Authority for any proposed construction works or activities to be carried out outside of the DSPE area, which may pose a danger to public health and safety, endanger the free flow of water, reduce the availability of water, substantially increase the risk of floods or seriously damage the quality or diversity of the marine environment.

Since 2002, TNU has had in place an environmental management system based on the requirements of the ISO 14001 standard, and has put in place trained environment correspondents and internal auditors. An "Environmental Requirements" clause has also been introduced into contracts with its sub-contractors.

Every year, targeted audits are carried out in France and the UK. In 2007, four audits were carried out within the operational divisions and three among sub-contractors, and in particular in the area of waste management.

As well ensuring its compliance with legal and regulatory requirements (a regulatory review is carried out on a monthly basis), and as part of its continued commitment to the environment, the company set up in 2006 a safety and sustainable development directorate. Safety represents an absolute requirement for Eurotunnel Group. Combining it with a strong sustainable development policy shows the extent to which these issues are important for the group.

Eurotunnel Group is concerned about the greenhouse gas emissions (albeit very low) linked to its activities. With the help of specialist firms using the ADEME (French environmental and energy management agency)-accredited carbon review@ programme, a carbon footprint review was carried out in September 2006 in France, and then at the end of 2007 in the UK. This review included, on the one hand, an in-depth analysis of emissions generated by the electricity used in the transportation of Eurotunnel Shuttles, Eurostar and goods freight trains during their passage through the Tunnel, and on the other hand, an analysis covering emissions generated by maintenance activities, diesel works trains and vehicles used for staff transport, catering etc.

Eurotunnel Group's carbon footprint was assessed at 85,184 tonnes of carbon equivalent (tce) in 2006, during which year, 18.5 million tonnes of goods passed through the Tunnel.

This carbon footprint review forms part of the "Planète gagnant" charter, signed on 20 September 2007 with ADEME and the Regional Council of the Nord-pas-de-Calais. The action plan connected with this charter aims to reinforce certain initiatives and to launch new operations, such as the implementation of a plan to reduce greenhouse gas emissions linked to the transport system by at least a quarter in 2008, specifically by making changes to the electricity supply system. The implementation of these initiatives should enable a reduction of 51% in Eurotunnel's overall greenhouse gas emissions in 2008.

In parallel with this, Eurotunnel Group has decided to increase the awareness of its personnel as part of its commitment to sustainable development in the following ways:

- carbon footprint review and reduction of greenhouse gases;
- since 2005, a programme to reduce levels of electricity and water consumption (examples of measures taken include: installation of sensory light and heating, increase in electricity and water meters, changes in the management of the cooling systems in the Tunnel to reduce the amount of water used in the cooling process (savings of 3000m³ of water per year since the implementation of this programme));
- a continuing commitment to waste recycling and research into the recycling process, so as to further increase the volume of waste recycling;
- informing and raising the awareness of its customers with regard to global warming and waste management with short films and presentations;
- raising awareness of its employees with regard to environmentally friendly behaviour;
- a long term plan to manage the natural environment. This is backed by the Conservatoire des Sites Naturels and the Groupe Ornithologique et Naturaliste du Nord, which have been observing flora and fauna at Eurotunnel Group sites for around 10 years now. In England, the Samphire Hoe site was awarded the "Green Flag" for excellent ecological quality for the second year running; and
- the re-launch in May 2006 of the project for a wind farm on its Coquelles terminal which is expected to be constructed and brought into service at the end of 2009 or beginning of 2010, by the INNOVENT company. The definitive proposal for this project is currently awaiting approval by the public authorities.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes combinés de la société TNU SA (anciennement Eurotunnel SA) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes combinés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes combinés

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 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 personnes et entités comprises dans le périmètre de l'ensemble combiné.

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 :

La note 1 de l'annexe aux comptes combinés expose notamment les principales modalités de la restructuration financière et la mise en place de la nouvelle structure du groupe intervenue au cours de l'exercice 2007. Nous nous sommes assurés du caractère approprié des informations y afférentes données dans la note 1 de l'annexe aux comptes combinés de TNU SA.

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

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes combinés.

Paris La Défense, le 8 avril 2008
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Fabrice Odent
Associé

Paris La Défense, le 8 avril 2008
Mazars
Mazars & Guérard
Thierry de Bailliencourt
Associé

Les commissaires aux comptes

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU**Compte de résultat / Etat des profits et pertes comptabilisés****COMPTE DE RESULTAT COMBINE AU 31 DECEMBRE 2007**

(en milliers d'euros)	Annexe	2007	2006
Chiffre d'affaires	3	774 882	829 831
Achats et charges externes		209 899	218 510
Charges de personnel	4,5	125 783	121 513
Dotation aux amortissements	6	161 956	163 662
Résultat opérationnel courant		277 244	326 146
Autres (charges) et produits opérationnels	7	(12 922)	7 076
Résultat opérationnel		264 322	333 222
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		26 058	5 478
Coût de l'endettement financier brut	8	334 714	492 368
Coût de l'endettement financier net		308 656	486 890
Autres produits financiers	9	36 310	17 807
Autres charges financières	9	29 201	67 890
Charge d'impôt	10	318	260
Résultat de l'exercice : (perte)		(37 543)	(204 011)
Résultat par Unité (en euros)	11	(0,01)	(0,08)
Résultat par Unité après dilution (en euros)	11	(0,01)	(0,08)

ETAT COMBINE DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES AU 31 DECEMBRE 2007

(en milliers d'euros)	2007	2006
Ecart de conversion	302 235	(98 764)
Incidence de l'annulation des contrats de couverture	-	48 169
Variation de la valeur de marché des instruments de couverture de taux *	(65 033)	60 626
Profit / (perte) net enregistré directement en capitaux propres	237 202	10 031
Perte de l'exercice	(37 543)	(204 011)
Total des profits et pertes comptabilisés	199 659	(193 980)

* *Coupons courus inclus.*

L'annexe fait partie intégrante des comptes combinés.

BILAN COMBINE AU 31 DECEMBRE 2007

(en milliers d'euros)	Annexe	31 décembre 2007	31 décembre 2006
ACTIF			
Immobilisations corporelles			
Immobilisations mises en Concession	6	7 012 773	7 141 377
Immobilisations propres	6	29	37
Actifs financiers non courants			
Participations	12, 13	115	116
Autres actifs financiers	12, 13	249 411	4 636
Total des actifs non courants		7 262 328	7 146 166
Stocks		60	65
Clients et comptes rattachés	12, 13	78 657	75 753
Autres créances	12, 13	22 742	43 062
Autres actifs financiers	12, 13	602	2 900
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12, 13	154 499	282 163
Total des actifs courants		256 560	403 943
Total de l'actif		7 518 888	7 550 109
PASSIF			
Capital social	14	634 422	419 521
Primes d'émission	14.2	2 900 131	3 545 633
Réserves	15	(65 033)	5 103
Report à nouveau	15	(2 844 340)	(5 650 185)
Résultat de l'exercice	15	(37 543)	(204 011)
Ecart de conversion	2.1ii, 15	4 986	(341 168)
Total des capitaux propres		592 623	(2 225 107)
Engagements de retraite	16	15 699	21 721
Dettes financières	17	6 639 153	–
Autres dettes financières	13	3 089	4 504
Instruments dérivés de taux	17	65 033	–
Total des passifs non courants		6 722 974	26 225
Provisions	20	49 258	115 387
Dettes financières	17	8 472	9 391 524
Autres dettes financières	13	602	2 900
Dettes d'exploitation	21	116 475	213 978
Dettes diverses et produits d'avance	21	28 484	25 202
Total des passifs courants		203 291	9 748 991
Total des passifs et capitaux propres		7 518 888	7 550 109

L'annexe fait partie intégrante des comptes combinés.

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE COMBINE AU 31 DECEMBRE 2007

(en milliers d'euros)	2007	2006
Résultat de l'exercice : profit / (perte)	(37 543)	(204 011)
Charge d'impôt	318	260
Autres charges et (produits) financiers	(7 109)	50 083
Coût de l'endettement financier net	308 656	486 890
Autres charges et (produits) opérationnels	12 922	(7 076)
Dotation aux amortissements	161 956	163 662
Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements	439 200	489 808
Ajustement de taux ¹	(12 523)	5 052
Variation des stocks	–	1 086
Variation des créances courantes	(4 370)	(10 856)
Variation des dettes courantes	(25 184)	25 277
Variation de trésorerie courante	397 123	510 367
Flux de trésorerie lié aux autres charges opérationnelles	(116 147)	(36 877)
Flux de trésorerie lié à l'impôt	(318)	(82)
Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles	280 658	473 408
Flux de trésorerie lié aux achats d'immobilisations	(38 618)	(18 846)
Flux de trésorerie lié aux ventes d'immobilisations	1 133	4 928
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(37 485)	(13 918)
Flux de trésorerie lié au tirage de l'emprunt à long terme	4 010 408	–
Flux de trésorerie lié aux frais imputés sur la prime d'émission	(17 789)	–
Flux de trésorerie lié aux remboursements des anciens instruments financiers	(3 573 292)	(2 966)
Flux de trésorerie lié aux prêts accordés à EGP	(340 945)	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les anciens instruments financiers	(286 801)	(294 867)
Flux de trésorerie lié aux frais payés sur l'emprunt à long terme	(66 145)	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les anciens contrats de couverture de taux	(3 000)	(67 361)
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les anciens contrats de couverture de taux	–	6 478
Flux de trésorerie lié à l'augmentation de capital	225	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie	13 345	5 143
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur les nouveaux contrats de couverture de taux	2 032	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts reçus sur autres dettes	235	88
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur l'emprunt à long terme	(104 052)	–
Flux de trésorerie lié aux intérêts versés sur les nouveaux contrats de couverture de taux	(2 225)	–
Flux de trésorerie lié aux rachats des actions propres	(714)	–
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(368 718)	(353 485)
Variation de trésorerie (voir note 13.2iii)	(125 545)	106 005

¹ L'ajustement résulte de la prise en compte des éléments du compte de résultat au taux de clôture.

Dans le cadre du règlement-livraison de l'OPE, TNU a apporté à sa maison mère, GET SA, un flux de trésorerie de 392 millions d'euros.

L'annexe fait partie intégrante des comptes combinés.

ANNEXE

1 EVENEMENTS IMPORTANTS

Les dispositions du Plan de Sauvegarde ont prévu la mise en place d'une nouvelle structure du Groupe, avec notamment la création de Groupe Eurotunnel SA (GET SA). Le lancement par GET SA de l'Offre Publique d'Echange (OPE) a permis aux anciens actionnaires d'ESA et EPLC ayant apporté leurs Unités à cette offre de devenir actionnaires de la nouvelle société mère de TNU Groupe en juin 2007. Les actionnaires ayant apporté 93,04 % des Unités en circulation, GET SA est devenu actionnaire de ESA et EPLC à hauteur de ce même pourcentage. A la suite des opérations de recapitalisation décidées par l'assemblée générale du 21 décembre 2007, le pourcentage de détention a été porté à 99,32 %.

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

GET SA est la société holding qui détient EGP et Groupe TNU et ses filiales qui, entre autres, ont pour objet la conception, le financement, la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe, selon les termes de la Concession.

1.1 Restructuration financière 2007

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

- Souscription le 28 juin 2007 d'un nouvel emprunt (l'emprunt à long terme) de 1 500 millions de livres sterling et de 1 965 millions d'euros (soit 4 010 millions d'euros au taux de clôture au 31 décembre 2007) par France Manche SA (FM) et Channel Tunnel Group (CTG) auprès d'un syndicat bancaire constitué de Goldman Sachs International et Deutsche Bank AG, ce qui a permis de refinancer la totalité des anciens emprunts financiers jusqu'à la Dette Tier 2, de payer en espèces aux détenteurs de la Dette Tier 3 et aux obligataires un montant de 354 millions d'euros, de payer les intérêts courus sur les emprunts financiers dans les conditions et limites prévues par le Plan de Sauvegarde, et de disposer d'un excédent de trésorerie.
- Emission par EGP d'Obligations Remboursables en Actions (ORA) de GET SA pour un montant total de 1 870 millions d'euros. Ces ORA sont automatiquement remboursables en actions de GET SA entre le 13ème et le 37ème mois suivant la date de leur émission.
- Rachat en date du 28 juin 2007 de la Dette Tier 3 et de la dette obligataire par EGP.

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

1.2 Mise en place de la nouvelle structure du Groupe

Les principales dispositions de la restructuration financière détaillées dans le Document de Base de mars 2007 et mises en œuvre sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan sont les suivantes :

- Création de GET SA, nouvelle société holding du Groupe et de sa filiale britannique Eurotunnel Group UK plc (EGP).
La première cotation sur le marché Euronext Paris le 2 juillet 2007 des actions et des bons de souscription d'actions (BSA) de GET SA, ainsi que celle des ORA de GET SA émises par sa filiale britannique EGP. Les actions de GET SA et les ORA émises par EGP sont cotées sur le *London Stock Exchange* depuis cette date.
- Réalisation de l'OPE ayant permis aux titulaires d'Unités de recevoir des actions GET SA et des BSA en échange de leurs Unités.
Le nombre total de bons de souscription d'actions GET SA émis par GET SA ressort à 4 307 026 273. Depuis le 2 juillet 2007 les actions GET SA sont cotées à Paris et à titre secondaire à Londres.
- Regroupement des actions GET SA le 12 novembre 2007 par attribution d'une action nouvelle pour 40 actions anciennes GET SA, soit 59 784 111 actions nouvelles de 0,40 euro de valeur nominale chacune. L'action regroupée a été cotée à partir du 12 novembre 2007 sur l'Eurolist compartiment B d'Euronext Paris.
Les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de GET SA (BSA et ORA) ont été ajustés en conséquence selon les modalités précisées dans la note d'opération ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 le visa 07-113.
- Recapitalisation de Groupe TNU effectuée en date du 21 décembre 2007, conformément au Plan de Sauvegarde par utilisation de l'emprunt financier amendé, anciennement Dette Tier 3. Elle permet de restaurer les capitaux propres des filiales de GET SA. A l'issue de cette opération, GET SA et EGP détiennent 25 833 259 924 Unités, représentant 99,32 % des Unités en circulation.

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

La radiation de la cote des Unités TNU est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, à Bruxelles depuis le 10 septembre 2007, et à Paris depuis le 14 janvier 2008.

1.3 Continuité de l'exploitation

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

Certaines procédures judiciaires engagées dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde se poursuivent. Elles ne sont pas considérées de nature à mettre en cause la validité, la poursuite et l'achèvement du Plan de Sauvegarde. Si certaines de ces procédures connaissent une issue défavorable, elles pourraient se traduire par le paiement de dommages et intérêts. Eurotunnel reste confiant dans l'issue favorable de ces litiges, et à ce titre, n'a pas prévu de décaissements liés à ces litiges.

1.4 Événements postérieurs à la clôture de l'exercice**i. Remboursement anticipé partiel des ORA II en espèces**

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

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

ii. Arbitrage

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

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

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

Les deux événements décrits en 1.4i et 1.4ii ci-dessus n'ont pas d'incidence sur les comptes combinés de l'exercice 2007.

2 PRINCIPES DE PREPARATION, PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES**Déclaration de conformité**

Les comptes combinés ont été établis conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne jusqu'au 31 décembre 2007. Aucune norme publiée par l'IASB et non encore adoptée par l'Union européenne au 31 décembre 2007 n'a été appliquée par anticipation.

Nouvelles normes et interprétations appliquées en 2007

La norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » et l'amendement à la norme IAS 1 : « présentation des états financiers – informations à fournir sur le capital » requièrent de fournir des informations relatives à l'importance des instruments financiers au regard de la situation et de la performance financières de l'entité, ainsi que des informations qualitatives et quantitatives sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée.

L'application de l'amendement d'IAS 1 ne s'est traduite par aucune information complémentaire.

2.1 Principes de préparation et de présentation des comptes combinés

Les comptes combinés résultent de la combinaison des comptes de TNU SA et de ses filiales figurant dans le tableau en page 50, et des comptes consolidés de TNU PLC.

Eurotunnel n'est pas soumis au contrôle et à la régulation des services et de leurs prix. Les critères de décomptabilisation relatifs à l'interprétation IFRIC 12 sur les concessions ne lui sont pas applicables. En conséquence, Groupe TNU prépare ses comptes en appliquant la norme IAS 16 relative aux actifs corporels et la norme IAS 37 relative aux provisions.

Les comptes combinés au 31 décembre 2007, établis selon les principes décrits ci-dessus constituent les comptes consolidés de TNU SA au sens de la réglementation française. La norme IAS 27 relative aux comptes consolidés ne

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

traitant pas de manière spécifique des comptes combinés, TNU a décidé de poursuivre la publication de ses comptes consolidés sous la forme de comptes combinés.

i. Périmètre de consolidation

Les exercices comptables des sociétés d'Eurotunnel couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre. Les sociétés acquises ou constituées pendant l'exercice sont consolidées à partir de leur date d'acquisition ou de constitution. Deux filiales du Groupe TNU n'ayant eu aucune activité en 2007, ne sont pas consolidées. Il n'existe pas d'engagements hors bilan dans ces filiales.

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation du Groupe TNU au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

	Type d'action	Pays d'immatriculation des sociétés	TNU SA		TNU PLC		TOTAL
			% du capital détenu par				
			La société holding	Les filiales	La société holding	Les filiales	
France Manche SA	Ordinaire	France	99,9				99,9
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Europorte 2 SAS ²	Ordinaire	France	100				100
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	Angleterre		21	79		100
Eurotunnel SE	Ordinaire	Belgique		50		50	100
Eurotunnel Services GIE	–	France	30	22,1	20	27,9	100
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	Angleterre		25		75	100
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
Gamond Insurance Company Limited	Ordinaire	Guernesey				100	100
Cheriton Leasing Limited, Cheriton Resources 1,2,3,5 ¹ ,6,7,8,9,17, 20 Limited ³	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 10, 11, 13, 15, 16, 17, 20 ² Limited ³	Ordinaire	Angleterre			100		100
Cheriton Resources 12 et 14 Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Eurotunnel Developments Limited	Ordinaire	Angleterre			100		100
Eurotunnel Trustees Limited ²	Ordinaire	Angleterre				100	100
Le Shuttle Holidays Limited ²	Ordinaire	Angleterre				100	100
Orbital Park Limited	Ordinaire	Angleterre				100	100

¹ Cheriton Resources 5 Limited a changé de dénomination sociale en London Carex Limited le 29 novembre 2007.

² Cheriton Resources 20 Limited a changé de dénomination sociale en Eurotunnel Agent Services Limited le 4 septembre 2007.

³ Les sociétés indiquées n'ont pas eu d'activité significative en 2007.

