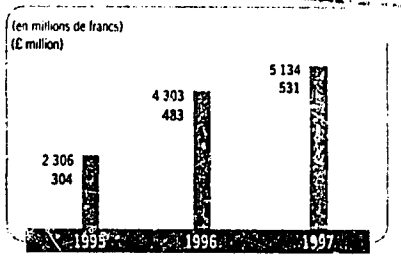
RE-SCAN

A13 #AYHL06W2# 185 COMPANIES HOUSE 09/06/98

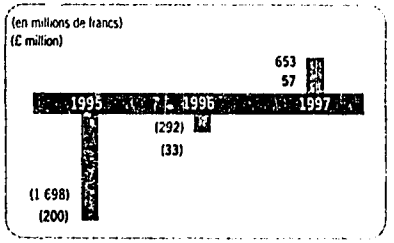
Chiffres clés

En 1997, le total des produits d'exploitation s'élève à 5,1 milliards de francs. Le résultat d'exploitation atteint 653 millions de francs. Le surplus de trésorerie de l'année représente 46 % du total des charges financières annuelles dues après Restructuration. La perte nette (5,8 milliards de francs) aurait été de 3,1 milliards de francs si la Restructuration Financière avait été prise en compte dès 1997.

Produits d'exploitation
Total turnover



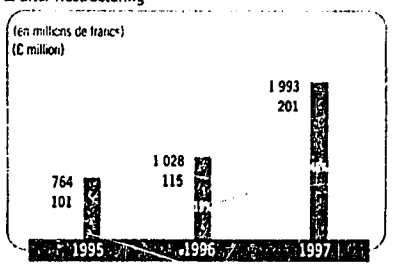
Résultats d'exploitation
Operating profit



Key figures

In 1997 total turnover amounted to £531 million. Operating profit totalled £57 million. Excess cashflow represents 46% of financial costs payable after the Financial Restructuring. Net losses (£611 million) would have been £330 million had the Financial Restructuring been implemented in 1997.

Cash flow d'exploitation et couverture des intérêts après Restructuration
Operating cashflow and interest cover after Restructuring



Co no. 1960271
LSH 8.9.00.01
1960271
10.Co.98 457

Profil

Eurotunnel est l'exploitant du système de transport à grande vitesse, qui relie la France et la Grande-Bretagne. Eurotunnel transporte dans ses navettes des voitures et des autocars avec leurs passagers, et des poids lourds. Eurotunnel assure également le passage des trains Eurostar et des trains de marchandises entre les réseaux ferrés des deux pays. Eurotunnel gère, par ailleurs, des activités complémentaires de distribution, de développement immobilier et de télécommunications. Société jeune, ayant connu des premières années difficiles, Eurotunnel, qui a une notoriété internationale, est enraciné dans le Pas-de-Calais et dans le Kent. C'est un acteur économique essentiel au développement local et européen. Le personnel d'Eurotunnel consacre tous ses efforts à la qualité du service fourni à ses clients, dans un environnement où la sécurité est la priorité ■

Corporate profile

Eurotunnel is the operator of the high speed transport system which links the UK to France. Eurotunnel transports cars, coaches and their passengers as well as lorries on its shuttle trains and ensures the passage of Eurostar passenger trains as well as freight trains between the UK and French rail networks. Eurotunnel also has retail, development and telecommunication activities. Eurotunnel, a young company, which had to face many difficulties in its first years, is firmly positioned in Kent in the UK and in the Pas de Calais in France, and is an essential player in both local and European development. Eurotunnel staff focus their efforts on the quality of service provided to customers in a context where safety is the overriding priority ■

Sommaire Contents

Rapport d'activité
Progress report

p 2 **Message des Présidents**
Chairmen's message

p 6 **1997, en bref**
1997, key information

p 8 **1997, rapport d'activité**
1997, review of operations

p 16 **À la découverte d'Eurotunnel**
A journey within Eurotunnel

p 24 **Analyse financière**
Financial analysis

Comptes 1997
1997 accounts

p 28 **Sommaire**

p 54 **Contents**

Message des Présidents

Chers Actionnaires,

En 1997, le premier chapitre de la vie de notre jeune société d'exploitation s'est clos de manière encourageante.