Toutes les sociétés ci-dessus sont consolidées par intégration globale.

ii. Taux de change

Les comptes de TNU PLC sont préparés en livre sterling, et 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 2007 et 2006 ont été les suivants :

€/£	2007	2006
Taux de clôture	1,364	1,489
Taux moyen	1,437	1,462

iii. 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 le montant des produits et charges de l'exercice. Le Conseil d'Administration 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 l'évaluation des actifs corporels (voir note 6), les provisions pour restructuration (voir note 20), l'évaluation de la situation fiscale (voir note 10), et certains éléments de la valorisation des instruments financiers (voir note 19).

iv. Information sectorielle

Le Groupe exploite un actif unique et commun à toutes les activités. Cet actif et les coûts d'exploitation qui en résultent ne sont pas directement affectables. En conséquence, le Groupe présente ses activités comme un secteur unique au sens de la norme IAS 14.

2.2 Principales, règles et méthodes comptables

i. Partage des coûts et des revenus des concessionnaires

Le Contrat de Concession prévoit, en particulier, que les sociétés concessionnaires du Groupe (FM et CTG) sont soumises au 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.

- Les immobilisations mises en Concession sont partagées de manière égale entre les concessionnaires.
- Les revenus et coûts d'exploitation 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 *
Equipements fixes et autres matériels	5 ans à Concession *
Matériels roulants	5 à 60 ans
Terrains propres	non amortis
Equipements de bureaux	3 à 10 ans

* La Concession expire en 2086.

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 actifs corporels

La valeur des actifs est revue à chaque clôture des comptes afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu voir sa valeur significativement modifiée. Lorsqu'il existe un indice de changement, 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

Le Groupe 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 TNU PLC. 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.

vi. Instruments financiers

Actifs financiers

En application d'IAS 39, les actifs financiers sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- les actifs disponibles à la vente.

La classification induit le traitement comptable de ces instruments. Elle est déterminée par le Groupe à la date de comptabilisation initiale, en fonction de l'objectif suivant lequel ces actifs ont été acquis. Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente de l'actif.

▪ Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers détenus par le Groupe à des fins de réalisation d'un profit de cession à court terme, ou encore d'actifs financiers volontairement classés dans cette catégorie.

Ces actifs sont évalués à la juste valeur avec enregistrement des variations de valeur en résultat.

Classés en actifs courants dans les équivalents de trésorerie, ces instruments financiers comprennent notamment les parts d'OPCVM de trésorerie.

▪ Les prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif et qui ne sont ni détenus à des fins de transaction ni disponibles à la vente.

Ces actifs sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine sauf si le taux d'intérêt effectif a un impact significatif.

Ces actifs font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Les créances rattachées à des participations et les créances commerciales sont incluses dans cette catégorie. Elles figurent en actifs financiers et en créances commerciales.

▪ Les actifs détenus jusqu'à échéance

Les actifs détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers, autres que les prêts et créances, ayant une échéance fixée, dont les paiements sont déterminés ou déterminables, et que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à cette échéance. Au 31 décembre 2007, le Groupe n'a désigné aucun actif financier dans cette catégorie comptable.

▪ Les actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente sont des actifs financiers qui ne font pas partie des catégories précitées. Ils sont évalués à la juste valeur. Les plus ou moins-values latentes constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession. Cependant lorsqu'il existe une indication objective de la dépréciation d'un actif disponible à la vente, la perte cumulée est comptabilisée en résultat. Les dépréciations constatées sur les titres à revenus variables ne peuvent pas être reprises lors d'un arrêt ultérieur.

La juste valeur correspond, pour les titres cotés, à un prix de marché. Pour les titres non cotés, elle est déterminée par référence à des transactions récentes ou par des techniques de valorisation qui intègrent des données de marché fiables et observables. Toutefois, lorsqu'il est impossible d'estimer raisonnablement la juste valeur d'un titre, ce dernier est évalué au coût historique. Ces actifs font alors l'objet de tests de dépréciation afin d'en apprécier le caractère recouvrable.

Cette catégorie comprend les titres de participation non consolidés.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent au titre de la norme IAS 39 :

- les emprunts obligataires ;
- les intérêts courus non échus ;
- les emprunts et concours bancaires ;
- les dérivés passifs.

Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée des coûts de transaction, puis au coût amorti selon le taux d'intérêt effectif.

Pour les passifs financiers à taux fixe indexés sur l'inflation, les flux de trésorerie sont périodiquement ré estimés pour refléter les fluctuations des niveaux d'inflation constatés, modifiant ainsi le taux d'intérêt effectif.

Les frais financiers sont comptabilisés à un taux d'intérêt constant jusqu'à échéance de l'emprunt 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 l'emprunt jusqu'à son échéance calculé à partir des flux prévisionnels dus au titre de chacun des instruments financiers constituant l'emprunt financier. Le calcul comprend notamment les coûts relatifs à la transaction, et l'ensemble des primes payées ou reçues.

Instruments de couverture de taux d'intérêt

Tous les instruments dérivés sont destinés à couvrir l'exposition au risque de taux. Ils sont comptabilisés à la valeur de marché et sont utilisés comme des instruments de couverture de flux financiers.

Couverture du flux financiers : les instruments dérivés dont l'objectif est de couvrir le taux flottant de la dette sont considérés comme des instruments de couverture de flux financiers. La portion de gain ou de perte liée aux variations de juste valeur réputée efficace est comptabilisée au niveau des capitaux propres et ce jusqu'au moment où la transaction couverte est elle-même reconnue dans les états financiers du Groupe. La portion réputée inefficace est directement comptabilisée au niveau du résultat financier. Les gains et pertes constatés en capitaux propres sont rapportés au compte de résultat de l'exercice au cours de laquelle l'élément couvert affecte le résultat. Les nouveaux instruments de couverture de taux d'intérêt, présentés dans la note 17 sur les emprunts, répondent aux critères définis par la norme IAS 39 et sont donc comptabilisés selon le principe de couverture des flux de trésorerie.

vii. Actions propres

Les actions de la société mère détenues par le Groupe sont enregistrées en diminution des capitaux propres à leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures seront imputées directement en capitaux propres et ne généreront aucun résultat.

viii. 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 2.1ii ci-dessus, 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.

ix. 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.

x. Paiements en actions

Les options de souscriptions d'actions sont comptabilisées selon la norme IFRS 2. 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.

xi. Comptabilisation de ventes

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

xii. Profits nets ou pertes nettes pour chaque catégorie d'instruments financiers

Les produits et charges d'intérêts présentés dans le compte de résultat incluent :

- Les intérêts sur les actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le calcul du taux d'intérêt effectif inclut l'intégralité des commissions et des marges payées ou reçues entre les parties au contrat, qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif, des coûts de transaction et de toutes les autres primes positives ou négatives. Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif ou d'un passif financier.
- Les variations de juste valeur des dérivés qualifiés de couverture (pour la partie inefficace).

xiii. 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 toutes 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 le Groupe 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 que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels les pertes fiscales non utilisées pourraient être imputées.

3 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	2007	2006
Navettes	499 936	464 879
Réseaux ferroviaires *	261 686	350 482
Autres revenus	13 260	14 470
Total	774 882	829 831

* Y compris 94 768 milliers d'euros au 31 décembre 2006 au titre du complément de la MUC.

4 EFFECTIFS ET CHARGES DE PERSONNEL

	2007	2006
Effectif directement employé à la fin de l'année ¹	2 311	2 269
Effectif moyen directement employé ¹	2 284	2 379
Charges de personnel (en milliers d'euros) ²	125 783	121 513

¹ Y compris les administrateurs.

² Y compris les charges sociales et rémunérations des administrateurs.

5 REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL COMMUN ET DES DIRIGEANTS

5.1 Les jetons de présence et rémunérations alloués par les sociétés de Groupe TNU aux membres du Conseil d'administration ayant exercé leur mandat en 2007 s'élèvent à 588 586 euros (2006 : 551 408 euros) avant cotisations à des fonds de retraite. Les rémunérations correspondent entièrement à des avantages à court terme.

5.2 La rémunération de l'exercice relative aux membres du Comité de Direction (hors dirigeants sociaux ou administrateurs) est détaillée dans le tableau ci-après. Les membres du Comité de Direction sont au nombre de 10 au 31 décembre 2007 (11 membres au 31 décembre 2006), dont 3 sont membres d'un fonds de retraite au Royaume-Uni comme décrit en note 16 (3 membres au 31 décembre 2006).

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

(en milliers d'euros)	2007	2006
Avantages à court terme	2 127	1 847
Avantages postérieurs à l'emploi	55	53
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	104	-
Coûts des paiements en actions	103	146
Total	2 389	2 046

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	
Valeurs brutes								
Au 1 ^{er} janvier 2007	35 447	6 549 501	2 073 030	3 281 210	1 995 267	98 950	59	14 033 464
Acquisitions	18 672	-	303	10 279	5 611	2 543	2	37 410
Transferts	(29 177)	-	486	8 842	18 277	1 572	-	-
Cessions / retraits	-	-	(272)	(461)	(23 305)	(4 774)	-	(28 812)
Au 31 décembre 2007	24 942	6 549 501	2 073 547	3 299 870	1 995 850	98 291	61	14 042 062
Amortissements								
Au 1 ^{er} janvier 2007	-	2 816 362	970 437	1 885 646	1 137 000	82 583	22	6 892 050
Dotations	-	46 811	19 834	45 550	45 397	4 354	10	161 956
Cessions / retraits	-	-	(126)	(346)	(19 501)	(4 773)	-	(24 746)
Au 31 décembre 2007	-	2 863 173	990 145	1 930 850	1 162 896	82 164	32	7 029 260
Valeurs nettes								
Au 1 ^{er} janvier 2007	35 447	3 733 139	1 102 593	1 395 564	858 267	16 367	37	7 141 414
Au 31 décembre 2007	24 942	3 686 328	1 083 402	1 369 020	832 954	16 127	29	7 012 802
Valeurs brutes								
Au 1 ^{er} janvier 2006	50 509	6 549 501	2 072 970	3 288 993	1 977 201	104 874	57	14 044 105
Acquisitions	14 730	-	144	719	2 089	1 798	2	19 482
Transferts	(29 792)	-	248	118	27 977	1 449	-	-
Cessions / retraits	-	-	(332)	(8 620)	(12 000)	(9 171)	-	(30 123)
Au 31 décembre 2006	35 447	6 549 501	2 073 030	3 281 210	1 995 267	98 950	59	14 033 464
Amortissements								
Au 1 ^{er} janvier 2006	-	2 769 552	950 622	1 847 873	1 103 112	86 991	12	6 758 162
Dotations	-	46 810	19 834	46 364	45 888	4 756	10	163 662
Cessions / retraits	-	-	(19)	(8 591)	(12 000)	(9 164)	-	(29 774)
Au 31 décembre 2006	-	2 816 362	970 437	1 885 646	1 137 000	82 583	22	6 892 050
Valeurs nettes								
Au 1 ^{er} janvier 2006	50 509	3 779 949	1 122 348	1 441 120	874 089	17 883	45	7 285 943
Au 31 décembre 2006	35 447	3 733 139	1 102 593	1 395 564	858 267	16 367	37	7 141 414

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.

Dépréciation des actifs corporels

L'évaluation des actifs immobilisés est effectuée conformément à la norme IAS 36 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 de flux de trésorerie d'exploitation futurs (après investissements).

Au 31 décembre 2007, Eurotunnel n'a pas identifié d'indice de perte de valeur de ses actifs corporels. Le taux d'actualisation implicite ressort à 8,3 % en 2007 (2006 : 8,4 %).

Des changements relativement mineurs des hypothèses retenues amèneraient des modifications significatives à la valorisation des actifs. A titre illustratif, une variation de 0,10 point du taux d'actualisation implicite entraîne une variation de la valeur d'utilité des actifs d'environ 127 millions d'euros, et une variation de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraîne une variation d'environ 676 millions d'euros.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

7 AUTRES (CHARGES) ET PRODUITS OPERATIONNELS

(en milliers d'euros)	2007	2006
Reprise des avances des Réseaux ferroviaires	-	143 254
Restructuration financière et Procédure de Sauvegarde	(14 643)	(131 002)
Autres	1 721	(5 176)
Total	(12 922)	7 076

Les avances des Réseaux ferroviaires ont été effectuées en application de la clause de paiement minimum de la Convention d'Utilisation. Ces avances étaient remboursables sous certaines conditions par déduction sur les versements futurs dus par les Réseaux. La période de garantie ayant expiré, ces avances acquises à Eurotunnel ont été reprises au compte de résultat en 2006.

8 COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT

(en milliers d'euros)	2007	2006
Intérêts sur emprunts avant restructuration	111 259	432 025
Intérêts sur emprunts à long terme	135 348	-
Intérêts sur l'emprunt obligataire amendé	78 950	-
Total des charges d'intérêt sur dettes financières au coût amorti	325 557	432 025
Ajustement pour taux effectif	328	33 163
Ajustement pour taux effectif sur l'emprunt obligataire amendé	9 004	-
Ajustements relatifs aux instruments de couverture	(175)	27 180
Total du coût de l'endettement financier brut après couverture	334 714	492 368

Les informations relatives aux dettes financières et aux instruments de couverture sont présentées en note 17.

9 AUTRES PRODUITS ET (CHARGES) FINANCIERS

(en milliers d'euros)	2007	2006
Variations de valeur des instruments financiers	-	5 407
Gains de change	10 208	2 597
Reprise de provision pour dépréciation et risques *	18 274	-
Autres	7 828	9 803
Sous total produits financiers	36 310	17 807
Pertes de change	(28 924)	(2 587)
Provision pour dépréciation et risques *	-	(55 500)
Autres	(277)	(9 803)
Sous total charges financières	(29 201)	(67 890)
Total	7 109	(50 083)

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

Le montant des pertes de change au 31 décembre 2007 s'élève à 29 millions d'euros, dont 21 millions d'euros correspondent aux écarts de change latents issus de la réévaluation des créances et dettes intragroupe.

10 CHARGE D'IMPOT

10.1 Impôts courants

En 2002, TNU SA avait renouvelé, l'option pour le régime de l'intégration fiscale du Groupe. L'option faite est maintenant reconductible automatiquement sauf déclaration contraire. En France, les pertes fiscales cumulées indéfiniment reportables du Groupe intégré TNU SA étaient de 1 371 millions d'euros au 31 décembre 2006. En 2007, le Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie français a confirmé que les déficits du groupe fiscal de TNU SA au titre des exercices 2000 à 2002 sont indéfiniment reportables pour un montant d'environ 890 millions d'euros. La recapitalisation de la dette Tier 3 le 21 décembre 2007 a diminué les pertes fiscales cumulées indéfiniment reportables du Groupe intégré TNU SA de 477 millions d'euros. Les pertes fiscales cumulées indéfiniment reportables du Groupe intégré TNU SA (incluant FM, Eurotunnel Participation 1, Eurotunnel Participation 2, EurotunnelPlus Distribution, EurotunnelPlus SAS et Europorte 2), au 31 décembre 2007 s'élèvent à 1 988 millions d'euros.

Au Royaume-Uni, au 31 décembre 2007, les pertes fiscales du Groupe TNU PLC reportables indéfiniment s'élèvent à 2 415 millions de livres (31 décembre 2006 : 2 391 millions de livres). Au 31 décembre 2007, le Groupe TNU PLC dispose de *capital allowances* d'un montant de 1 424 millions de livres (31 décembre 2006 : 1 410 millions de livres) et *industrial buildings allowances* d'un montant de 697 millions de livres (31 décembre 2006 : 760 millions de livres), tous deux imputables sur les profits futurs du Groupe TNU PLC.

Relation entre l'impôt courant et le résultat comptable

(en milliers d'euros)	2007	2006
Perte comptable	(37 543)	(204 011)
Impôt estimé aux taux nationaux d'imposition*	(10 937)	(65 534)
Effet des :		
- charges non déductibles	101	198
- différence entre résultat consolidé et résultat imposable	124 990	87 604
- imputation des crédits d'impôts	(200 290)	(89 855)
Crédits d'impôt à reporter	86 454	67 587
Impôt minimum forfaitaire	-	260
Impôt courant de l'exercice	318	260

* France 33 %, Royaume-Uni 30 %.

10.2 Impôts différés

Au 31 décembre 2007, le degré d'avancement des travaux d'optimisation de la situation fiscale du Groupe, au regard notamment des droits français et anglais et des contrats financiers en vigueur, ne permet pas à ce stade de déterminer avec une probabilité suffisante au sens de l'IAS 12 un actif d'impôt différé.

11 PERTE PAR UNITE

	2007	2006
Nombre moyen pondéré :		
- d'Unités émises	3 253 310 378	2 546 156 268
Nombre d'Unités retenu pour le calcul du résultat de base par Unité (A)	3 253 310 378	2 546 156 268
Nombre d'Unités potentielles (B)	-	-
Nombre d'Unités retenu pour le calcul du résultat dilué par Unité (A+B)	3 253 310 378	2 546 156 268
Perte nette (en milliers d'euros) (C)	(37 543)	(204 011)
Perte nette par Unité (en euros) (C/A)	(0,01)	(0,08)
Perte nette par Unité après dilution (en euros) (C/(A+B))	(0,01)	(0,08)

12 RISQUES DE CREDIT

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

12.1 Créances clients

L'exposition du Groupe au risque de crédit provenant des créances commerciales relève principalement du secteur des sociétés de transport routier.

Le Groupe applique une politique de crédit qui prévoit que chaque nouveau client fasse l'objet d'une analyse de solvabilité avant qu'il puisse bénéficier des conditions de crédit standard du Groupe. L'exposition au risque de crédit sur les clients en compte est gérée à travers un suivi permanent de l'évolution de leur situation financière et de leur encours par rapport aux limites de crédit et aux conditions de paiement qui leur ont été accordées.

12.2 Placements

Le Groupe limite son exposition au risque de crédit en n'investissant que dans des dépôts à terme, des certificats de dépôt et des SICAVs, et uniquement avec des contreparties qui ont une notation d'au moins P-1 de Moody. Les placements sont limités à une durée maximale de 6 mois.

12.3 Exposition au risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale au risque de crédit. L'exposition maximale au risque de crédit à la date de clôture est la suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Actifs financiers disponibles à la vente	115	116
Créances commerciales	78 657	75 753
Trésorerie et équivalents de trésorerie	154 499	282 163
Total	233 271	358 032

Au 31 décembre 2007, le Groupe détenait en couverture du risque crédit des garanties à hauteur de 5 millions d'euros (31 décembre 2006 : 5 millions d'euros) relatives aux créances commerciales.

Tableau de croisement des classes d'instruments financiers et catégories comptables au 31 décembre 2007

(en milliers d'euros)		Catégories comptables						Total de la valeur nette comptable	Juste valeur
Classes d'instruments financiers	Note	Actifs évalués à la juste valeur par résultat (trading)	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Instruments dérivés de couverture	Passifs au coût amorti			
Clients et comptes rattachés	13.1i			78 657			78 657	78 657	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.2	154 499					154 499	154 501	
Autres actifs financiers				602			602	602	
Autres créances	13.1ii			22 742			22 742	22 742	
Actifs financiers courants		154 499	-	102 001	-	-	256 500	256 502	
Titres de participation de sociétés non consolidées			115				115	115	
Autres actifs financiers				249 411			249 411	249 411	
Actifs financiers non courants		-	115	249 411	-	-	249 526	249 526	
Dettes financières						8 472	8 472	8 472	
Autres dettes financières				602			602	602	
Dettes d'exploitation				116 475			116 475	116 475	
Dettes diverses et produits d'avance				28 484			28 484	28 484	
Emprunts et dettes financières courants		-	-	145 561	-	8 472	154 033	154 033	
Dettes financières	19					6 639 153	6 639 153	6 639 153	
Instruments dérivés de taux					65 033		65 033	65 033	
Autres dettes financières				3 089			3 089	3 089	
Emprunts et dettes financières non courants		-	-	3 089	65 033	6 639 153	6 707 275	6 707 275	

Tableau de croisement des classes d'instruments financiers et catégories comptables au 31 décembre 2006

(en milliers d'euros)		Catégories comptables						Total de la valeur nette comptable	Juste valeur
Classes d'instruments financiers	Note	Actifs évalués à la juste valeur par résultat (trading)	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Instruments dérivés de couverture	Passifs au coût amorti			
Clients et comptes rattachés	13.1i			75 753			75 753	75 753	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.2	282 163					282 163	282 167	
Autres actifs financiers				2 900			2 900	2 900	
Autres créances	13.1ii			43 062			43 062	43 062	
Actifs financiers courants		282 163	-	121 715	-	-	403 878	403 882	
Titres de participation de sociétés non consolidées			116				116	116	
Autres actifs financiers				4 636			4 636	4 636	
Actifs financiers non courants		-	116	4 636	-	-	4 752	4 752	
Dettes financières						9 391 524	9 391 524	*5 821 000	
Autres dettes financières				2 900			2 900	2 900	
Dettes d'exploitation				213 978			213 978	213 978	
Dettes diverses et produits d'avance				25 202			25 202	25 202	
Emprunts et dettes financières courants		-	-	242 080	-	9 391 524	9 633 604	6 063 080	
Autres dettes financières				4 504			4 504	4 504	
Emprunts et dettes financières non courants		-	-	4 504	-	-	4 504	4 504	

* La juste valeur des dettes financières au 31 décembre 2006 ressort des dispositions de Plan de Sauvegarde, détaillée comme suit :

Anciennes dettes	Millions d'euros **	Valeur
Dette Senior, 4 ^e Tranche, Tier 1A, et Tier 1 et Tier 2 de la Dette Junior	3 716	Valeur nominale des dettes.
Tier 3 de la Dette Junior	2 599	Valeur des ORA d'un nominal de 1 415 millions d'euros, ou 98,5 % de ce montant plus 220 millions d'euros en espèces.
Obligations de Stabilisation	820	Valeur des ORA d'un nominal de 162 millions d'euros, plus 53 millions d'euros en espèces.
Obligations à Taux Révisable	678	Valeur des ORA d'un nominal de 84 millions d'euros, plus 44 millions d'euros en espèces.
Obligations Participantes	1 260	Valeur des ORA d'un nominal de 91 millions d'euros, plus 36 millions d'euros en espèces.

** Valeur de la dette existante au 31 décembre 2006 au taux de change de £1=€1,46635.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

13.1 Prêts et créances

i. Clients et comptes rattachés

L'exposition maximale au risque de crédit concernant les créances commerciales à la date de clôture, analysée par type de client, est la suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Sociétés de transport routier	53 138	55 942
Réseaux ferroviaires nationaux	21 624	16 323
Groupe GET SA	280	-
Autres	7 600	7 747
Total brut	82 642	80 012
Provisions	3 985	4 259
Total net	78 657	75 753

L'antériorité des créances commerciales à la date de clôture s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)		Non échues	Echues depuis 30 jours au plus	Echues depuis plus de 30 jours mais moins de 90 jours	Echues depuis plus de 90 jours
Au 31 décembre 2007	Brut	58 356	19 462	1 575	3 249
	Provision	-	38	989	2 958
Au 31 décembre 2006	Brut	56 995	18 181	1 186	3 650
	Provision	-	181	774	3 304

Pour les créances commerciales, les créances considérées comme douteuses font l'objet d'une dépréciation comptabilisée pour la totalité du montant dû, à l'exception de quelques cas où le Groupe considère que le recouvrement reste possible.

Les dépréciations de créances commerciales ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

(en milliers d'euros)	2007	2006
Solde au 1 ^{er} janvier	4 259	4 210
Dotations aux provisions	326	2 395
Reprise de provisions	(486)	(2 375)
Ecart de change	(114)	29
Solde au 31 décembre	3 985	4 259

ii. Autres créances

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Fournisseurs	424	16 231
Etats et autres collectivités	16 789	18 232
Charges constatées d'avance	3 058	2 587
Autres	2 471	6 012
Total	22 742	43 062

Entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007, la diminution des postes « Fournisseurs » et « Etats et autres collectivités » est liée à la suspension des paiements dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde au cours du second semestre 2006.

iii. **Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers d'un montant de 247 millions d'euros au 31 décembre 2007, sont principalement constitués des prêts inter sociétés entre EFL et EGP d'une part, et FM et EGP d'autre part contractés au 28 juin 2007. Ils ont pour caractéristiques essentielles d'être remboursables à tout moment et de porter intérêt à EURIBOR / LIBOR +1,25 %.

13.2 **Actifs à la juste valeur par résultat**

i. **Equivalents de trésorerie**

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

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Titres et valeurs en €	62 952	122 976
Titres et valeurs en £	76 839	133 131
Sous total	139 791	256 107

ii. **Trésorerie**

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Comptes courants bancaires et caisses	14 708	26 056
Total	154 499	282 163

iii. **Mouvements de l'exercice**

(en milliers d'euros)	2007	2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 ^{er} janvier	282 163	172 810
Variation de trésorerie	(125 545)	106 005
Variation des intérêts	(28)	612
Concours bancaires courants	12	268
Incidence des variations des taux de change	(2 103)	2 468
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	154 499	282 163

Dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde, le paiement des dettes fournisseurs, impôts et taxes, et charges sociales, relatifs à la période antérieure au 2 août 2006 a été suspendu. Ces dettes restaient impayées au 31 décembre 2006 à hauteur d'environ 39 millions d'euros. Leur paiement a été effectué au cours de 2007.

De même, les paiements relatifs au service de la dette ont été suspendus à cette même date, impactant favorablement la trésorerie au 31 décembre 2006 d'environ 112 millions d'euros.

14 CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions du Plan de Sauvegarde, une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de TNU SA, réunie le 21 décembre 2007, s'est prononcée (i) sur la réduction de capital de TNU SA d'un montant de 356 462 989,82 euros, motivée par des pertes et réalisée par réduction de la valeur nominale de l'action TNU SA de 0,15 euro à 0,01 euro et (ii) sur une augmentation de capital par apport en numéraire d'un montant nominal de 234 643 954,74 euros réservée à EGP. Une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de TNU PLC, réunie le même jour, s'est également prononcée sur une augmentation de capital de 234 643 954,74 livres sterling réservée à EGP. Ces deux augmentations de capital ont été souscrites par EGP par compensation avec la totalité des créances relatives à la Dette Tier 3 acquises par EGP dans le cadre de la restructuration financière et dont TNU SA et TNU PLC ont accepté de devenir débiteurs directs en lieu et place respectivement de FM et d'EFL conformément au « *master deed of novation* » signé le 7 novembre 2007. A la suite de cette opération, GET SA et sa filiale EGP détiennent ensemble 99,32 % du capital de TNU SA et de TNU PLC.

Conformément aux dispositions du Plan de Sauvegarde, une assemblée générale extraordinaire de FM réunie le 21 décembre 2007 s'est prononcée (i) sur la réduction de capital de FM d'un montant de 198 000 000 euros, motivée par des pertes et réalisée par une réduction de la valeur nominale de l'action FM de 1 euro à 0,01 euro et (ii) sur une augmentation de capital par apport en numéraire d'un montant nominal de 256 818 895,97 euros réservée à TNU SA. Par résolution écrite en date du 21 décembre 2007 de l'actionnaire unique CTG, le capital de CTG a été augmenté d'un montant nominal de 818 231 100,41 livres sterling. Cette augmentation de capital était réservée à TNU PLC. Ces deux augmentations de

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

capital ont été souscrites respectivement par TNU SA et TNU PLC par compensation avec des créances intra-groupe sur FM et CTG respectivement.

14.1 Evolution du capital social

(en milliers d'euros)	TNU SA	TNU PLC	Total
Capital social (actions ordinaires)			
Au 1 ^{er} janvier 2007:			
2 546 164 213 actions à 0,15 €	381 925	-	381 925
2 546 164 213 actions à 0,01 £	-	37 596	37 596
	381 925	37 596	419 521
Mouvements de l'exercice :			
Imputation des pertes et réduction de valeur nominal de 0,15 € à 0,01 €	(356 463)	-	(356 463)
Augmentation de capital de 23 464 395 474 actions à 0,01 € et 0,01 £	234 644	336 720	571 364
	(121 819)	336 720	214 901
Au 31 décembre 2007 :			
26 010 559 687 actions à 0,01 €	260 106	-	260 106
26 010 559 687 actions à 0,01 £	-	374 316	374 316
Au 31 décembre 2007	260 106	374 316	634 422

Le 13 août 1986, un Contrat de structure de sociétés a été signé entre, notamment, ESA et EPLC (devenues depuis TNU SA et TNU PLC), 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 de TNU SA et les Articles of Association de TNU PLC limitent les transferts d'actions aux transferts simultanés d'un nombre égal d'actions de chaque société.

14.2 Primes d'émission

(en milliers d'euros)	TNU SA	TNU PLC	Total
Au 1 ^{er} janvier 2007	1 706 259	1 839 374	3 545 633
Imputation des pertes de TNU SA	(2 648 182)	-	(2 648 182)
Augmentation de capital de TNU SA	1 052 378	950 302	2 002 680
Au 31 décembre 2007	110 455	2 789 676	2 900 131

14.3 Options de souscription

Les plans d'options français et britanniques et le plan d'épargne salariale réservé aux salariés des sociétés britanniques autorisé par les assemblées de TNU SA et de TNU PLC le 6 mai 1999, ont expiré le 28 décembre 2007 selon les règles des plans, six mois après la prise du contrôle du Groupe TNU par GET SA suite à l'OPE.

15 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes d'émission	Réserves	Résultat de l'exercice et report à nouveau	Ecart de conversion	Total
1 ^{er} janvier 2007	419 521	3 545 633	5 103	(5 854 196)	(341 168)	(2 225 107)
Réduction de capital de TNU SA	(356 463)	(1 706 259)	(5 103)	2 067 825		-
Imputation des pertes de TNU SA		(941 923)		941 923		-
Augmentation de capital de TNU SA et de TNU PLC	571 364	2 002 680			43 919	2 617 963
Résultat de l'exercice				(37 543)		(37 543)
Variation de la valeur de marché des couvertures de taux			(65 033)			(65 033)
Paiements en actions				108		108
Variation des écarts de conversion					302 235	302 235
31 décembre 2007	634 422	2 900 131	(65 033)	(2 881 883)	4 986	592 623

16 AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI

16.1 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. Le fonds de pension « The Channel Tunnel Group Pension Fund » a cessé d'accueillir de nouveaux membres à partir du 1^{er} octobre 2006. Il reste ouvert aux employés d'ESL qui étaient des membres actifs du fonds au 30 septembre 2006, en ce qui concerne les avantages à compter du 1^{er} octobre 2006.

L'estimation de la valeur au 31 décembre 2007 des actifs des régimes et des engagements d'Eurotunnel a été effectuée par un actuair indépendant selon les recommandations de la norme IAS 19.

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 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Analyse des actifs de régimes				
Actions	102 775	104 135	86 508	64 111
Emprunts d'Etat	33 122	20 109	31 817	21 686
Obligations	9 447	22 555	8 295	5 713
Autres	6 757	421	932	941
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre	152 101	147 220	127 552	92 451
Valeur actualisée des passifs des régimes	168 643	179 033	172 874	125 666
Engagements de retraite	16 542	31 813	45 322	33 215
Gains et (pertes) actuariels non comptabilisés	(6 113)	(14 801)	(25 518)	(6 699)
Engagements de retraite provisionnés (voir ci-dessous)	10 429	17 012	19 804	26 516

Hypothèses

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

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Taux de rendement attendu :		
Valeur mobilière	7,7 %	7,6 %
Emprunts d'Etat	4,8 %	4,6 %
Obligations	5,8 %	5,0 %
Autres	4,2 %	3,7 %
Taux d'actualisation	5,5 %	5,0 %
Augmentation de la masse salariale annuelle moyenne	4,7 %	4,4 %
Taux d'inflation	3,2 %	2,9 %
Augmentation des pensions de retraites	3,2 %	2,9 %

Variations de la valeur actualisée de l'engagements de retraite

(en milliers d'euros)	2007	2006
Valeur actualisée au 1 ^{er} janvier	179 033	172 874
Coût des services rendus au cours de l'exercice	5 564	5 734
Coût financier	8 574	8 066
Versements aux régimes : salariés	2 011	1 912
Versements aux retraités et réduction	(2 484)	(3 271)
Ecart actuariel sur les actifs des régimes et réduction	(8 258)	(10 091)
Ajustement de taux de change	(15 797)	3 809
Valeur actualisée au 31 décembre	168 643	179 033

Variations de la juste valeur des actifs des régimes

(en milliers d'euros)	2007	2006
Juste valeur des actifs au 1 ^{er} janvier	147 220	127 552
Versements aux régimes : employeur	9 727	9 147
Versements aux régimes : salariés	2 011	1 912
Versements aux retraités	(2 484)	(3 271)
Taux de rendement attendu	8 958	8 709
Ecart actuariel sur les actifs des régimes	(933)	549
Ajustement de taux de change	(12 398)	2 622
Valeur des actifs au 31 décembre	152 101	147 220

Variations de la provision pour engagements de retraite au bilan

(en milliers d'euros)	2007	2006
Provision au 1 ^{er} janvier	17 012	19 804
Versement aux régimes employeur	(9 727)	(9 147)
Charges d'engagement de retraite de l'exercice	4 822	5 840
Ajustement de taux de change	(1 678)	515
Provision au 31 décembre	10 429	17 012

Charges d'engagements de retraite de l'exercice

(en milliers d'euros)	2007	2006
Coût des services rendus au cours de l'exercice	5 564	5 734
Coût financier	8 574	8 066
Rendement attendu des actifs des régimes	(9 438)	(8 551)
Effet du plafonnement des actifs	(39)	(57)
Amortissement d'écart actuariel	161	648
Total	4 822	5 840

Conformément à la méthode du corridor, une charge de 161 000 euros, correspondant à l'amortissement des écarts actuariels cumulés et non comptabilisés à la fin de l'exercice précédant, a été enregistrée dans l'exercice 2007 (2006 : 648 000 euros). Les coûts relatifs aux engagements de retraite sont présentés dans le poste « Charges de personnel » du compte de résultat.

16.2 Régime à contributions définies au Royaume-Uni

Au 1^{er} octobre 2006, Eurotunnel a mis en place un régime de retraite à contributions définies (« Eurotunnel Defined Contribution Pension Scheme ») ouverte aux nouveaux employés d'ESL à partir de cette date. La charge comptabilisée en 2007 (base pro forma) relative à ce régime était de 61 000 euros (2006 : 4 000 euros).

16.3 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 provision relative à ces engagements au 31 décembre 2007 était de 5 270 000 euros (31 décembre 2006 : 4 709 000 euros).

Tous les coûts relatifs aux engagements de retraite sont présentés dans le poste « Charges de personnel » du compte de résultat et comprennent le coût des services rendus pour 379 000 euros (2006 : 417 000 euros), le coût financier pour 182 000 euros (2006 : 155 000 euros), et la réduction pour 386 000 euros en 2006.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

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

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Taux d'actualisation	4,7 %	4,1 %
Augmentation de la masse salariale annuelle moyenne	2,1 %	2,6 %
Taux d'inflation	2,0 %	1,8 %

17 DETTES FINANCIERES

L'évolution des emprunts souscrits par FM, CTG et EFL est présentée dans le tableau ci-dessous. Cette évolution est marquée par :

- le reclassement des instruments financiers en emprunts courants au 31 décembre 2006 dans la perspective de la restructuration financière ;
- la restructuration financière dont le règlement - livraison du 28 juin 2007 est la principale étape.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2006 publié ¹	31 décembre 2006 recalculé ²	Plan de Sauvegarde	Intérêts	Ajustement pour taux effectif	31 décembre 2007
Emprunts non courants						
Nouveaux instruments financiers :						
Emprunt obligataire amendé (EGP)	-	-	2 720 418	77 135	(121 671)	2 675 882
Emprunt à long terme:						
- Tranche A	-	-	1 408 640		(22 993)	1 385 647
- Tranche B	-	-	1 190 442		(19 491)	1 170 951
- Tranche C	-	-	1 430 262		(23 589)	1 406 673
Total emprunts non courants	-	-	6 749 762	77 135	(187 744)	6 639 153
Emprunts courants						
Concours bancaires courants	300	300		(300)		-
Anciens instruments financiers :						
Dette Senior et 4 ^e Tranche	537 049	513 601	(513 601)			-
Tier 1A	1 101 860	1 009 068	(1 009 068)			-
Dette Junior Tier 1	796 575	768 916	(768 916)			-
Dette Junior Tier 2	1 315 267	1 265 111	(1 265 111)			-
Dette Junior Tier 3	2 616 718	2 517 569	(2 517 569)			-
Obligations à Taux Révisable	682 002	662 078	(662 078)			-
Obligations Participantes	1 269 516	1 216 402	(1 216 402)			-
Obligations de Stabilisation	826 047	791 461	(791 461)			-
Intérêts courus :						
- intérêts impayés	107 187	101 438	(101 438)			-
- intérêts sur intérêts impayés	1 543	1 450	(1 450)			-
- emprunts obligataires	15 948	15 200	(15 200)			-
- emprunts financiers	121 512	115 031	(115 031)			-
Nouveaux instruments financiers :						
Intérêts courus :						
- sur l'emprunt à long terme	-	-		8 472		8 472
Total emprunts courants	9 391 524	8 977 625	(8 977 325)	8 172	-	8 472
Total	9 391 524	8 977 625	(2 227 563)	85 307	(187 744)	6 647 625

¹ Au 31 décembre 2006, les emprunts non courants ont été reclassés en emprunts courants dans la perspective de la restructuration financière.