Celle-ci a surmonté les conséquences de l'incendie de novembre 1996 qui a gravement perturbé le fonctionnement de notre système de transport jusqu'à l'achèvement des travaux du tunnel sud en mai 1997.

À cette occasion, tout notre personnel, auquel nous souhaitons rendre hommage, s'est mobilisé avec un dévouement et une efficacité exceptionnels pour permettre le retour à la normale de nos services à la date et dans le budget prévus.

En dépit de la réduction de la capacité du Tunnel pendant une partie de l'année, le trafic annuel a poursuivi sa progression : plus de 15 millions de personnes ont emprunté le Tunnel, tous moyens de transport confondus, pour traverser la Manche (13,6 millions en 1996), 2,4 millions de voitures et de cars de tourisme (+ 11 % par rapport à 1996), 6 millions de passagers ferroviaires (+ 20 % par rapport à 1996), 2,8 millions de tonnes de fret (+ 16 % par rapport à 1996), 267 000 poids lourds depuis la réouverture du service des navettes.

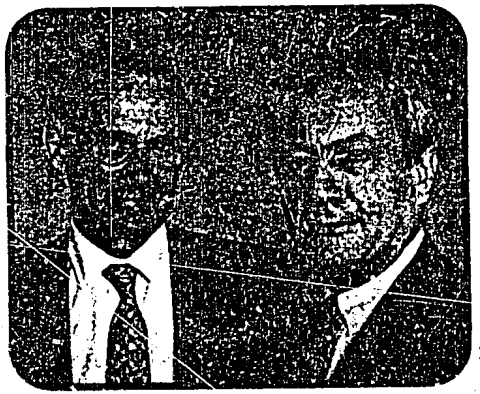
La combinaison de recettes en progression de 14 % et d'une importante réduction des coûts nous a permis pour la première fois de notre courte histoire de dégager un profit d'exploitation (653 millions de francs), largement supérieur à l'objectif du Prospectus de mai 1997 (à taux de change constant).

La trésorerie disponible après investissements sur l'ensemble de l'année a représenté 46 % du total des charges financières annuelles qui pèseront sur l'entreprise, une fois le Plan de Restructuration mis en place.

Un nouveau chapitre de l'histoire de notre Société s'ouvre en 1998.

L'approbation par les actionnaires, à une immense majorité (98 %), du Plan de Restructuration Financière négocié avec les représentants du syndicat bancaire, le vote unanime de ce dernier sur ce plan et l'acceptation finale par les gouvernements de l'allongement à 99 ans de notre Concession, vont permettre à nos équipes de se concentrer désormais sur le développement de nos services.

Chairmen's message



Dear Shareholder,

1997 saw an encouraging end to the first chapter in Eurotunnel's life as an operating company.

Eurotunnel overcame the consequences of the HGV fire in November 1996 which seriously affected the operation of our transport system until the completion of repair works in the south running tunnel in May 1997. During this period, all the staff, to whom we would like to pay tribute, showed great dedication and professionalism to enable all services to resume on time and on or below budget.

Despite the reduction in capacity of the Tunnel during part of the year, traffic for the year overall continued to increase. In 1997, more than 15 million passengers were transported through the Tunnel using all services (13,6 million in 1996), 2,4 million cars or coaches (+11% compared with 1996), 6 million rail passengers (+20% compared with 1996), 2,8 million tonnes of freight (+16% compared with 1996), and 267,000 HGVs, since the reopening of shuttle services.

The combined effect of revenue increasing by 14% and a significant reduction in costs enabled Eurotunnel for the first time in its short history to generate an operating profit of £57 million, significantly higher, at constant exchange rates, than the May 1997 Prospectus target.

Available cashflow after capital expenditure represented 46% of the total financial charges due after the Financial Restructuring.

A new chapter in the history of Eurotunnel will start in 1998.

The shareholders' approval, by a substantial majority of 98% in July 1997, of the Restructuring Plan negotiated with the representatives of the syndicate banks, the unanimous vote of the banks in favour of this plan and the final approval of the extension of our Concession to 99 years by both Governments, will now enable Eurotunnel to focus on the development of its services.

To achieve this, a constant focus on safety and in improvement in the quality

Pour ce faire, continuer à porter une attention de tous les instants à la sécurité et améliorer la qualité des prestations fournies à nos clients constitueront les priorités de l'année 1998.

L'accord passé avec TML et nos fournisseurs de matériel roulant à la fin de 1997 devrait, de ce point de vue, favoriser l'amélioration de la fiabilité de notre matériel et donc, progressivement, de la fluidité de nos services.

La confiance et la satisfaction croissantes de nos clients sont les clefs du développement futur de notre chiffre d'affaires dans un environnement concurrentiel qui restera difficile, même si la réduction de capacité sur Calais Douvres, résultant de la fusion entre nos deux principaux concurrents P&O et Stena, peut contribuer dès cette année à un raffermissement du prix du transport qui avait fortement baissé au cours des trois dernières années.

En termes financiers, notre objectif pour 1998 est un résultat d'exploitation après amortissements et provisions au moins égal à celui prévu dans le Prospectus de mai 1997 (1 082 millions de francs sur la base d'une hypothèse de FRF 8,50 = £1), et donc en forte progression par rapport à celui enregistré en 1997.

Si, comme nous l'espérons, nous l'atteignons, nous aurons démontré pour la troisième année consécutive notre capacité à nous fixer des objectifs réalistes et à les atteindre, voire à les dépasser.

Il nous restera cependant, nous en sommes conscients, un long et difficile chemin à parcourir avant que ne soit définitivement redressée notre situation financière.

En dépit de la considérable diminution de nos charges d'intérêt des prochaines années, qui résulte du Plan de Restructuration, l'héritage de la société de construction continuera en effet à peser durablement sur les résultats de notre société d'exploitation.

En outre, la suppression du régime du *duty-free*, le redressement des prix du transport transmanche et le calendrier de construction de la ligne à grande vitesse entre Folkestone et Londres vont affecter la visibilité de nos perspectives pour le marché.

Nous ne devons donc pas nous dissimuler l'importance des défis qui nous restent à surmonter ni, comme nous vous l'avons souvent dit, la patience dont vont devoir faire preuve tous ceux d'entre vous qui ont investi, souvent dès l'origine, dans le premier système de transport européen du XXIe siècle.

Soyez assurés que la direction et les équipes d'Eurotunnel, comme elles l'ont montré au cours des deux dernières années, ont désormais l'expérience, la compétence et la capacité d'adaptation nécessaires pour surmonter les défis du futur ; elles n'auront, demain comme hier, d'autre objectif premier que de vous permettre de tirer la meilleure valorisation possible de votre investissement ■

13 février 1998

PATRICK PONSOLLE
Président Exécutif

ROBERT MALPAS
Coprésident

of services to our customers will be the priorities for 1998.

In this respect, the agreement signed at the end of 1997 with TML and the rolling stock suppliers should contribute to a gradual improvement in the reliability of our rolling stock and therefore the quality of our services.

Growing customer confidence and satisfaction will be the main drivers for increasing our revenues within an environment which will remain highly competitive. Although the merger of our two main competitors, P&O and Stena, should assist in this highly competitive environment, it occurs against a background of large tariffs decreases over the last three years.

In financial terms, our target for 1998 is an operating profit after depreciation and provisions at least equivalent to that projected in the May 1997 Prospectus (£136 million on the basis of an exchange rate of £1 = FRF 8.50). This is a large increase when compared with the operating profit for 1997.

If, as we hope this objective is achieved, we will have demonstrated for the third successive year our ability to set, attain, and even exceed, realistic financial targets.

Nevertheless, we are aware that there is still a long and difficult road before our financial position is finally stabilised.

Despite the considerable reduction in financial charges over the next few years, following the implementation of the Financial Restructuring, the operating problems inherited from the project phase will continue to affect the performance of the company.

Furthermore, the abolition of the duty free regime, the rationalisation of cross-channel tariffs, the timetable of the construction of the high-speed rail link between Folkestone and London, will affect the predictability of our future performance.

We do not therefore underestimate the crucial challenges which still have to be overcome, nor, as we have said several times before, the patience required from those of you who, in many cases, invested at the outset in this most important european transport system of the 21st century.