² Les emprunts au 31 décembre 2006 ont été recalculés au taux de change du 31 décembre 2007 pour faciliter la comparaison.

La variation au cours de l'exercice du montant total des emprunts de 9,4 milliards à 6,6 milliards d'euros correspond à la différence entre le tirage de l'emprunt à long terme le 28 juin 2007 et le montant des anciens instruments financiers remboursés jusqu'à la dette junior Tier 2 ainsi qu'à la capitalisation de la totalité de la dette Tier 3 le 21 décembre 2007.

17.1 28 juin 2007 – Règlement - livraison du Plan de Sauvegarde

Sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan de Sauvegarde, GET SA a procédé à la restructuration de l'intégralité des dettes de TNU SA / TNU PLC selon les modalités détaillées dans le Plan de Sauvegarde.

Les principales modalités de ce règlement-livraison pour TNU SA et TNU PLC ont été les suivantes :

- La conclusion par FM et CTG de l'emprunt à long terme au titre duquel des crédits d'un montant en principal de 1 965 millions d'euros d'une part, et de 1 500 millions de livres sterling d'autre part ont été mis à disposition.
- L'intégralité du montant en principal dû au titre de la Dette Senior, de la Quatrième Tranche de la Dette, de la Dette Tier 1A, de la Dette Tier 1 et de la Dette Tier 2 a été remboursée en utilisant les fonds mis à disposition à la suite du tirage de l'emprunt à long terme.
- Les intérêts courus au titre de ces différentes tranches jusqu'au 28 juin 2007 ont été payés (à l'exception des intérêts de retard sur ces intérêts courus et des indemnités, ou pénalités de défaut ou de remboursement anticipé éventuellement payables ou remboursables au titre des accords de financement correspondants).
- La cession par chaque détenteur de Dette Junior Tier 3 de l'intégralité de sa créance au titre de la Dette Junior Tier 3 à la société EGP.
- La cession par chaque détenteur de dette obligataire (Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation) de l'intégralité de sa créance à la société EGP.

Au 28 juin 2007, de nouveaux accords de financement ont été signés entre EGP et les sociétés FM et EFL qui régissent (i) les créances détenues par EGP au titre de la Dette Junior Tier 3 (l'emprunt financier amendé), et (ii) les créances détenues par EGP au titre des Obligations à Taux Révisable, des Obligations Participantes et des Obligations de Stabilisation (l'emprunt obligataire amendé).

17.2 Description des emprunts

i. Emprunt à long terme

Les crédits à long terme mis en place le 28 juin 2007 au titre de l'emprunt à long terme se répartissent de la manière suivante :

- a) un crédit tranche A₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux fixe, indexé sur l'inflation britannique ;
- b) un crédit tranche A₂ libellé en euros, portant intérêt à taux fixe, indexé sur l'inflation française ;
- c) un crédit tranche B₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux fixe ;
- d) un crédit tranche B₂ libellé en euros, portant intérêt à taux fixe ;
- e) un crédit tranche C₁ libellé en livres sterling, portant intérêt à taux variable ; et
- f) un crédit tranche C₂ libellé en euros, portant intérêt à taux variable.

(en millions)	Devise	Montant en devise	Montant en euro	* Taux intérêt effectif	Taux intérêt contractuel
Tranche A ₁ **	GBP	750	1 023	6,22 %	3,49 %
Tranche A ₂ **	EUR	367	367	5,86 %	3,98 %
Tranche B ₁	GBP	400	545	6,77 %	6,63 %
Tranche B ₂	EUR	645	645	6,33 %	6,18 %
Tranche C ₁	GBP	350	477	7,63 %	LIBOR +1,39 %
Tranche C ₂	EUR	953	953	5,81 %	EURIBOR +1,39 %
Total emprunt à long terme			4 010	6,36 %	

* Voir définition ci-après.

** Indexé de l'inflation (voir notes a) et b) ci-après).

Les frais financiers sont comptabilisés à un taux d'intérêt constant jusqu'à échéance de l'emprunt 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 l'emprunt jusqu'à son échéance calculé à partir des flux prévisionnels dus au titre de chacun des instruments financiers constituant l'emprunt financier. Le calcul comprend notamment les coûts relatifs à la transaction, et l'ensemble des primes payées ou reçues.

Les coûts de transactions retenus dans la détermination du taux d'intérêt effectif correspondent aux frais d'émission de l'emprunt à long terme, pour un montant de 69 millions d'euros (soit 1,6 % du montant nominal). Ces frais regroupent principalement les coûts relatifs au financement, et aux divers frais juridiques et bancaires.

a) Tranche A₁

Le crédit tranche A₁, d'un montant en principal de 750 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux fixe jusqu'à sa date d'échéance, de 3,49 %, et est indexé sur l'indice d'inflation britannique *UK All Items Retail Price Index* publié par le *United Kingdom Office for National Statistics*. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2018 pour s'achever le 20 juin

2042. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

b) Tranche A₂

Le crédit tranche A₂, d'un montant de 367 millions d'euros, porte intérêt à un taux fixe jusqu'à sa date d'échéance de 3,98 %, et est indexé sur l'indice des prix à la consommation hors tabac publié par l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2018 pour s'achever le 20 juin 2041. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

c) Tranche B₁

Le crédit tranche B₁, d'un montant de 400 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux fixe, jusqu'à sa date d'échéance, de 6,63 %. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2013 pour s'achever le 20 juin 2046. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

d) Tranche B₂

Le crédit tranche B₂, d'un montant de 645 millions d'euros, porte intérêt à un taux fixe, jusqu'à sa date d'échéance, de 6,18 %. Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2013 pour s'achever le 20 juin 2041. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

e) Tranche C₁

Le crédit tranche C₁, d'un montant de 350 millions de livres sterling, porte intérêt à un taux variable (LIBOR) majoré de 1,39 %, qui est entièrement couvert par un swap au titre duquel Eurotunnel paye un taux fixe de 5,2135 % et reçoit un taux variable (LIBOR). Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2046 pour s'achever le 20 juin 2050. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

f) Tranche C₂

Le crédit tranche C₂, d'un montant de 953 millions d'euros, portant intérêt à un taux variable (EURIBOR) majoré de 1,39 % qui est entièrement couvert par un swap au titre duquel Eurotunnel paye un taux fixe de 4,853 % et reçoit un taux variable (EURIBOR). Le remboursement du crédit débutera le 20 juin 2041 pour s'achever le 20 juin 2050. Chaque remboursement du capital et paiement d'intérêt auront lieu semestriellement au 20 juin et au 20 décembre de chaque année.

Remboursement anticipé des crédits à long terme

Selon la clause 7.2 des accords de crédits, le remboursement anticipé des crédits à long terme est prévu selon certaines modalités pour des montants minimums de 5 millions de livres ou 7,5 millions d'euros, sans pénalités.

Garanties et sûretés attachées à l'emprunt à long terme**▪ Garanties :**

Au titre de l'Accord Inter-créanciers, les principales sociétés du Groupe garantissent solidairement les obligations de FM et CTG, en leur qualité d'emprunteur de l'emprunt à long terme à l'égard des Prêteurs Initiaux, des arrangeurs, des Agents et des contreparties de couverture de l'emprunt à long terme.

▪ Sûretés de droit français consenties par Groupe Eurotunnel :

- (i) cessions de créances professionnelles à titre de garanties au titre desquelles, d'une part, FM cède ses créances commerciales à l'encontre des transporteurs fret et des autocaristes et, d'autre part, les sociétés membres de Groupe Eurotunnel cèdent certaines créances résultant de contrats accessoires à l'exploitation du Tunnel, telles les créances résultant de la Convention d'Utilisation et des polices d'assurance ;
- (ii) hypothèques non enregistrées portant sur les principaux actifs immobiliers appartenant aux sociétés membres de Groupe Eurotunnel et non affectés de projets de développement à court ou moyen terme ;
- (iii) gage sans dépossession du matériel roulant ;
- (iv) nantissement de l'intégralité des comptes bancaires ouverts en France au nom des emprunteurs et garants de l'emprunt à long terme ;
- (v) nantissement des actions ou parts des sociétés membres de Groupe Eurotunnel (à l'exception des actions d'Europorte 2) détenues par les emprunteurs et garants de l'emprunt à long terme ; et
- (vi) nantissement des principales marques de Groupe Eurotunnel.

- *Sûretés de droit anglais consenties par Groupe Eurotunnel :*
Les principales sociétés du Groupe consentent chacune une sûreté grevant l'ensemble de leurs biens existant à la date de la conclusion de l'emprunt à long terme et de leurs biens futurs ainsi que certains droits contractuels.
- *Sûretés portant sur les autres actifs de Groupe Eurotunnel :*
Toutes les actions des sociétés membres de Groupe Eurotunnel qui ne sont pas grevées par les sûretés décrites ci-dessus (à l'exception des actions d'Europorte 2) sont nanties pour sûreté des obligations des emprunteurs au titre de l'emprunt à long terme et des garants au titre de l'Accord Inter-créanciers.

Cas de défaut et exigibilité anticipée

L'emprunt à long terme comporte différents cas de défaut dont la survenance, après écoulement d'un délai dans certains cas, permet aux prêteurs de prononcer l'exigibilité anticipée des Crédits à Long Terme, de réaliser les sûretés ou de demander la mise en œuvre de la faculté de substitution dans les conditions prévues dans le Contrat de Concession.

Ces cas de défaut couvrent notamment :

- tout défaut de paiement au titre de l'emprunt à long terme ;
- un manquement à l'une des stipulations de l'emprunt à long terme, de l'Accord Inter-créanciers ou des documents y afférents. Ces stipulations imposent notamment des limitations relatives à l'endettement, aux acquisitions, ventes et autres transferts, aux fusions, aux prêts, garanties et à l'octroi de nouvelles sûretés par les sociétés membres de Groupe Eurotunnel et incluent en particulier :
 - (a) un engagement financier au titre duquel GET SA est tenu d'assurer qu'à chaque date semestrielle de test postérieure au 31 décembre 2007, le ratio du flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles sur le coût total du service de la dette résultant des Crédits à Long Terme n'est pas inférieur à 1,20 jusqu'au 28 juin 2012 et ensuite à 1,10, ledit ratio étant calculé par référence à la période des douze mois précédant la date de test ; et
 - (b) certains engagements liés au traitement fiscal de Groupe Eurotunnel et dont le non-respect est raisonnablement susceptible d'affecter substantiellement la situation financière de FM, CTG ou de Groupe Eurotunnel ;
- une déclaration ou affirmation faite ou réputée l'être par un emprunteur ou un garant au titre de l'emprunt à long terme, ou tout autre document de financement y afférent ou tout autre document remis par ou pour le compte d'un emprunteur ou un garant au titre desdits documents de financement (qui contiennent des déclarations et des affirmations usuelles pour ce type de financement), qui s'avère avoir été erronée ou trompeuse au moment où elle a été faite ou réputée l'avoir été ;
- la survenance d'un défaut croisé au titre de tout autre endettement (supérieur à un certain montant) de l'une quelconque des sociétés membres de Groupe Eurotunnel (à l'exception de Groupe Eurotunnel SA) ;
- la cessation des paiements, l'insolvabilité ou l'ouverture d'une procédure collective relative à l'un quelconque des emprunteurs ou garants au titre de l'emprunt à long terme ;
- l'illégalité ou l'invalidité de l'emprunt à long terme, des sûretés y afférentes ou de la subordination créée au titre de l'Accord Inter-créanciers ;
- l'impossibilité définitive d'exploiter le Tunnel, la destruction du Tunnel ou la cessation d'une partie substantielle de ses activités par un emprunteur ou un garant ;
- un emprunteur ou un garant cesse d'être une filiale à 100% de Groupe Eurotunnel SA ;
- une action ou une omission de la France ou du Royaume-Uni de nature à rendre un emprunteur ou un garant au titre de l'emprunt à long terme incapable de remplir ses obligations au titre de l'emprunt à long terme et des documents y afférents ; et
- la survenance d'un litige (ou d'une procédure similaire) à l'encontre d'une société membre de Groupe Eurotunnel ou de ses actifs, dont l'issue est raisonnablement susceptible d'être défavorable à cette société et d'affecter substantiellement la situation financière de FM, CTG ou Groupe Eurotunnel.

L'emprunt à long terme comporte également d'autres cas de défaut usuels pour ce type de financement.

ii. Emprunt obligataire amendé (anciennement Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation)

L'emprunt obligataire amendé, d'un montant de 876 millions de livres sterling (858 millions de livres en principal et 18 millions de livres en intérêts capitalisés) d'une part, et de 1 526 millions d'euros (1 500 millions d'euros correspondant au principal des anciennes Obligations à Taux Révisable, Obligations Participantes et Obligations de Stabilisation et 26 millions d'euros en intérêts capitalisés) d'autre part, porte intérêt à taux variable. Pendant les trois premières années le montant d'intérêts à payer au titre de l'emprunt obligataire amendé équivaudra aux montants des intérêts à payer par EGP au titre des Obligations Remboursables en Action (ORA), aux montants des intérêts à payer par EGP au titre des prêts inter société (voir 13.1.iii ci-dessus), ainsi qu'aux primes de remboursement induites par l'éventuel remboursement en espèces des Obligations Remboursables en Actions (ORA II). L'emprunt obligataire amendé est subordonné à l'emprunt à long terme. Au delà des 3 ans, l'emprunt obligataire amendé porte intérêt à un taux de marché.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

Une charge de 135 millions d'euros de commissions à payer par FM et EFL à EGP suivant les dispositions de l'emprunt obligatoire amendé, a été intégrée au calcul du taux d'intérêt effectif (TIE). Le calcul du TIE (6,47 %) a été déterminé sur la base des trois premiers paiements définis dans le contrat.

iii. Instruments de couverture

TNU a conclu auprès d'institutions financières des opérations de couverture de sa dette variable (tranches C₁ et C₂) sous forme de swap de même durée et de même valeur (soit EURIBOR contre taux fixe de 4,85 % et LIBOR contre taux fixe de 5,2 %). Aucune prime n'a été versée pour obtenir cette couverture.

Montant nominal de couverture :

(en millions)	Swap
€	953
£	350

Ces instruments dérivés ont généré du 28 juin au 31 décembre 2007 des charges de 2 225 milliers d'euros et des produits de 2 400 milliers d'euros, enregistrés au compte de résultat.

En conformité avec IAS 39, ces instruments financiers dérivés sont évalués au bilan à leur juste valeur, soit un passif de 9 millions d'euros pour les contrats libellés en euros et un passif de 41 millions de livres pour les contrats libellés en livres.

Ce tableau vise à indiquer les bandes de maturité pour lesquelles les flux couverts sont attendus et celles au cours desquelles le montant différé en capitaux propres va impacter le compte de résultat.

Au 31 décembre 2007

(en millions)	Valeur Comptable	Flux de trésorerie contractuels	12 mois ou moins	1-5 ans	5-10 ans	10-20 ans	20-30 ans	30-40 ans	Plus de 40 ans
Flux couverts									
Prêts bancaires garantis libellés en livres									
Tranche C ₁ - £	* 350	(1 400)	(25)	(103)	(128)	(257)	(257)	(389)	(241)
Prêts bancaires garantis libellés en euros									
Tranche C ₂ - €	* 953	(3 195)	(58)	(232)	(291)	(581)	(581)	(1 123)	(329)
Total en livres	350	(1 400)	(25)	(103)	(128)	(257)	(257)	(389)	(241)
Total en euros	953	(3 195)	(58)	(232)	(291)	(581)	(581)	(1 123)	(329)
Swaps de taux d'intérêt utilisés comme couverture en livres									
Actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs	41	104	3	10	13	25	25	25	3
Swaps de taux d'intérêt utilisés comme couverture en euros									
Actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs	9	(54)	(1)	(6)	(7)	(14)	(14)	(11)	(1)
Total en livres	41	104	3	10	13	25	25	25	3
Total en euros	9	(54)	(1)	(6)	(7)	(14)	(14)	(11)	(1)

* Les valeurs comptables des tranches C₁ et C₂ présentées dans cet échéancier correspondent aux valeurs comptables avant retraitements liés au taux d'intérêt effectif.

Cet échéancier des flux contractuels a été construit en retenant les taux spot en vigueur à la date de clôture.

Au 31 décembre 2006, l'exécution du Plan de Sauvegarde entraînant la restructuration de la dette financière, l'ensemble des dettes à moyen et long terme a été reclassé en court terme.

iv. Risque de liquidité

Les anciens instruments financiers ont été entièrement refinancés dans le cadre du Plan de Sauvegarde. Les flux de trésorerie contractuels prennent en compte les effets de la mise en place de ce plan et confirment qu'Eurotunnel est en mesure de faire face à son risque de liquidité.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts et hors impact des accords de compensation) :

Au 31 décembre 2007

(en millions)	Valeur Comptable	Flux de trésorerie contractuels	12 mois ou moins	1-5 ans	5-10 ans	10-20 ans	20-30 ans	30-40 ans	Plus de 40 ans
Passifs financiers non dérivés									
Prêts bancaires garantis libellés en livres	1 475	(5 112)	(80)	(326)	(487)	(1 167)	(1 453)	(1 358)	(241)
<i>Tranche A₁ - £ *</i>	738	(2 535)	(28)	(117)	(166)	(676)	(966)	(582)	-
<i>Tranche B₁ - £</i>	393	(1 177)	(27)	(106)	(193)	(234)	(230)	(387)	-
<i>Tranche C₁ - £</i>	344	(1 400)	(25)	(103)	(128)	(257)	(257)	(389)	(241)
Prêts bancaires garantis libellés en euros	1 932	(5 746)	(114)	(454)	(652)	(1 360)	(1 453)	(1 384)	(329)
<i>Tranche A₂ - € *</i>	361	(1 028)	(14)	(63)	(85)	(315)	(413)	(138)	-
<i>Tranche B₂ - €</i>	634	(1 523)	(42)	(159)	(276)	(464)	(459)	(123)	-
<i>Tranche C₂ - €</i>	937	(3 195)	(58)	(232)	(291)	(581)	(581)	(1 123)	(329)
Dettes obligataire amendé libellés en livres	839	(3 322)	(53)	(185)	(291)	(581)	(581)	(581)	(1 051)
Dettes obligataire amendé libellés en euros	1 445	(5 509)	(92)	(308)	(472)	(943)	(943)	(943)	(1 808)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs libellés en livres	21	(21)	(21)	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs et autres créditeurs libellés en euros	87	(87)	(87)	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers dérivés									
Swaps de taux d'intérêt utilisés comme couverture en livres	41	104	3	10	13	25	25	25	3
Swaps de taux d'intérêt utilisés comme couverture en euros	9	(54)	(1)	(6)	(7)	(14)	(14)	(11)	(1)
Total en livres	2 376	(8 351)	(151)	(501)	(765)	(1 723)	(2 009)	(1 914)	(238)
Total en euros	3 473	(11 396)	(294)	(768)	(1 131)	(2 317)	(2 410)	(2 338)	(2 138)

* Les tranches A₁ et A₂ des emprunts étant indexées sur l'inflation. Elles sont présentées dans le tableau de liquidité sur la base d'un taux d'inflation cristallisé à la date d'arrêté.