We assure you that Eurotunnel's management and staff, as demonstrated over the last two years, have acquired the experience, the competence, the flexibility and the determination required to overcome these challenges and will continue, as they have in the past, to pursue their primary objective of delivering a satisfactory return on your investment ■

13 February 1998

PATRICK PONSOLLE
Group Executive Chairman

ROBERT MALPAS
Co-Chairman

Conseil commun d'Eurotunnel
Eurotunnel joint Board

Membres du Conseil / Board Members

> **Patrick Ponsolle (53), Président /** *Chairman,* Eurotunnel Group, et / *and* ESA ; Président du Comité Exécutif du Groupe / *Chairman of the Group Executive Committee* ; Administrateur / *Director,* Société Générale de Belgique, Moulinex S.A. et / *and* Unichem Plc.

> **Robert Malpas CBE (70), CoPrésident /** *Co-Chairman,* Eurotunnel Group ; Président / *Chairman,* EPLC ; Président / *Chairman,* Cookson Group Plc ; Administrateur / *Director,* Repsol S.A.

> **Georges-Christian Chazot (58),** Directeur Général / *Group Managing Director,* Eurotunnel Group.

> **Christian Cambier (53) (R, S),** Président / *Chairman,* Prigest S.A.

> **Roy Chapman (61) (R),** ancien Senior Partner / *Former Senior Partner,* Arthur Andersen UK ; Président / *Chairman,* Post Office Pension Fund ; Administrateur / *Director,* Halifax plc.

> **Denis Child CBE (71) (A),** Président / *Chairman,* Eurotunnel Developments Limited et / *and* Orbital Park Limited.

> **Yves Déjou (55) (S),** Président / *Chairman,* Danzas S.A.

> **Keith Edelman (47) (A, R),** Directeur Général / *Chief Executive,* Storehouse Plc.

> **Chris Green (54) (S),** Administrateur / *Director,* Gibb Limited et / *and* Connex Rail Limited ; ancien Directeur général / *Former Managing Director,* British Rail Network South East (1986-1991) et / *and* British Rail Intercity (1992-1994).

> **Philippe Lagayette (54) (A),** Inspecteur Général des Finances, ancien Directeur Général / *Former Chief Executive,* Caisse des Dépôts et Consignations ; Administrateur / *Director,* Crédit Local de France Holding et / *and* Club Méditerranée.

> **Maurice Le Maire (70),** Directeur Honoraire / *Honorary Director,* Groupe Total.

> **Robert Lien (63) (R, S),** Inspecteur Général des Finances, Président / *Chairman,* Energy 21.

> **Charles Mackay (57) (A, R),** Vice-Président / *Deputy Chairman,* Thistle Hotels Plc ; Administrateur / *Director,* HSBC Holdings Plc ; Membre du Conseil de Surveillance / *Member of the Supervisory Board,* Gucci Group N.V.

> **Charles Petruccelli (46) (A),** Président / *President,* Travel Services Group International American Express ; Président-Directeur Général / *President and General Manager* American Express Carte France et / *and* American Express Voyages France.

> **Lord Tugendhat (60) (S),** Président / *Chairman,* Abbey National Plc et / *and* Blue Circle Industries Plc. ; Administrateur / *Director,* Rio Tinto plc.

> **Baron Guy de Wouters (67) (A, R),** Président / *Chairman,* Compagnie Financière de la Trinité S.A. ; Vice-Président Honoraire / *Honorary Deputy Chairman,* Tractebel S.A. ; Administrateur / *Director,* CGIP, Crown Cork and Seal, Marine Wendel et / *and* Valéo.

Le Conseil a mis en place plusieurs comités :
(A) Comité d'Audit,
(R) Comité de Rémunération,
(S) Comité de Sécurité

The Board has set up the Group through a number of Board committees, which include:
(A) Audit,
(R) Remuneration,
(S) Safety.

MM. P. Ponsolle, R. Malpas et G-C. Chazot assistent aux réunions des comités selon les besoins.
The co-Chairmen and executive Directors attend committee meetings as appropriate.