Cet échéancier des flux contractuels a été construit en retenant les taux spot en vigueur à la date de clôture.

Par ailleurs, les accords de crédit permettent, sous réserve que le ratio de couverture du service de la dette ne soit pas inférieur à 1,25, de souscrire (i) un crédit renouvelable d'un montant maximum de 75 millions d'euros, et (ii) un crédit structurellement subordonné d'un montant maximum de 225 millions de livres sterling (ou son équivalent en euros).

Les conditions afférentes à l'emprunt obligataire amendé sont décrites à la note 17.2ii ci-dessus.

v. Risque de taux

Le risque d'évolution défavorable de taux pendant la durée de l'emprunt à long terme est couvert par le fait que les deux tranches B₁ et B₂ (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux fixe, les deux tranches A₁ et A₂ (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux fixe indexé sur l'inflation, et les deux dernières tranches C₁ et C₂ (l'une en livres sterling et l'autre en euros) sont à taux variable et font l'objet d'une couverture taux fixe contre taux variable. Les créances et dettes à court terme ne sont pas exposées au risque de taux d'intérêt.

18 RISQUE DE CHANGE

La moitié environ du chiffre d'affaires du Groupe TNU est perçue en livres sterling, alors qu'une proportion plus importante de ses charges tant d'exploitation que d'investissement est due en euros, et qu'une part légèrement prépondérante des charges liées au service de la dette est libellée en livres sterling, l'emprunt à long terme prévoyant des emprunts libellés en livres sterling d'un montant de 1,5 milliard de livres sterling et des emprunts libellés en euros d'un montant de 1,965 milliard d'euros.

Tous les instruments financiers externes sont libellés en euros (TNU SA) ou en livres sterling (TNU PLC). En conséquence, aucun gain ni aucune perte de change ne peut survenir de la réévaluation des instruments financiers externes. Le risque de change résiduel porte sur la réévaluation des comptes courants intragroupe, dont la valeur résiduelle au 31 décembre 2007 est de 129 millions d'euros ; 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 13 million d'euros.

Le Groupe s'est employé et s'emploiera dans toute la mesure du possible à améliorer la correspondance entre les devises dans lesquelles sont libellés son chiffre d'affaires d'une part et ses charges de l'autre et a eu et aura recours à des opérations de couverture en devises afin d'assurer la gestion de ce risque.

COMPTES COMBINES DU GROUPE TNU

Annexe

19 JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Au 28 juin 2007, Eurotunnel a souscrit un emprunt à long terme de 4 010 millions d'euros (au taux de clôture au 31 décembre 2007), auprès d'un pool bancaire constitué de Goldman Sachs International et Deutsche Bank AG, pour une marge (« spread ») de 139 points de base.

L'évolution des conditions de marché et le contexte particulier de la crise de liquidité sur le marché international ne permettent pas de déterminer avec précision la marge dont Eurotunnel aurait bénéficié si l'opération s'était déroulée au 31 décembre 2007.

A titre illustratif, si la marge au 31 décembre 2007 était supérieure de 100 points de base à celle obtenue au 28 juin 2007, la juste valeur de l'emprunt à long terme serait inférieure d'environ 810 millions d'euros à la valeur de cet emprunt au coût amorti.

En ce qui concerne l'emprunt obligataire amendé, ce dernier portera intérêts à un taux de marché à compter de la date de remboursement des ORA I et II.

20 PROVISIONS

(en milliers d'euros)	Au 1 ^{er} janvier 2007	Dotations	Reprises sans objet	Reprises	Ecart de change	Au 31 décembre 2007
Restructuration opérationnelle	8 951		(3 000)	(1 989)		3 962
Restructuration financière et Plan de Sauvegarde	102 049		(18 274)	(40 719)	(2 169)	40 887
Autres	4 387	22				4 409
Total	115 387	22	(21 274)	(42 708)	(2 169)	49 258

La provision de la restructuration opérationnelle correspond aux coûts résiduels estimés des engagements du Groupe.

La provision pour restructuration financière et Plan de Sauvegarde couvre le coût engagé et estimé de la restructuration financière ainsi que certains risques spécifiques liés à l'exécution du Plan de Sauvegarde.

21 DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES PASSIFS

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Avances et acomptes	728	767
GET SA	5 368	-
Fournisseurs et comptes rattachés	69 488	145 821
Dettes sociales et fiscales	33 857	60 370
Fournisseurs d'immobilisations	7 034	7 020
Dettes d'exploitation courantes	116 475	213 978
Produits d'avance	23 843	17 132
Autres	4 641	8 070
Dettes diverses et produits d'avance courants	28 484	25 202
Total	144 959	239 180

Entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007, la diminution des postes « Fournisseurs et comptes rattachés », « Dettes sociales et fiscales » et « Fournisseurs d'immobilisations » est liée à la suspension des paiements dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde en place au cours du second semestre 2006.

22 PARTIES LIEES

Les principales transactions réalisées avec les parties liées (GET SA société tête de groupe et EGP société mère) résultant de la mise en œuvre de la restructuration financière telle que décrite en note 1, ainsi que les créances et les dettes vis-à-vis de ces dernières sont les suivants :

Bilan

(en milliers d'euros)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Créances		
Clients et comptes rattachés	281	-
Prêts	245 990 ¹	-
Dettes et fournisseurs		
Fournisseurs et dettes diverses	5 368 ²	-
Emprunts	2 675 882 ³	-

Compte de résultat

(en milliers d'euros)	2007	2006
Ventes	-	-
Achats	4 362 ⁴	-
Charges financières	87 955 ⁵	-
Produits financiers	12 197 ⁶	-

¹ Ce montant correspond aux prêts inter sociétés tels que décrits à la note 13.1iii.

² Ce montant correspond aux dettes de Groupe TNU envers GET SA (voir note 21).

³ Ce montant correspond à l'emprunt obligataire amendé tel que décrit à la note 17.

⁴ Ce montant correspond notamment à des prestations de services facturées au Groupe TNU par GET SA.

⁵ Ce montant correspond aux produits d'intérêts relatifs aux prêts inter sociétés.

⁶ Ce montant correspond aux charges d'intérêts relatives à l'emprunt obligataire amendé.

Rémunération des organes d'administration et de direction

Se reporter à la note 5.

23 ENGAGEMENTS HORS BILAN

GET SA, EGP, TNU SA, TNU PLC, FM, EFL, CTG, ESGIE, Eurotunnel SE, EurotunnelPlus Distribution SAS, ESL et EurotunnelPlus Limited (les « Garants Initiaux ») garantissent solidairement les obligations de FM et CTG, au titre de l'emprunt à long terme. A la garantie de ces obligations, les Garants Initiaux ont consenti les sûretés décrites en note 17.2 ci-dessus.

COMPTES SOCIAUX DE TNU SA

RAPPORT DE GESTION DE TNU SA

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

Activités et événements importants

L'activité de TNU SA 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 est commentée de façon plus détaillée dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU approuvé par le Conseil d'Administration.

Les événements importants sont plus amplement détaillés dans la note 1 de l'annexe de ces comptes et dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

Analyse financière et évolution de la société

L'analyse financière et l'évolution de TNU SA sont commentées de façon détaillée dans la note 1 de l'annexe de ces comptes et dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

Développement et perspectives

Les développements prévus ou envisagés par votre société et ses filiales, ainsi que les perspectives d'avenir sont amplement détaillées dans la note 1 de l'annexe de ces comptes et dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

Développement durable

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

Résultat de l'exercice

L'exercice de TNU SA, clos le 31 décembre 2007, fait apparaître un bénéfice de 2 920 euros. Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 27 juin 2008 de l'affecter en réserve légale. 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.

Recherche et développement

TNU n'a aucune activité propre en matière de recherche et développement. La politique de recherche et développement de Groupe Eurotunnel est limitée. En principe, Groupe Eurotunnel ne mène en effet aucune politique de recherche et développement ciblée et aucun des brevets déposés n'est significatif pour Groupe Eurotunnel et les besoins de l'exploitation du Tunnel. La charge représentée par la politique de recherche et développement de Groupe Eurotunnel n'est donc pas significative au regard du chiffre d'affaires de Groupe Eurotunnel.

Prises de participations

Néant s'agissant de TNU SA. Pour sa filiale Eurotunnel Participations 1 SAS, voir page 6.

Opérations réalisées par les dirigeants sur les titres de TNU SA

Cette information figure à la page 10 du Rapport Financier Annuel.

Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 C. Com.)

Aucun élément propre à TNU SA n'est à signaler.

Résultat de la société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)	2007	2006	2005	2004	2003
Capital en fin d'exercice					
Capital social	260 105 597	381 924 632	381 917 132	381 917 132	381 914 599
Nombre d'actions ordinaires existantes	26 010 559 687	2 546 164 213	2 546 114 213	2 546 114 213	2 546 097 327
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription ou par conversion d'instruments de dette	–	^a 36 660 778	^b 47 538 436	^c 508 403 120	^d 193 595 611
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	11 780 622	7 819 322	8 295 903	7 358 987	4 340 987
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 920	57 465	62 814	60 206	199 096
Impôts sur les bénéfices	–	(16 604)	45 000	33 750	33 750
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 920	(117 613 228)	(1 336 163 523)	(405 172 887)	(717 399 891)
Résultat distribué	–	–	–	–	–
Résultat par action					
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	ns	(0,05)	(0,52)	(0,16)	(0,28)
Dividende attribué à chaque action	–	–	–	–	–

^a En prenant pour hypothèse l'exercice de la totalité des 36 660 778 options de souscriptions au 31 décembre 2006 en Unités.

^b En prenant pour hypothèse l'exercice de la totalité des 47 538 436 options de souscriptions au 31 décembre 2005 en Unités.

^c 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.

^d 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.

Structure du capital

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

Le capital de TNU SA est représenté par 26 010 559 687 actions entièrement libérées, de 0,01 € de nominal, et jumelées à un même nombre d'actions ordinaires de TNU PLC, de 1 penny chacune, pour former des Unités. La radiation de la cote des Unités TNU est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, à Bruxelles depuis le 10 septembre 2007, et à Paris depuis le 14 janvier 2008.

Options de souscription réservées aux salariés

Les plans d'options français et britanniques et le plan d'épargne salariale réservé aux salariés des sociétés britanniques autorisé par les assemblées de TNU SA et de TNU PLC le 6 mai 1999, ont expiré le 28 décembre 2007 selon les règles des plans, six mois après la prise du contrôle du Groupe TNU par GET SA suite à l'OPE.

Filiales

Au 31 décembre 2007, TNU SA détenait les participations suivantes :

- FM, société anonyme au capital de 258 818 896 € TNU SA 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.
- ESGIE, groupement d'intérêt économique dans lequel TNU SA détient directement 30 % des droits, a été constitué en novembre 1987. Il centralise et gère les services communs d'Eurotunnel. Il assure la gestion du personnel recruté en France et organise la fourniture de services au bénéfice des sociétés d'Eurotunnel.
- Deux SAS portant la dénomination Eurotunnel Participations 1 et Eurotunnel Participations 2 dont le capital de 38 112 € est détenu à 99,96 % par TNU SA. Ces sociétés n'ont eu aucune activité en 2007.
- Une SAS portant la dénomination Europorte 2, au capital de 3 millions d'euros détenu à 100 % par TNU SA et créée pour exercer l'activité d'opérateur ferroviaire.

Actionnariat

A la suite des opérations de recapitalisation décidées par l'assemblée générale du 21 décembre 2007, le pourcentage des Unités TNU détenues par GET SA a été porté à 99,32 %, soit 90,21 % détenus par EGP, filiale à 100 % de GET SA et 9,11 % par GET SA.

Modalités d'exercice de la Direction Générale de la société

Jacques Gounon exerce les fonctions de Président-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 7 du présent document. Les renseignements concernant la rémunération des mandataires sociaux durant l'exercice écoulé, les avantages de toute nature versés par les sociétés de TNU 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 en page 19 du présent document.

Plan d'épargne d'entreprise

En 1999, un plan d'épargne d'entreprise a été mis en place pour les salariés des sociétés françaises d'Eurotunnel.

Le 7 avril 2008

Le Conseil d'Administration de TNU SA

INFORMATIONS PUBLIEES

TNU SA a établi le tableau ci-dessous listant toutes les informations publiées ou rendues publiques par TNU SA depuis le 1^{er} janvier 2007 pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires en matière d'instruments financiers, d'émetteurs d'instruments financiers et de marchés d'instruments financiers.

L'ensemble des informations figurant dans le tableau ci-dessous peuvent être obtenues sur :

- le site Internet de TNU SA (www.eurotunnel.com) en ce qui concerne les communiqués de presse, les présentations financières et les documents relatifs à la restructuration financière ;
- le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) en ce qui concerne les documents relatifs à la restructuration financière ;
- le site Internet du Bulletin des annonces légales et obligatoires (www.journal-officiel.gouv.fr/balo) en ce qui concerne les informations qui ont été publiées audit bulletin ; et
- le site Internet « Infogreffe » (www.infogreffe.fr) en ce qui concerne les informations déposées auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris.

Dates	Information
12/01/2007	Eurotunnel : signature d'un accord salarial
15/01/2007	Le Tribunal de commerce de Paris approuve le Plan de Sauvegarde
17/01/2007	Chiffre d'affaires et trafic d'Eurotunnel en 2006
24/01/2007	Publications périodiques : Chiffre d'affaires et situation trimestrielle
05/02/2007	Première étape de la mise en place du Plan de Sauvegarde : Choix de l'Option d'un remboursement en espèces par certains créanciers du Tier 3
08/02/2007	Eurotunnel met en place un accord d'intéressement des salariés aux résultats de l'entreprise
15/02/2007	Développement d'Europorte 2 : Eurotunnel achète cinq locomotives Class 92
19/02/2007	Deuxième étape de la mise en place du Plan de Sauvegarde : Souscription des ORA disponibles du Tier 3
26/02/2007	Clandestins : arbitrage favorable à Eurotunnel
07/03/2007	Démission d'un administrateur
07/03/2007	Résultats 2005 et 2006 dans une perspective de continuité de l'exploitation
08/03/2008	Dépôt au greffe : Extrait du Procès Verbal démission d'Administrateur(s) ; dépôt numéro 28476
09/03/2007	Dépôt au greffe : Extrait du Procès Verbal cooptation d'Administrateur(s) ; dépôt numéro 28476
09/03/2007	Conseil d'Administration d'Eurotunnel SA
23/03/2007	Plan de Sauvegarde : nouvelle étape Dépôt du projet d'offre publique d'échange auprès de l'AMF
27/03/2007	Dépôt au greffe : Ordonnance Prorogation délai tenue A.G.O. pour les exercices clos au 31/12/2005 et 31/12/2006 ; dépôt numéro 28991
28/03/2007	Report de la convocation des assemblées générales d'Eurotunnel
29/03/2007	Eurotunnel reçoit le prix d'innovation logistique pour son système d'enregistrement automatique des camions
05/04/2007	L'AMF déclare conforme l'Offre Publique d'Echange de GET SA. Le conseil commun d'Eurotunnel recommande solennellement aux actionnaires d'ESA et d'EPLC d'apporter leurs titres à l'offre
06/04/2007	Mise à disposition des autres informations relatives à Eurotunnel SA, Eurotunnel PLC et Groupe Eurotunnel SA
13/04/2007	Constitution d'ENHC avant le lancement de l'OPE
16/04/2007	Publication périodiques : Chiffre d'affaires et trafic du premier trimestre 2007

COMPTES SOCIAUX DE TNU SA**Informations publiées**

Dates	Information
	Publication périodiques : Comptes annuels
20/04/2007	Assemblée générale extraordinaire de la future société GET SA
24/04/2007	Tenue de l'Assemblée générale extraordinaire de GET SA
26/04/2007	Pôle de compétitivité : Eurotunnel chef de file d'un ambitieux projet de recherche-développement sur l'infrastructure ferroviaire
27/04/2008	Publications périodiques : Chiffre d'affaires et situation trimestrielle
03/05/2007	Leader mondial du ferroutage, Eurotunnel a transporté le 3 mai le 12 millionième camion depuis la mise en service de ses Navettes
09/05/2007	Groupe Eurotunnel SA : Prorogation jusqu'au mai 2007 de l'OPE de GET SA visant les Unités Eurotunnel
10/05/2007	Eurotunnel obtient gain de cause sur ses demandes fiscales
15/05/2007	Informations complémentaires sur les termes du prêt à long terme
15/05/2007	Abaissment de la condition de seuil de réussite de l'offre publique à 50%
22/05/2007	Suspension de la cotation des Unités Eurotunnel
25/05/2007	Résultat provisoire de l'Offre Publique d'Echange de Groupe Eurotunnel SA sur Eurotunnel SA / Eurotunnel P.L.C., rendu public par l'AMF
29/05/2007	Reprise de la cotation des Unités ESA / EPLC
31/05/2007	Résultat définitif de la période initiale de l'Offre Publique d'Echange ET Réouverture de l'Offre Publique d'Echange de Groupe Eurotunnel SA sur Eurotunnel SA / Eurotunnel P.L.C. du 1 ^{er} au 14 juin 2007
05/06/2007	Eurotunnel nomme deux nouveaux administrateurs
05/06/2007	Dépôt au greffe : Extrait du Procès Verbal changement d'Administrateur(s) ; dépôt numéro 67664
12/06/2007	Le Conseil d'administration d'Eurotunnel propose sept administrateurs au Conseil de GET SA
13/06/2007	Eurotunnel et le Port Autonome de Dunkerque signent un accord de partenariat dans le domaine ferroviaire
15/06/2007	Convocation Assemblée d'actionnaires
21/06/2007	Résultats définitifs de l'offre publique d'échange ; Règlement-livraison des actions de Groupe Eurotunnel SA (GET SA) le 28 juin 2007 ; Première cotation des actions de GET SA le lundi 2 juillet 2007
25/06/2007	Autres opérations. Désignation de teneurs de comptes titres nominatifs
29/06/2007	Groupe Eurotunnel SA : Mise en place du nouveau financement – Première cotation le lundi 2 juillet 2007
09/07/2007	Convocations Assemblée d'actionnaires
11/07/2007	Groupe Eurotunnel : chiffre d'affaires et trafic du premier semestre 2007
16/07/2007	Publication périodiques : Chiffre d'affaires et situation trimestrielle
27/07/2007	Les Assemblées Générales d'Eurotunnel SA et Eurotunnel P.L.C., filiales de Groupe Eurotunnel depuis le succès de l'Offre Publique d'Echange
27/07/2007	Dépôt au greffe : Statuts à jour ; dépôt numéro 81624
27/07/2007	Dépôt au greffe : Extrait du Procès Verbal changement de dénomination sociale ancienne dénomination : Eurotunnel S.A. ; dépôt numéro 81624
10/08/2007	Publications périodiques : Comptes annuels
30/08/2007	Eurotunnel : résultats du premier semestre 2007 de TNU (anciennement ESA / EPLC)