Presidents d'honneur / Life Presidents
André Bénard KBE
Sir Alastair Morton

Comité de Direction
Executive Committee

> **Président Exécutif /** Group Executive Chairman
P. Ponsolle

> **Directeur Général /** Group Managing Director
G.C. Chazot

> **Programme et Développement /** Planning and Development
A. Bertrand

> **Navettes /Shuttle**
B. Dix

> **Sécurité / Safety**
C. Durrant

> **Relations Ferroviaires /** Railways Relations
J. Evans

> **Division Technique /** Technical Division
D. Pointon

> **Administration et Finance /** Business Services
R. Shirreffs

> **Trésorerie / Treasury**
M. Grant

> **Communication Grande-Bretagne /** Communication UK
S. Kendall

> **Communication du Groupe /** Group Communication
D. Maire

> **Relations Publiques /** Public Affairs
J. Noulton

> **Ressources Humaines /** Human Resources
B. Thomas

Faits marquants
Key facts

■ 13 mai 1997
Fin des travaux du tunnel sud endommagé par l'incendie du 18 novembre 1996.

■ 13 May 1997
End of repair works to the south rail tunnel damaged by the fire on 18 November 1996.

■ 29 mai 1997
Présentation du Plan de Restructuration Financière.

■ 29 May 1997
Presentation of the Financial Restructuring Plan.

■ 15 juin 1997
Reprise du service de navettes poids lourds.

■ 15 June 1997
Resumption of shuttle freight commercial services.

■ 10 juillet 1997
Approbation du Plan de Restructuration Financière par les actionnaires.

■ 10 July 1997
Shareholders approve the Financial Restructuring Plan.

■ 26 novembre 1997
Accord à l'unanimité des banques sur le Plan de Restructuration Financière.

■ 26 November 1997
Banks give unanimous approval to the Financial Restructuring Plan.

■ 19 décembre 1997
Accord des gouvernements sur l'extension de la Concession jusqu'en 2086.

Accord avec TML.

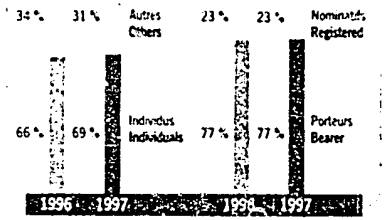
■ 19 December 1997
The Governments announce their agreement to extend the Concession to 2086.

Agreement with TML.

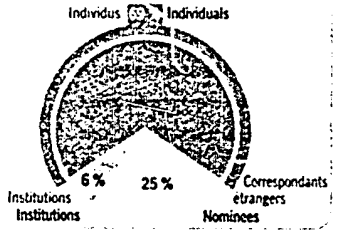
Cours de Bourse
Stock Exchange

nalyse de l'actionnariat
Shareholder analysis

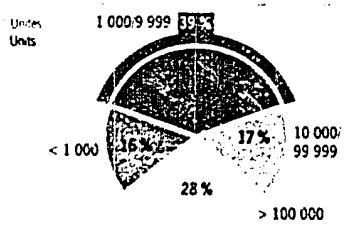
Evolution de l'actionnariat
Shareholder analysis



Répartition du capital par nature
Shareholder analysis by category

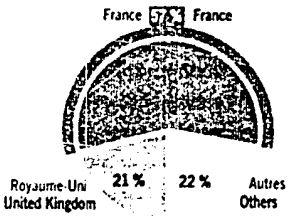


Répartition du capital par taille
Size of holdings



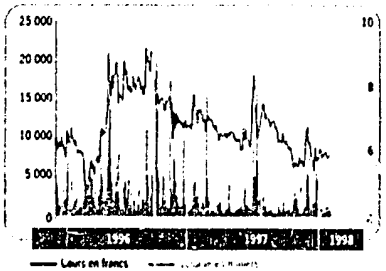
Nombre total d'Unités
Total number of Units 919 553 419

Répartition géographique
Geographical analysis

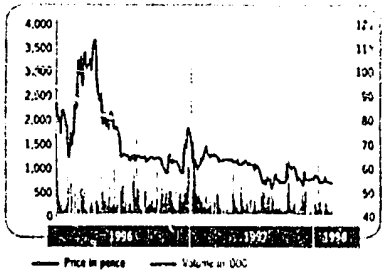


Nombre total d'actionnaires
Total number of shareholders 690 000

Paris : cours de l'unité et volume



London: unit price and volume



1997, rapport d'activité

Malgré la réduction temporaire de la capacité consécutive à l'incendie du 18 novembre 1996, plus de 15 millions de passagers ont emprunté le Tunnel en 1997, contre 13,6 millions en 1996, soit une augmentation de plus de 10 %.