COMPTES SOCIAUX DE TNU SA**Informations publiées**

Dates	Information
06/09/2007	La Coupe du Monde de Rugby, une formidable opportunité pour Eurotunnel
12/09/2007	Groupe Eurotunnel noté « Investment grade » pour la première fois
20/09/2007	Eurotunnel, le système de transport transmanche le plus respectueux de l'environnement, accentue son engagement en faveur du développement durable
26/09/2007	Publications périodiques : Comptes intermédiaires
03/10/2007	Groupe Eurotunnel : lancement du regroupement d'actions
10/10/2007	Modalités du regroupement d'actions de Groupe Eurotunnel SA
11/10/2007	Eurotunnel remporte le prix spécial du 20 ^{ème} anniversaire des grands prix du BCI (<i>British Construction Industry</i>)
18/10/2007	Chiffre d'affaires et trafic d'Eurotunnel du troisième trimestre 2007 et des neuf premiers mois de l'année 2007
23/10/2007	Eurotunnel : une nouvelle tarification pour la relance du fret ferroviaire
29/10/2007	Publications périodiques : Chiffre d'affaires et situation trimestrielle
08/11/2007	Groupe Eurotunnel reconstitue les fonds propres de TNU SA et TNU PLC
08/11/2007	Avis publié en application de l'article 241-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers
09/11/2007	12 novembre 2007 : regroupement des actions Groupe Eurotunnel SA
16/11/2007	Avis de convocation des assemblées générales extraordinaires de TNU SA et TNU PLC
21/12/2007	Assemblées générales extraordinaires de TNU SA et TNU PLC – Approbation des opérations de reconstitution de fonds propres
21/12/2007	Dépôt au greffe : Statuts à jour ; dépôt numéro 16822
21/12/2007	Dépôt au greffe : Procès Verbal augmentation et réduction de capital ; dépôt numéro 16822
26/12/2007	Radiation de la cote sur le marché Eurolist d'Euronext TM des Unités TNU
14/01/2008	Seuls les titres émis par GET SA sont désormais cotés sur le marché réglementé d'Euronext Paris
15/01/2008	Chiffre d'affaires et trafic d'Eurotunnel en 2007
15/02/2008	Publications périodiques : Chiffre d'affaires et situation trimestrielle TNU SA

RAPPORT DU PRESIDENT DE TNU SA

L'organisation des travaux du Conseil de TNU SA et les procédures de contrôle interne, sont détaillées dans le chapitre Gouvernement d'Entreprise dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU à partir de page 7.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DE TNU SA

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société TNU SA (anciennement 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 commissaire aux comptes de la société TNU SA (anciennement Eurotunnel SA) et en application des dispositions 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 2007.

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 contenues 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 conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues 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 procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations 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 de l'article L. 225-3 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 8 avril 2008
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Fabrice Odent
Associé

Paris La Défense, le 8 avril 2008
Mazars
Mazars & Guérard
Thierry de Bailliencourt
Associé

Les commissaires aux comptes

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société TNU SA (anciennement Eurotunnel SA), 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 par votre conseil d'administration. 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.

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 :

La note 1 de l'annexe aux comptes annuels expose notamment les principales modalités de la restructuration financière et la mise en place de la nouvelle structure du groupe intervenue au cours de l'exercice 2007. Nous nous sommes assurés du caractère approprié des informations y afférentes données dans la note 1 de l'annexe aux comptes annuels de TNU SA.

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.

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.

Paris La Défense, le 8 avril 2008
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Fabrice Odent
Associé

Paris La Défense, le 8 avril 2008
Mazars
Mazars & Guérard
Thierry de Bailliencourt
Associé

Les commissaires aux comptes

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Exercice clos le 31 décembre 2007

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés dont nous avons été avisés.

1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux 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 R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements 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.

1.1 Accord inter-créanciers

Le Prêt à Long Terme prévoit la conclusion par TNU SA de l'Accord Inter-Créanciers qui est un accord avec les créanciers bancaires de TNU SA et ses créanciers intra-groupe titulaires de créances intra-groupe à son encontre. L'Accord Inter Créancier a été signé le 19 juin 2007. Au titre de l'Accord Inter-Créanciers, TNU SA a été appelée à garantir solidairement les obligations des Emprunteurs au titre du Prêt à Long Terme et les obligations des garants au titre de l'Accord Inter-Créanciers, dans la limite des sommes dues ou susceptibles d'être dues (en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais, indemnités, accessoires et autres sommes de toute nature) au titre du Prêt à Long Terme, de l'Accord Inter-Créanciers. Aux termes de l'Accord Inter-Créancier, ladite garantie a été consentie au Security Trustee pour son compte et pour le bénéfice notamment des prêteurs, des arrangeurs, de l'Agent du Crédit et des contreparties de couverture au titre du Prêt à Long Terme. En outre, TNU SA s'est engagée à payer au Security Trustee tous les montants dus par TNU SA en qualité de garant au titre des *Creditor Documents*, au titre d'une obligation indépendante de ses obligations envers les autres *Secured Creditors* (la *Dette Parallèle*). Cet Accord Inter-Créanciers a également pour effet de subordonner les créanciers intra-groupe aux créanciers bancaires. GET SA, Eurotunnel Group UK Plc, TNU SA, TNU PLC, France Manche SA, Eurotunnel Finance Limited, The Channel Tunnel Group Limited, Eurotunnel Services GIE, Eurotunnel SE, EurotunnelPlus Distribution SAS, Eurotunnel Services Limited et EurotunnelPlus Limited (avec TNU SA, les *Garants Initiaux*) sont garants solidaires au titre de l'Accord Inter-Créanciers.

L'Accord Inter-Créanciers constitue une convention entrant dans le champ d'application des articles L.225 38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) de la solidarité et des obligations réciproques entre plusieurs sociétés du groupe au titre de la garantie et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Sa conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, la garantie résultant de l'Accord Inter-Créanciers ayant fait l'objet d'une autorisation séparée du conseil au titre de l'article L.225-35 du Code de commerce.

Certains administrateurs de TNU SA étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel devant être parties à l'Accord Inter-Créanciers, n'ont pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225 40 du Code de commerce. Le conseil du 25 juin 2007 après délibération, a décidé, conformément à l'article L.225-38 du Code de commerce, d'approuver et d'autoriser dans les conditions prévues par la loi (M. Jacques Gounon, l'Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel, représentée par M. Joseph Gouranton, M. Robert Rochefort, M. Henri Rouanet et Mme Colette Neuville ne pouvant prendre part au vote et s'étant abstenu au vote) l'ensemble des termes de l'Accord Inter-Créanciers et la conclusion par TNU SA dudit Accord Inter-Créanciers et de la garantie qui en résulte (en ce compris la Dette Parallèle qui y est exprimée), dans les termes et conditions qui ont été exposés.

1.2 Lettre d'instruction

Les sociétés du groupe Eurotunnel devant consentir une cession de créances professionnelles à titre de garantie (les *Garants Dailly*), agissant solidairement, ont demandé à Deutsche Bank, au titre de la Lettre d'Instruction, d'émettre une garantie à première demande en faveur du Security Trustee, aux fins de garantir l'exécution par les Garants Initiaux de leurs obligations à l'égard du Security Trustee (la *Garantie Bancaire Globale*).

Au titre de la Lettre d'Instruction signée le 28 juin 2007, en contrepartie de l'émission par Deutsche Bank de la Garantie Bancaire Globale, les Garants Dailly (au nombre desquels figure TNU SA) se sont engagées, solidairement entre eux, à payer à Deutsche Bank, dans les limites exposées dans la Lettre d'Instruction, tout montant que ladite banque pourrait être amenée à payer au Security Trustee au titre de la Garantie Bancaire Globale (les montants maximum susceptibles d'être payés par les Garants Dailly au titre de la Lettre d'Instruction étant réduits, à due concurrence, par tout paiement effectué au titre de la Lettre d'Instruction par un Garant Dailly).

La Lettre d'Instruction constitue une convention entrant dans le champ d'application des articles L.225 38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) de la solidarité et des obligations réciproques entre plusieurs sociétés du groupe au titre des engagements de paiement ou de contre-garantie et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Sa conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration

conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce. Les engagements de paiement ou de contre-garantie résultant de la Lettre d'Instruction ont également fait l'objet d'une autorisation séparée du conseil au titre de l'article L.225-35 du Code de commerce.

Certains administrateurs de TNU SA étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel devant être parties à la Lettre d'Instruction, n'ont pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225 40 du Code de commerce. Le conseil après délibération, a décidé, conformément à l'article L.225-38 du Code de commerce, d'approuver et d'autoriser dans les conditions prévues par la loi (M. Jacques Gounon, l'Association de Défense des Actionnaires d'Eurotunnel, représentée par M. Joseph Gouranton, M. Robert Rochefort, M. Henri Rouanet et Mme Colette Neuville ne pouvant prendre part au vote et s'étant abstenu au vote) l'ensemble des termes de la Lettre d'Instruction et la conclusion par TNU SA de ladite Lettre d'Instruction, dans les termes et conditions qui ont été exposés.

1.3 Contrat de crédit révisé

Dans le cadre du Plan de Sauvegarde et de la Restructuration de la Dette Intra Groupe, FM SA et EFL ont conclu le 28 juin 2007 un Contrat de Crédit Révisé, au terme duquel elles se reconnaissent débitrices d'EGP en sa qualité de Prêteur, pour des montants respectifs en principal de €1 439 379 768,57 (le *Prêt Euro*) et £790 690 379,37 (le *Prêt Livre Sterling*). Ces prêts correspondent au montant de la Dette Tier 3 qui a été préalablement cédée à EGP. Dans le cadre du Contrat de Crédit Révisé, TNU SA et TNU PLC garantissent les engagements de paiements de FM SA et EFL au profit d'EGP en sa qualité de Prêteur.

Le Contrat de Crédit Révisé constitue une convention entrant dans le champ d'application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) de la solidarité et des obligations réciproques entre plusieurs sociétés du groupe au titre de la garantie et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Sa conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Tous les administrateurs de TNU SA étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel parties au Contrat de Crédit Révisé, aucun n'a pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225-40 du Code de commerce et qu'en conséquence le conseil d'administration n'a pu valablement délibérer sur les stipulations du Contrat de Crédit Révisé. Conformément aux dispositions de l'article L. 225-42 du Code de commerce, les stipulations du Contrat de Crédit Révisé sont soumises à la ratification de l'assemblée générale ordinaire du 27 juin 2008.

La dette intra-groupe au titre du Contrat de Crédit Révisé s'est éteinte suite aux opérations de recapitalisation de TNU SA, TNU PLC, FM SA, CTG intervenues le 21 décembre 2007.

1.4 Contrat des obligations révisé

Dans le cadre du Plan de Sauvegarde et de la Restructuration de la Dette Intra-Groupe, la Dette Obligataire a été transformée en prêts intra-groupe. Le Contrat des Obligations Révisé signé le 28 juin 2007 a pour objet ladite transformation et par conséquent, d'acter des prêts intra-groupe consentis par EGP, en sa qualité de seul obligataire postérieurement au *closing*, à FM SA, emprunteur au titre du Prêt Euro, pour un montant de €1 499 582 802,60 et à EFL, emprunteur au titre du Prêt Sterling, pour un montant de £858 282 000,00. Dans le cadre du Contrat des Obligations Révisé, TNU SA et TNU PLC garantissent les engagements de paiements de FM SA et EFL au profit d'EGP en sa qualité de Prêteur.

Un avenant a été signé le 29 août 2007 par lequel il a été décidé (i) que la créance intra-groupe porterait intérêt à compter de la date du remboursement total en actions ou en espèces des ORA et (ii) que des commissions de prêt seraient versées par EFL et FM SA au profit d'EGP.

Le Contrat des Obligations Révisé et l'avenant du 29 août 2007 constituent des conventions entrant dans le champ d'application des articles L.225 38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) de la solidarité et des obligations réciproques entre plusieurs sociétés du groupe au titre de la garantie et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Leur conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Les administrateurs de la Société étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel parties au Contrat des Obligations Révisé et à l'avenant du 29 août 2007, aucun n'a pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225 40 du Code de commerce et qu'en conséquence le conseil d'administration n'a pu délibérer valablement sur les stipulations du Contrat des Obligations Révisé et sur l'avenant du 29 août 2007. Conformément aux dispositions de l'article L. 225 42 du Code de commerce, les stipulations du Contrat des Obligations Révisés et de l'avenant du 29 août 2007 sont soumises à la ratification de l'assemblée générale ordinaire du 27 juin 2008.

1.5 Acte de novation

Dans le cadre du Plan de Sauvegarde et de la Restructuration de la Dette Intra Groupe, un Acte de Novation de la Dette Tier 3 euro devait être conclu entre la Société, FM SA et EGP (l'*Acte de Novation*). Par la conclusion du Master Deed of Novation (dans lequel figure l'Acte de Novation autorisé par le conseil) signé le 7 novembre 2007, TNU SA s'est vue novée et transférée la totalité des droits et obligations de FM SA au titre du Contrat de Crédit Révisé après prise en compte de la novation entre CTG et FM SA. En contrepartie de ladite novation, FM SA est devenue débitrice envers TNU SA d'une dette égale à la valeur des droits et obligations transférés par FM SA à TNU SA, et TNU SA s'est trouvée libérée de la garantie accordée par TNU SA à EGP, en sa qualité de Prêteur au titre de l'article 6 du Contrat de Crédit Révisé. Les termes de l'Acte de Novation sont soumis à l'Accord Inter-Créanciers conclu le 19 juin 2007.

L'Acte de Novation constitue une convention entrant dans le champ d'application des articles L.225 38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) des obligations réciproques entre plusieurs sociétés du groupe au titre du contrat et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Sa conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Les administrateurs de TNU SA étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel devant être parties à l'Acte de Novation, aucun n'a pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225 40 du Code de commerce et qu'en conséquence le conseil d'administration n'a pu délibérer valablement sur les stipulations de l'Acte de Novation. Conformément aux dispositions de l'article L. 225 42 du Code de commerce, les stipulations de l'Acte de Novation sont soumises à la ratification de l'assemblée générale ordinaire du 27 juin 2008.

Les opérations envisagées dans le Master Deed of Novation ont été réalisées avant le 31 décembre 2007.

1.6 Deed of indemnity au profit de Law Debenture Trustees Limited

Le 26 juin 2007, a été conclu par EGP, FM SA et Law Debenture, et en qualité de garants par GET SA, TNU PLC, TNU SA, CTG, Eurotunnel Plus Limited et Eurotunnel Plus Distribution SAS, un *deed of indemnity* au profit de Law Debenture, prévoyant l'indemnisation de Law Debenture de tout frais que pourrait encourir Law Debenture dans le cadre de l'exécution du plan de sauvegarde et de la mise en oeuvre du règlement-livraison. Le *deed of indemnity* a été modifié par avenant le 2 octobre 2007.

Le *deed of indemnity* au profit de Law Debenture constitue une convention entrant dans le champ d'application des articles L.225 38 et suivants du Code de commerce, notamment en raison (i) des obligations réciproques et des obligations solidaires entre GET SA d'autres sociétés du groupe Eurotunnel au titre des engagements de paiement et de contre-garantie et (ii) d'une identité de certains dirigeants des sociétés concernées. Sa conclusion devait en conséquence être autorisée préalablement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Les administrateurs de TNU SA étant, directement ou indirectement, dirigeants sociaux des autres sociétés du groupe Eurotunnel parties au *deed of indemnity* au profit de Law Debenture, aucun n'a pu prendre part au vote sur l'autorisation requise en application des dispositions de l'article L.225 40 du Code de commerce. En conséquence, le conseil d'administration n'a pas pu délibérer valablement sur les stipulations du *deed of indemnity* au profit de Law Debenture. Conformément aux dispositions de l'article L.225-42 du Code de commerce, les stipulations du *deed of indemnity* au profit de Law Debenture sont soumises à la ratification de l'assemblée générale ordinaire du 27 juin 2008.

2 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

▪ 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 5 sociétés par actions simplifiées, Eurotunnel Participations 1 SAS, Eurotunnel Participations 2 SAS, EurotunnelPlus Distribution SAS, Europorte 2 SAS, et EurotunnelPlus 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.

Paris La Défense, le 8 avril 2008

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Fabrice Odent

Associé

Paris La Défense, le 8 avril 2008

Mazars

Mazars & Guérard

Thierry de Bailliencourt

Associé

Les commissaires aux comptes

BILAN AU 31 DECEMBRE 2007

(en euros)	Annexe	Brut	Dépréciations	31 décembre 2007 Net	31 décembre 2006 Net
ACTIF					
Immobilisations financières					
Participations	3	4 644 285 331	4 280 663 966	363 621 365	3 076 644
Autres		2 650		2 650	–
Actif immobilisé		4 644 287 981	4 280 663 966	363 624 015	3 076 644
Créances clients et comptes rattachés		3 118 985		3 118 985	3 268 900
Créances sur l'Etat et autres collectivités publiques		402 221		402 221	371 070
Groupe et associés	4	20 147 927		20 147 927	6 558 586
Autres créances		–		–	46
Actif circulant		23 669 133		23 669 133	10 198 602
Charges constatées d'avance		–		–	1 367
Total de l'actif		4 667 957 114	4 280 663 966	387 293 148	13 276 613
PASSIF					
Capital social	5			260 105 597	381 924 632
Primes d'émission	5			110 455 117	1 706 259 077
Réserve	5			–	5 102 987
Report à nouveau	6			–	(2 892 134 845)
Résultat de l'exercice				2 920	(117 613 228)
Capitaux propres				370 563 634	(916 461 377)
Provision pour risque	3			–	926 477 370
Groupe et associés	4			12 658 485	173 278
Fournisseurs et comptes rattachés				2 864 503	2 293 229
Dettes fiscales et sociales				1 150 005	750 540
Autres dettes				56 521	43 573
Dettes*				16 729 514	929 737 990
Total du passif				387 293 148	13 276 613

* Part à plus d'un an : néant (2006 : néant).

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2007

(en euros)	Annexe	2007	2006
Produits d'exploitation			
Production vendue de services	7	11 780 623	7 819 322
Transferts de charges	8	9 180 554	–
Total produits d'exploitation		20 961 177	7 819 322
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes	9	20 697 188	7 488 946
Salaires et charges		51 532	138 194
Impôts et taxes		113 798	13 755
Autres charges		95 863	114 763
Total charges d'exploitation		20 958 381	7 755 658
Résultat d'exploitation		2 796	63 664
Produits financiers			
Reprise sur provisions	3	1 048 106 924	–
Gains de change		124	–
Total produits financiers		1 048 107 048	–
Charges financières			
Dotations pour dépréciation des titres de participation et créances aux participations	3	1 048 106 924	117 687 297
Pertes de change		–	6 199
Total charges financières		1 048 106 924	117 693 496
Résultat financier		124	(117 693 496)
Impôt	10	–	(16 604)
Résultat de l'exercice		2 920	(117 613 228)

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

ANNEXE

I Evénements importants

Eurotunnel SA 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 de ESA et de 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.

Les dispositions du Plan de Sauvegarde ont prévu la mise en place d'une nouvelle structure du Groupe, avec notamment la création de Groupe Eurotunnel SA (GET SA). Le lancement par GET SA de l'Offre Publique d'Echange (OPE) a permis aux anciens actionnaires d'ESA et EPLC ayant apporté leurs Unités à cette offre de devenir actionnaires de la nouvelle société mère de TNU Groupe en juin 2007. Les actionnaires ayant apporté 93,04 % des Unités en circulation, GET SA est devenu actionnaire de ESA et EPLC à hauteur de ce même pourcentage. A la suite des opérations de recapitalisation décidées par l'assemblée générale du 21 décembre 2007, le pourcentage de détention a été porté à 99,32 %.

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

GET SA est la société holding qui détient EGP et Groupe TNU et ses filiales qui, entre autres, ont pour objet la conception, le financement, la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe, selon les termes de la Concession.

1.1 Restructuration financière 2007

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

- Souscription le 28 juin 2007 d'un nouvel emprunt (l'emprunt à long terme) de 1 500 millions de livres sterling et de 1 965 millions d'euros (soit 4 010 millions d'euros au taux de clôture au 31 décembre 2007) par France Manche SA (FM) et Channel Tunnel Group (CTG) auprès d'un syndicat bancaire constitué de Goldman Sachs International et Deutsche Bank AG, ce qui a permis de refinancer la totalité des anciens emprunts financiers jusqu'à la Dette Tier 2, de payer en espèces aux détenteurs de la Dette Tier 3 et aux obligataires un montant de 354 millions d'euros, de payer les intérêts courus sur les emprunts financiers dans les conditions et limites prévues par le Plan de Sauvegarde, et de disposer d'un excédent de trésorerie.
- Emission par EGP d'Obligations Remboursables en Actions (ORA) de GET SA pour un montant total de 1 870 millions d'euros. Ces ORA sont automatiquement remboursables en actions de GET SA entre le 13ème et le 37ème mois suivant la date de leur émission.
- Rachat en date du 28 juin 2007 de la Dette Tier 3 et de la dette obligataire par EGP.

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

1.2 Mise en place de la nouvelle structure du Groupe

Les principales dispositions de la restructuration financière détaillées dans le Document de Base de mars 2007 et mises en œuvre sous le contrôle des Commissaires à l'Exécution du Plan sont les suivantes :

- Création de GET SA, nouvelle société holding du Groupe et de sa filiale britannique Eurotunnel Group UK plc (EGP).
La première cotation sur le marché Euronext Paris le 2 juillet 2007 des actions et des bons de souscription d'actions (BSA) de GET SA, ainsi que celle des ORA de GET SA émises par sa filiale britannique EGP. Les actions de GET SA et les ORA émises par EGP sont cotées sur le *London Stock Exchange* depuis cette date.
- Réalisation de l'OPE ayant permis aux titulaires d'Unités de recevoir des actions GET SA et des BSA en échange de leurs Unités.
Le nombre total de bons de souscription d'actions GET SA émis par GET SA ressort à 4 307 026 273. Depuis le 2 juillet 2007 les actions GET SA sont cotées à Paris et à titre secondaire à Londres.
- Regroupement des actions GET SA le 12 novembre 2007 par attribution d'une action nouvelle pour 40 actions anciennes GET SA, soit 59 784 111 actions nouvelles de 0,40 euro de valeur nominale chacune. L'action regroupée a été cotée à partir du 12 novembre 2007 sur l'Eurolist compartiment B d'Euronext Paris.
Les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de GET SA (BSA et ORA) ont été ajustés en conséquence selon les modalités précisées dans la note d'opération ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 le visa 07-113.
- Recapitalisation de Groupe TNU effectuée en date du 21 décembre 2007, conformément au Plan de Sauvegarde par utilisation de l'emprunt financier amendé, anciennement Dette Tier 3. Elle permet de restaurer les capitaux propres

des filiales de GET SA. A l'issue de cette opération, GET SA et EGP détiennent 25 833 259 924 Unités, représentant 99,32 % des Unités en circulation.

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

La radiation de la cote des Unités TNU est effective à Londres depuis le 30 juillet 2007, à Bruxelles depuis le 10 septembre 2007, et à Paris depuis le 14 janvier 2008.

1.3 Continuité de l'exploitation

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

Certaines procédures judiciaires engagées dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde se poursuivent. Elles ne sont pas considérées de nature à mettre en cause la validité, la poursuite et l'achèvement du Plan de Sauvegarde. Si certaines de ces procédures connaissaient une issue défavorable, elles pourraient se traduire par le paiement de dommages et intérêts. Eurotunnel reste confiant dans l'issue favorable de ces litiges, et à ce titre, n'a pas prévu de décaissements liés à ces litiges.

1.4 Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

i. Remboursement anticipé partiel des ORA II en espèces

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

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

ii. Arbitrage

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

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

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

Les deux événements décrits en 1.4i et 1.4ii ci-dessus n'ont pas d'incidence sur les comptes sociaux de l'exercice 2007.

Les autres événements importants de l'exercice 2007 et du début de l'exercice 2008 sont décrits et détaillés dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

1.5 Résultat de l'exercice

Le bénéfice de l'exercice ressort à 2 920 euros.

2 Principes et méthodes comptables

Continuité de l'exploitation

Les comptes sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en France selon la méthode du coût historique et dans la perspective de la continuité de l'exploitation comme indiqué en note 1.3 ci-dessus.

Les comptes sont consolidés par intégration globale dans les comptes consolidés de Groupe Eurotunnel SA.

Evaluation des titres de participation

Les titres de participation sont évalués à leur valeur d'utilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque leur valeur d'utilité devient inférieure à leur valeur comptable.

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 TNU SA 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 2007, les titres de participation s'analysent comme suit :

		FM (en euros)	ESGIE (en euros)	Europorte 2 (en euros)	Autres sociétés non consolidées (b) (en euros)
Capitaux propres					
Capital		258 818 896	1 500	3 000 000	76 224
Autres capitaux propres (hors résultat de l'exercice)		101 725 825	–	2 078	–
Quote-part du capital détenu (en %)		99,9 %	30 %	100 %	99,9 %
Valeur comptable des titres (en euros)	TOTAL	FM	ESGIE	Europorte 2	Autres sociétés non consolidées
Brute	4 644 285 331	4 641 208 687	450	3 000 000	76 194
Nette	363 621 365	360 544 721	450	3 000 000	76 194
Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (en euros)	TOTAL	FM	ESGIE	Europorte 2	Autres sociétés non consolidées
Brute	–	–	–	–	–
Nette	–	–	–	–	–
Cautions et avals donnés par la société		(a)	(a)	(a)	(a)

(a) Ces informations sont mentionnées en note 13 de l'annexe.

(b) Les autres sociétés n'ont pas eu d'activité pendant l'exercice.

Au 31 décembre 2006, TNU SA avait constitué des provisions pour risques à hauteur des fonds propres négatifs de sa filiale FM pour un montant de 926 477 370 euros et déprécié l'avance consentie à cette même filiale pour un montant de 121 629 553 euros, soit un total de 1 048 106 923 euros. Compte tenu de la recapitalisation de FM effectuée le 21 décembre 2007, ces provisions ont été reprises et ont fait l'objet d'une dotation pour dépréciation des titres pour le même montant.

La société ne considère pas que les perspectives d'avenir de sa filiale FM après la restructuration financière soient de nature à remettre en cause la valeur de sa participation dans cette filiale. En conséquence aucune provision complémentaire n'a été constituée.

En date du 21 décembre 2007, la société France Manche a procédé à une réduction de son capital social d'un montant de 198 000 000 euros par voie d'une réduction de la valeur nominale des actions de 1 euro à 0,1 euros, motivée par des pertes. Cette opération a été suivie par une augmentation de capital réservée à TNU SA d'un montant de 256 818 895,97 euros, portant le capital social de FM à 258 818 895,97 euros.

En date du 13 octobre 2005, la société France Manche avait 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.

COMPTES SOCIAUX DE TNU SA

Annexe

Eurotunnel n'a pas identifié d'indice de changement de la valeur d'utilité de ses actifs immobilisés au 31 décembre 2007 par rapport à celle du 31 décembre 2006, déterminée sur la base d'un taux implicite de 8,3 %. Des changements relativement mineurs des hypothèses retenues pourraient conduire à des modifications significatives de la valeur des actifs immobilisés de FM, et en conséquence de la valeur de la participation et des avances actionnaires, qui représentent l'essentiel des actifs de TNU SA.

A 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 64 millions d'euros, et une variation de 0,50 point du taux d'actualisation implicite entraîne une variation d'environ 338 millions d'euros.

4 Groupe et associés

(en euros)	2007	2006
Créances		
Groupe Eurotunnel SA	19 995 871	–
Eurotunnel Group UK PLC	80 000	–
TNU PLC	72 056	–
France Manche SA	–	6 558 586
Total	20 147 927	6 558 586
Dettes		
TNU PLC		97 084
France Manche SA	12 582 291	–
Autres	76 194	76 194
Total	12 658 485	173 278

Les comptes courants mentionnés ci-dessus ne sont pas porteurs d'intérêts.

5 Capital social et primes d'émission

(en euros)	
Capital social (actions ordinaires)	
Au 1 ^{er} janvier 2007 : 2 546 164 213 actions à 0,15 €	381 924 632
Réduction de capital : réduction de la valeur nominale de 0,15 € à 0,01 €	(356 462 990)
Augmentation de capital : 23 464 395 474 actions à 0,01 €	234 643 955
Au 31 décembre 2007 : 26 010 559 687 actions à 0,01 €	260 105 597
Primes d'émission	
Au 1 ^{er} janvier 2007	1 706 259 077
Imputation des pertes antérieures	(2 648 182 097)
Augmentation de capital	1 052 378 137
Au 31 décembre 2007	110 455 117
Réserve*	
Au 1 ^{er} janvier 2007	5 102 987
Imputation des pertes antérieures	(5 102 987)
Au 31 décembre 2007	–

* Cette réserve non distribuable est la conséquence de la conversion du capital social de TNU SA en euros.

a) Le 13 août 1986, un Contrat de structure de sociétés a été signé entre, notamment, ESA et EPLC (devenu depuis TNU SA et TNU PLC), 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 de TNU SA et les Articles of Association de TNU PLC limitent les transferts d'actions aux transferts simultanés d'un nombre égal d'actions de chaque société.

COMPTES SOCIAUX DE TNU SA

Annexe

b) Les plans d'options français et britanniques et le plan d'épargne salariale réservé aux salariés des sociétés britanniques autorisé par les assemblées de TNU SA et de TNU PLC le 6 mai 1999, ont expiré le 28 décembre 2007 selon les règles des plans, six mois après la prise du contrôle du Groupe TNU par GET SA suite à l'OPE.

6 Report à nouveau

Les comptes 2006, arrêtés par le Conseil Commun le 6 mars 2007 et ayant servi de bilan d'ouverture de l'exercice 2007 ont été approuvés par l'assemblée générale le 27 juillet 2007.

La perte de l'exercice 2006 est présentée en report à nouveau à l'ouverture.

(en euros)	Montants
Au 1 ^{er} janvier 2007	(2 892 134 846)
Résultat de l'exercice 2006	(117 613 228)
Réduction de capital	356 462 990
Imputation des pertes antérieures sur la prime d'émission	2 648 182 097
Imputation des pertes antérieures sur les réserves	5 102 987
Au 31 décembre 2007	-

7 Production vendue de services

Ce poste comprend le produit des prestations de services mentionnées en note 1 et facturées à FM.

8 Transferts de charges

Ce poste comprend une partie des frais d'augmentation de capital de la société Groupe Eurotunnel SA ayant fait l'objet d'une refacturation à la société holding Groupe Eurotunnel SA.

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 2007, le résultat fiscal du Groupe intégré est un bénéfice de 275 millions d'euros ; le résultat fiscal de TNU SA, hors intégration, est un bénéfice de 477 millions d'euros.

11 Dirigeants sociaux

Le détail des rémunérations des dirigeants sociaux est indiqué dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

12 Unités et options détenues par les administrateurs

Unités et options détenues par les administrateurs et les rémunérations des administrateurs sont décrites dans le Rapport de Gestion du Groupe TNU.

13 Engagements et passifs éventuels

GET SA, EGP, TNU SA, TNU PLC, FM, EFL, CTG, ESGIE, Eurotunnel SE, EurotunnelPlus Distribution SAS, ESL et EurotunnelPlus Limited (les « Garants Initiaux ») garantissent solidairement les obligations de FM et CTG, au titre de l'emprunt à long terme. A la garantie de ces obligations, les Garants Initiaux ont consenti les sûretés décrites en note 17.2 des comptes combinés de TNU.

TNU PLC (formerly Eurotunnel P.L.C.)

DIRECTORS' REPORT

The Directors submit their Report and the Accounts for the year ended 31 December 2007.

Results

The results of the company are shown in the income statement on page 98. The Directors do not recommend the payment of a dividend (2006: £nil).

Activities

Until completion of the Eurotunnel restructuring carried out in accordance with the Safeguard Plan approved by the Paris Commercial Court, in 2007, the principal activity of TNU PLC, together with its French counterpart company, TNU SA, and their respective groups, was to head the Eurotunnel Group, the activity of which 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. Since completion of the Eurotunnel restructuring, the principal activity of TNU PLC together with TNU SA (together, the "TNU Group") is that of an intermediate holding company within the new Eurotunnel group headed by Groupe Eurotunnel SA.

Listing of the TNU Units ceased in London on 30 July 2007, in Brussels on 10 September 2007, and in Paris on 14 January 2008.

Business review and developments and prospects

A review of the business of TNU PLC and TNU SA and their respective groups and a description of the principal risks and uncertainties facing it including an analysis of the development and performance of the company during the year and the position of the company at the year end including analysis using key performance indicators can be found in the Business Review section of this document.

Going concern

The contents of these accounts were approved by the directors on 7 April 2008 on a going concern basis, and will be submitted for shareholders' approval at the next general meeting.

Certain legal proceedings that have been initiated relating to the Safeguard Procedure continue. They are not considered likely to challenge the validity, the continuation and the completion of the Safeguard Plan. Should the outcome of certain of these proceedings be unfavourable, they could result in the payment of damages and interest. Eurotunnel remains confident of a favourable outcome to these claims, and for this reason, has not forecast that any payments will be made in relation to them.

Financial instruments

Under the supervision of the Commissioners for the Execution of the Safeguard Plan, GET SA carried out the restructuring of all of the debts of the TNU Group in accordance with the terms set out in the Safeguard Plan.

The main terms of the settlement for the TNU Group were the following:

- The drawdown of the Term Loan by CTG and FM for nominal amounts of £1,500 million and €1,965 million respectively.
- The debt principal of the Senior Debt, the Fourth Tranche Debt, Tier 1A, and Tiers 1 and 2 held by EFL and FM were fully repaid using funds made available from the drawdown of the Term Loan.
- Accrued interest up to 28 June 2007 relating to the different tranches mentioned above was paid (excluding default interest on accrued interest and damages, penalties for default or for early repayment which may have been due under their financing agreements).
- The transfer by each holder of Tier 3 of the Junior Debt of all of their claims under the Tier 3 Debt, to EGP.
- The transfer by each note holder of all of their claims under the notes (Resettable Bonds, PLNs and Stabilisation Notes), to EGP.

On 28 June 2007, new financing agreements were signed between EGP, and FM and EFL which govern (i) the loans held by EGP relating to Tier 3 of the Junior Debt (the amended loan), and (ii) the loans held by EGP relating to the Resettable Bonds, PLNs and Stabilisation Notes (the amended loan notes). Under the cost sharing arrangements, as described in Note 1d, CTG is responsible for 50% of all debt service costs arising from the instruments.

Details of the financial risk management objectives and policies of the Group along with its exposure to material financial risks are set out in note 17 to the combined accounts of the TNU Group.

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	6 March 2007
Colette Neuville	15 December 2005	
Jean-Louis Raymond	7 April 2004	5 June 2007
Robert Rochefort	7 April 2004	
Henri Rouanet	4 March 2005	
Timothy Yeo	5 June 2007	

The beneficial interests of the directors holding office at the end of the year in the share capital of the company are shown in the Corporate Governance part of the Business Review section of this document.

The beneficial interests of the directors holding office at the end of the year in the share capital of Groupe Eurotunnel SA, the company's ultimate holding company are shown below:

Name	Number of GET SA Ordinary Shares	Number of Warrants	Number of NRS I	⁴ Number of NRS II
Jacques Gounon	505	20,170	50	187
Colette Neuville	1,140	44,575	26	96
Henri Rouanet	26	10	2	8
Robert Rochefort	¹ 1,137	44,500	50	189
Timothy Yeo	² 25	³ 0	N/A	N/A

¹ Robert Rochefort also holds 20 unconsolidated ordinary shares.

² Timothy Yeo also holds 4,059 CDI (CREST depositary interest) shares and his wife Diane Yeo holds 3,750 CDI shares.

³ Timothy Yeo also holds 13,503 CDI warrants.

⁴ These figures do not take into account the partial redemption in cash of the NRS II on 10 April 2008.

Directors' interests in contracts

The Board is not aware of any contract of significance (other than the service contracts summarised on page 39) in relation to the company or its subsidiaries in which any director has any material interest.

Employees and disabled persons

The company has no employees.

Share option schemes

The French and UK share option schemes and the Save-As-You-Earn ("ShareSave") scheme reserved for UK employees which were approved at the annual general meetings of TNU PLC and TNU SA on 6 May 1999, expired on 28 December 2007 in accordance with the rules of the schemes, 6 months after the completion of the Exchange Tender Offer whereby Groupe Eurotunnel SA took control of TNU.

Charitable/political donations

No charitable or political donations were made by the company in 2007 (2006: £nil).