L'incendie du 18 novembre 1996 a eu un impact significatif sur l'activité 1997. Immédiatement après, tous les services ont été interrompus. Le trafic des trains directs de marchandises a redémarré le 21 novembre 1996 ; celui des trains Eurostar le 4 décembre 1996, leur fréquence étant légèrement réduite et leur temps de traversée du Tunnel allongé du fait des travaux de remise en état. Les services de navettes passagers ont partiellement repris le 10 décembre 1996.

Les travaux de réparation du Tunnel ont commencé peu de temps après l'incendie. Pendant leur réalisation, une partie du Tunnel a été exploitée en voie unique pour permettre aux trains de contourner le tronçon endommagé. Les travaux de remise en état ont été achevés, conformément au calendrier et au budget prévus, le 13 mai 1997. Cela a permis aux services de navettes passagers et à Eurostar de retrouver, dès le 1er juin 1997, leur fréquence et leur temps de traversée normaux.

Les navettes poids lourds ont repris leur service commercial le 15 juin 1997, avec des procédures d'exploitation provisoirement aménagées.

Navettes Eurotunnel

Le trafic transmanche

En 1997, le marché Calais / Coquelles - Douvres / Folkestone (DoCa) a connu une croissance significative, avec une hausse de 15 % du nombre de véhicules de tourisme transportés et une progression estimée à 17 % du trafic poids lourds par rapport à 1996. Les autres liaisons transmanche ont en revanche subi un déclin du trafic de véhicules de tourisme.

À l'automne 1996, P&O et Stena avaient annoncé leur intention de fusionner leurs activités de ferries transmanche sur les liaisons maritimes courtes Calais / Douvres, Zeebrugge / Douvres et Dieppe / Newhaven. Ce n'est que le 19 novembre 1997 que ces compagnies ont reçu des autorités britannique et européenne compétentes en matière de concurrence l'autorisation conditionnelle d'exploiter ces lignes en commun. Cette autorisation a été accordée sous réserve que les autorités britanniques obtiennent des engagements satisfaisants sur l'évolution des prix après la suppression des ventes hors taxes en 1999. L'absence de fusion en 1997 entre P&O et Stena a contribué au maintien, tout au long de l'année, d'une surcapacité sur la ligne DoCa. Cela a perturbé sur la plupart des segments le mouvement de relèvement des tarifs et a alimenté une croissance plus importante du trafic pour le marché DoCa.

- Parts de marché
- Market share

48 % > Voitures (décembre 1997) > Cars (December 1997)

32 % > Poids lourds (décembre 1997) > HGVs (December 1997)

61 % > Eurostar Paris / Londres > Eurostar Paris / London

(année 1997, source Eurostar / Year 1997, Eurostar's source)

Navettes passagers

Le service de navettes passagers a repris le 1er juin 1997 sa fréquence normale, offrant jusqu'à 4 départs par heure. En août, mois où le trafic tourisme a été le plus important en 1997, les navettes passagers ont transporté plus de 294 000 véhicules. Pour l'ensemble de l'année 1997, Eurotunnel a représenté 40 % du marché voitures sur

1997: review of operations

Notwithstanding the temporary reduction in capacity as a consequence of the HGV Fire, over 15 million passengers passed through the Tunnel in 1997 (1996: 13.6 million), an increase of more than 10% over the previous year.

The HGV Fire of 18 November 1996 had a significant impact on operations in 1997. Immediately following the fire, all services were suspended. Through rail freight services resumed on 21 November 1996 and Eurostar services resumed on 4 December 1996, with a slightly reduced frequency and increased journey times through the Tunnel due to the repair works being carried out. Shuttle tourist services resumed, on a limited basis, on 10 December 1996. Tunnel repairs began soon after the HGV Fire. While repairs were being carried out, part of the Tunnel operated on a single line basis to allow traffic to bypass the damaged section of the Tunnel. Repair works were completed on 13 May 1997, on time and within budget. This enabled tourist shuttle and Eurostar services to return to their normal frequency of departure and journey times through the Tunnel on 1 June 1997. Commercial freight shuttle services recommenced operations on 15 June 1997 with temporary revised operating procedures.