Creditor payment policy

The company's operating subsidiaries, principally CTG, 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.

Disclosure of information to auditors

The directors who held office at the date of approval of this directors' report confirm that, so far as they are each aware, there is no relevant audit information of which the auditors are unaware; and each director has taken all the steps that they

ought to have taken as a director to make themselves aware of any relevant audit information and to establish that the company's auditors are aware of that information.

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.

Group accounts exemption

Pursuant to Section 228 of the Companies Act 1985 (as amended), the company is exempt from the requirement to prepare group accounts as it and its subsidiaries are included in the reports and accounts of its parent company, Groupe Eurotunnel SA, a company established under the laws of France, and its securities are no longer admitted to trading on a regulated market in any EEA State.

By Order of the Board
Séverine Garnham
Secretary
7 April 2008

STATEMENT OF DIRECTORS' RESPONSIBILITIES IN RESPECT OF THE DIRECTORS REPORT AND THE FINANCIAL STATEMENTS

The directors are responsible for preparing the Directors Report and financial statements in accordance with applicable law and regulations.

Company law requires the directors to prepare financial statements for each financial year. Under that law, they have elected to prepare the financial statements in accordance with IFRS as adopted by the EU and applicable laws.

The financial statements are required by law to present fairly the financial position of the 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 these 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 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 company and to prevent and detect fraud and other irregularities.

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO THE MEMBERS OF TNU PLC

We have audited the financial statements of TNU PLC for the year ended 31 December 2007 which comprise the Income Statement, the Balance Sheet, the Cash Flow Statement and the related notes. These financial statements have been prepared under the accounting policies set out therein.

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 financial statements in accordance with applicable law and International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the EU are set out in the Statement of Directors' Responsibilities on page 96.

Our responsibility is to audit the financial statements in accordance with relevant legal and regulatory requirements and International Standards on Auditing (UK and Ireland).

We report to you our opinion as to whether the financial statements give a true and fair view and whether the financial statements have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985. We also report to you whether in our opinion the information given in the Directors' Report is consistent with the financial statements. In addition we report to you if, in our opinion, 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 read the Directors' Report and consider the implications for our report if we become aware of any apparent misstatements within it.

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. 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 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 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.

Opinion

In our opinion

- the financial statements give a true and fair view, in accordance with IFRSs as adopted by the EU, of the state of the company's affairs as at 31 December 2007 and of its profit for the year then ended;
- the financial statements have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985; and
- the information given in the Directors' Report is consistent with the financial statements.

London, 8 April 2008
KPMG Audit Plc
Chartered Accountants
Registered Auditor

INCOME STATEMENT FOR THE YEAR TO 31 DECEMBER 2007

(£'000)	Note	2007	2006
Inter Group revenue		694	1,358
Operating expenses		406	785
Employee benefit expense and other staff costs	3	275	576
Impairment of investment in subsidiary company		-	71,733
Trading profit / (loss)	5	13	(71,735)
Other operating expenses	6	7	51
Operating profit / (loss)		6	(71,786)
Other financial income	7	3,718	1
Other financial charges	7	6	-
Profit / (loss) for the year before and after taxation		3,718	(71,785)

No gains or losses other than those disclosed above were recognised in the year (2006: £nil).

The notes to the accounts form part of these accounts.

TNU PLC ACCOUNTS
Balance sheet

BALANCE SHEET

(£'000)	Note	31 December 2007	31 December 2006
ASSETS			
Non-current financial assets			
Shares	9	4,500	28
Other financial assets		1	-
Total non-current assets		4,501	28
Other receivables	10	4,295	789
Total current assets		4,295	789
Total assets		8 796	817
EQUITY AND LIABILITIES			
Issued share capital	11	260,106	25,462
Share premium account	11	1,802,990	1,140,773
Retained earnings	12	(2,058,231)	(1,986,445)
Profit / (loss) for the year	12	3,718	(71,785)
Total equity		8,583	(891,995)
Provision for loss in subsidiary undertaking		-	892,257
Trade payables	13	146	500
Other payables		67	55
Total current liabilities		213	892,812
Total equity and liabilities		8,796	817

The accounts were approved by the Board of Directors on 7 April 2008 and signed on its behalf by Jacques Gounon, director and Chairman of TNU PLC.

The notes to the accounts form part of these accounts.

TNU PLC ACCOUNTS
Cash flow statement

CASH FLOW STATEMENT

(£'000)	Note	31 December 2007	31 December 2006
Result for the year: profit / (loss)		3,718	(71,785)
Other financial (income) / charges		(3,712)	(1)
Other operating expenses / (income)		7	51
Impairment of property, plant, equipment and assets		-	71,733
Trading profit before depreciation		13	(2)
Decrease / (increase) in trade and other receivables		271	51
(Decrease) / increase in trade and other payables		(278)	165
Net cash inflow from trading		6	214
Other operating cash flows		(11)	(50)
Net cash inflow from operating activities		(5)	164
Receipts from issuing shares		-	7
Transfers to TNU SA Group		7	(264)
Other interest received		(2)	-
Net cash outflow from financing activities		(5)	(257)
Increase / (decrease) in cash in year		-	(93)
Cash and cash equivalents at 1 January		-	93
Cash and cash equivalents at 31 December		-	-

The notes to the accounts form part of these accounts.

NOTES TO THE ACCOUNTS

1 IMPORTANT EVENTS

The terms of the Safeguard Plan provided for the implementation of a new Group structure and, in particular, the creation of Groupe Eurotunnel SA (GET SA). The launch by GET SA of the ETO enabled those former shareholders of ESA and EPLC who had tendered their Units to the offer to become shareholders of the new entity in June 2007. 93.04% of the Units in issue were tendered to the offer and consequently GET SA became a shareholder of TNU SA and TNU PLC to this same percentage. Following the recapitalisation approved by the shareholders' general meeting on 21 December 2007, GET SA's shareholding in TNU SA and TNU PLC increased to 99.32%, comprising both its direct holdings and the holdings of its wholly-owned subsidiary EGP.

On 27 July 2007, the general meetings of ESA and EPLC, subsidiaries of GET SA since the ETO, adopted the resolutions to change the names of EPLC and ESA to TNU PLC and TNU SA respectively.

GET SA is the holding company of EGP and the TNU Group and its subsidiaries, which have as their principal purposes the design, financing, construction and operation of the Fixed Link, in accordance with the terms of the Concession.

1.1 2007 financial restructuring

During 2007, Eurotunnel implemented the financial restructuring in accordance with the Safeguard Plan approved by the Paris Commercial Court on 15 January 2007:

- The drawdown of a new loan on 28 June 2007 (the Term Loan) for a total of £1,500 million and €1,965 million (a total of €4,010 million at the closing exchange rate on 31 December 2007) by France Manche SA (FM) and The Channel Tunnel Group Limited (CTG) from a banking consortium comprising Goldman Sachs International and Deutsche Bank AG, which enabled (i) the complete refinancing of the old loans up to the Tier 2 Debt, (ii) to make cash payments to holders of the Tier 3 Debt and to note holders for a total of €354 million, (iii) to pay accrued interest on the old loans in accordance with the terms and limits set out in the Safeguard Plan, and (iv) to provide a cash surplus.
- The issue by EGP of Notes Redeemable in Shares (NRS) in GET SA for a total of €1,870 million. These NRS are automatically redeemable in GET SA Ordinary Shares between the 13th and 37th month following the date of their issue.
- The repurchase of the Tier 3 Debt and of the notes on 28 June 2007 by EGP.

At 31 December 2007, the consolidated financial liabilities of GET SA amounted to €4.3 billion after the drawdown of the Term Loan and the repurchase of all of the financial instruments of the TNU Group which amounted to €9.4 billion at 31 December 2006.

1.2 Implementation of the new Group structure

The main terms of the financial restructuring as set out in the Registration Document issued in March 2007 and implemented under the supervision of the Commissioners for the Execution of the Plan, are as follows:

- The creation of GET SA, the new holding company the Group and of its UK subsidiary Eurotunnel Group UK plc (EGP).
With effect from 2 July 2007, the listing on Euronext Paris of the GET SA shares and Warrants and of the NRS issued by GET SA's UK subsidiary EGP. GET SA's shares and the NRS issued by EGP have been listed on the London Stock Exchange since 2 July 2007.
- The completion of the ETO enabling Unit holders to receive GET SA shares and Warrants in exchange for their Units.
A total of 4,307,026,273 GET SA Warrants were issued by GET SA. Since 2 July 2007, GET SA's shares have been listed in Paris and as a secondary listing in London.
- The consolidation of GET SA's shares on 12 November 2007 by the allocation of one new share for 40 old shares, thereby creating 59,784,111 new shares each with a nominal value of €0.40. The consolidated shares have been listed on Segment B of Euronext Paris since 12 November 2007.
The rights of holders of securities which may be converted into GET SA equity (Warrants/NRS) were consequently adjusted in accordance with the terms set out in the Securities Note which received visa 07-113 from the French market authority (AMF) on 4 April 2007.
- On 21 December 2007, the reconstitution of the shareholders' equity of the TNU Group in accordance with the Safeguard Plan by way of set-off against a receivable in respect of former Tier 3 debt, enabling the reconstitution of the equity of GET SA's subsidiaries. After this operation, GET SA and EGP hold 25,833,259,924 Units, representing 99.32% of the Units in circulation.

The implementation of the Safeguard Plan continued during the year, under the supervision of the Commissioners for the Execution of the Plan.

Listing of the TNU Units ceased in London on 30 July 2007, in Brussels on 10 September 2007, and in Paris on 14 January 2008.

1.3 Going concern

These accounts for the year to 31 December 2007 were approved by the Board of Directors on 7 April 2008 on a going concern basis, and will be submitted for shareholders' approval at the next general meeting.

Certain legal proceedings that have been initiated relating to the Safeguard Procedure continue. They are not considered likely to challenge the validity, the continuation and the completion of the Safeguard Plan. Should the outcome of certain of these proceedings be unfavourable, they could result in the payment of damages and interest. Eurotunnel remains confident of a favourable outcome to these claims, and for this reason, has not forecast that any payments will be made in relation to them.

1.4 Post balance sheet events

i. Early partial cash redemption of NRS II

On 20 February 2008, GET SA announced the launch of an issue of SDES (subordinated deferred equity securities) with a term of 18 months, for a total principal amount of €800 million, by way of the issue of 800,000 SDES in France and internationally (outside the United States, Canada and Italy). The characteristics of this issue are described in the Securities Note as approved by the AMF (*Autorité des marchés financiers*) on 20 February 2008. The net proceeds of the issue will be used to finance the early cash redemption of a first part of the NRS II issued by EGP in June 2007.

In accordance with the terms of the new bond debt agreement, the TNU Group will pay EGP the redemption premium arising from the partial redemption of the NRS II.

ii. Arbitration

Following the disturbances caused to its business by the intrusion of illegal migrants coming from the Sangatte centre between 2000 and 2002, Eurotunnel petitioned the international ad hoc Tribunal at the International Court of Justice on 17 December 2003, to seek compensation for damages suffered. In its ruling of 30 January 2007 published on 23 February 2007, the ad hoc Arbitration Tribunal recognised Eurotunnel's right to compensation, the amount of which to be determined by the Tribunal at a later date.

Following this decision, Eurotunnel entered into negotiations with the French government, and an agreement has been reached whereby the French government will make a full and final settlement of €24 million. This agreement is currently being ratified and the payment will be accounted when the agreement is signed. Following this agreement, Eurotunnel will withdraw its claim against the French government.

The British government has also accepted the principle of an amicable agreement to the litigation, and negotiations should begin shortly.

The two events described in 1.4i and 1.4ii have no effect on the 2007 company accounts.

2 BASIS OF PREPARATION AND SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Statement of compliance

The accounts of the Company have been prepared in accordance with those IFRS standards as adopted by the European Union up to 31 December 2007. No standards published by the IASB but not yet adopted by the European Union at 31 December 2007 have been applied in anticipation. No significant effect is expected from the future application of these standards.

New accounting standards and interpretations applied in 2007

The standard IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures" and the amendment to the standard IAS 1: "Presentation of Financial Statements - Capital disclosures" require that information be provided on the importance of financial instruments in the context of an entity's financial situation and performance, and qualitative and quantitative information on the nature and extent of the entity's exposure to risks arising from financial instruments.

The application of the amendment to IAS 1 has not given rise to any additional disclosures.

2.1 Basis of preparation and presentation

The financial statements are presented in sterling. They are prepared under the historical cost convention and on the going concern basis. There are no judgements or estimates made by management in their application of IFRS that could have significant effects on these financial statements.

2.2 Principal accounting policies

i. Revenue

Revenue consists of sales of services to TNU PLC group companies.

ii. 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.

iii. 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.

iv. 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 unused tax losses can be utilised.

3 EMPLOYEE BENEFIT EXPENSE

a) The company employed no staff during the year (2006: nil). Staff are seconded from ESL or ESGIE or from third parties outside the Eurotunnel Group.

b) Employee benefit expense comprises:

(£'000)	2007	2006
Staff seconded from ESL *	92	234
Staff seconded from ESGIE *	183	342
Total	275	576

¹ Including employment costs and directors' remuneration.

4 REMUNERATION OF MEMBERS OF THE BOARD OF DIRECTORS

Details of remuneration for members of the board of directors are set out in the Report on the remuneration policy for directors in the Business Review.

5 OPERATING PROFIT

The audit fees of the company were £nil (2006: £nil). Audit fees for the company were borne by another group undertaking.

6 OTHER OPERATING EXPENSES

(£'000)	2007	2006
Financial restructuring and Safeguard Procedure	7	51

TNU PLC ACCOUNTS

Notes to the accounts

7 OTHER FINANCIAL INCOME AND (CHARGES)

(£'000)	2007	2006
Exchange gains	-	1
Exceptional financial income	3,718	-
Sub-total financial income	3,718	1
Exchange losses	6	-
Sub-total financial charges	6	-
Total	3,712	1

The exceptional financial income in 2007 relates to group relief payments received from a subsidiary company.

8 INCOME TAX EXPENSE

8.1 Current taxation

No UK corporation tax arises on the profit for the year of the company (2006: £nil).

Factors affecting the tax charge for the year

(£'000)	2007	2006
Profit / (loss) for the year	3,718	(71,785)
Expected tax at national rates	1,115	(20,536)
Effects of non-tax deductible items	(1,115)	20,536
Current tax charge for the year	-	-

8.2 Deferred taxation

No potential tax asset has been recognised.

9 SHARES IN SUBSIDIARY UNDERTAKINGS

(£'000)	2007	2006
Cheriton Leasing Limited, Cheriton Resources 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 13, 15, 16, 17, 20 Limited	27	27
Eurotunnel Finance Limited	1	1
Channel Tunnel Group Limited:		
Cost	896,729	-
Provision	(892,257)	-
Net	4,472	-
Total	4,500	28

These investments represent the company's 100% interest in the ordinary share capital of EFL and CTG, and Cheriton Resources companies.

By way of a written resolution dated 21 December 2007 by CTG's sole shareholder, the share capital of CTG was increased by a nominal amount of £818,231,100.41. This share capital increase was reserved to TNU PLC.

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 CRL companies and of CLL is leasing.

TNU PLC ACCOUNTS

Notes to the accounts

10 OTHER RECEIVABLES

(£'000)	2007	2006
Amounts due from TNU PLC Group undertakings	4,264	421
Amounts due from TNU SA Group undertakings	-	65
Other debtors including taxation	31	303
Total	4,295	789

11 SHARE CAPITAL AND SHARE PREMIUM ACCOUNT

11.1 Evolution of share capital

(£'000)		
At 1 January 2007	2,546,164,213 shares of £0.01 each	25,462
Share capital increase on 21 December	23,464,395,474 Ordinary Shares of £0.01 each	234,644
At 31 December 2007	26,010,559,687 Ordinary Shares of £0.01	260,106

11.2 Share premium account

(£'000)		
Total at 1 January 2007		1,140,773
Share capital increase on 21 December		662,217
Total at 31 December 2007		1,802,990

a) On 13 August 1986, a Corporate Structure Agreement was entered into between, among others, EPLC and ESA (now TNU PLC and TNU SA), CTG and FM. This provided, 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 TNU PLC and the *statuts* of TNU SA restrict transfers of shares to simultaneous transfers of equal numbers of shares in each company.

b) The French and UK share option schemes and the Save-As-You-Earn ("ShareSave") scheme reserved for UK employees which were approved at the annual general meetings of TNU PLC and TNU SA on 6 May 1999, expired on 28 December 2007 in accordance with the rules of the schemes, 6 months after the completion of the Exchange Tender Offer whereby Groupe Eurotunnel SA took control of TNU.

c) On 21 December 2007, the reconstitution of the shareholders' equity of the TNU Group in accordance with the Safeguard Plan by way of set-off against a receivable in respect of former Tier 3 debt, enabling the reconstitution of the equity of GET SA's subsidiaries. After this operation, GET SA and EGP hold 25,833,259,924 Units, representing 99.32% of the Units in circulation.

12 MOVEMENT IN EQUITY

(£'000)	Issued share capital	Share premium account	Retained earnings	Total
At 1 January 2007	25,462	1,140,773	(2,058,231)	(891,996)
Increase in capital	234,644	662,217		896,861
Result for the year			3,718	3,718
At 31 December 2007	260,106	1,802,990	(2,054,513)	8,583

In accordance with Safeguard Plan an application has been made to the High Court to set off the company's retained earnings against its share premium account. This was approved in February 2008.

TNU PLC ACCOUNTS

Notes to the accounts

13 TRADE AND OTHER PAYABLES

(£'000)	31 December 2007	31 December 2006
Trade creditors and accruals	146	500
Trade payables (current)	146	500
TNA SA Group	53	-
Other	14	55
Other payables (current)	67	55
Total	214	555

The decrease in "Trade creditors and accruals", between 31 December 2006 and 31 December 2007 is a consequence of the suspension of payments in accordance with the Safeguard Procedure in place during the second half of 2006.

14 COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

GET SA, EGP, TNU SA, TNU PLC, FM, EFL, CTG, ESGIE, Eurotunnel SE, EurotunnelPlus Distribution SAS, ESL and EurotunnelPlus Limited (the "Original Guarantors") each jointly and severally guarantee the obligations of FM and CTG in relation to the Term Loan. In order to guarantee these obligations, the Original Guarantors have granted security as described in note 17.2 of TNU's combined accounts.

TNU SA

Société Anonyme au capital de 260 105 596,87 euros
19, boulevard Malesherbes 75008
334 192 408 RCS Paris

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Le Président-Directeur général
Jacques Gounon

TNU SA

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

TNU PLC

Registered office: UK Terminal, Ashford Road,
Folkestone, Kent CT18 8XX
Registered in England and Wales No. 1960271