Eurotunnel's shuttle services

Cross-Channel market

During 1997, the Dover / Folkestone-Calais / Coquelles ("DoCa") market increased substantially, with tourist vehicle traffic up 15% and accompanied HGV traffic up an estimated 17% compared with 1996. In contrast, other cross-Channel routes showed a decline in tourist vehicle traffic. In the autumn of 1996, P&O and Stena announced their intention to merge their cross-Channel ferry services on the short sea routes between Dover / Calais, Dover / Zeebrugge and Newhaven / Dieppe. On 19 November 1997, both ferry companies were given conditional approval by the British and European competition authorities to operate joint services. This approval is subject to the British competition authorities receiving acceptable undertakings regarding the regulation of prices following the abolition of duty free in 1999. The delay in the merger contributed to the continued over capacity on the DoCa route throughout 1997. This affected price recovery in most market segments and contributed to the strong growth in traffic volumes for the DoCa market.

la ligne DoCa, sa part de marché s'élevant de mois en mois, à partir de juin, pour atteindre 48 % en décembre.
Compte tenu du retard de l'autorisation de la fusion entre P&O et Stena et du maintien de la surcapacité sur la ligne DoCa, les compagnies de ferries ont cherché à préserver leurs parts de marché au moyen de continuelles promotions tarifaires. Eurotunnel a cependant maintenu sur certains segments de marché des prix plus élevés que les compagnies de ferries. En 1997, Eurotunnel a transporté 2 340 000 voitures, soit 11 % de plus qu'en 1995 (2 100 000 voitures). Eurotunnel estime que cette croissance a toutefois été limitée par la réduction des services et la moindre confiance du public pendant les cinq premiers mois de l'année, et par les incertitudes sur la date exacte du retour des services à la normale à la suite de l'incendie du 18 novembre 1996.
Un certain nombre d'aménagements ont été introduits afin d'améliorer la qualité des services et de mieux répondre aux attentes de la clientèle : la mise en place, dès l'été, d'un système mixte de réservation et d'achat de billets directement aux péages, un service de rafraîchissement à bord et la généralisation à toute l'Europe du programme de fidélisation Points Plus.
Les sondages réalisés en octobre 1997 montrent une meilleure satisfaction de la clientèle. 94 % des clients interrogés ont ainsi affirmé qu'ils feraient confiance à Eurotunnel pour leur prochaine traversée.

Navettes poids lourds

Après l'achèvement des travaux de remise en état du Tunnel et une brève période de tests commerciaux destinés à s'assurer que toutes les nouvelles mesures de sécurité appropriées étaient en place, les navettes poids lourds ont repris leur service commercial le 15 juin 1997. Dès juillet, elles ont retrouvé leur fréquence d'avant l'incendie du 18 novembre 1996.
Compte tenu des dommages causés par l'incendie, seulement sept des huit trains composant la flotte initiale de navettes poids lourds pouvaient être utilisés. Les procédures d'exploitation temporaires imposées par la Commission Intergouvernementale pour la reprise des services de navettes poids lourds ont également réduit la capacité. Ces procédures, qui imposent notamment que les trois premiers wagons suivant la voiture Club Car restent vides, devraient être maintenues jusqu'à la fin du premier semestre 1998 au moins.
Après la reprise de ses services en juin 1997, les services de navettes poids lourds ont retrouvé dès leur premier mois complet d'activité une part de 26 % du marché poids lourds DoCa. Celle-ci a, depuis, régulièrement progressé et Eurotunnel a reconquis sa place de leader du marché en novembre 1997, avec 35 % de part de marché. Malgré certaines améliorations techniques, le manque de fiabilité des navettes poids lourds a encore fortement perturbé l'exploitation. De plus les normes d'exploitation plus sévères ont également eu un impact sur la fiabilité. En 1997, le taux mensuel moyen d'annulation de départs a été de 10 %, contre 9 % en 1996, ce qui a entraîné une réduction de la capacité. Les problèmes techniques non encore résolus font l'objet de programmes spécifiques de modification.
Le règlement des différends entre Eurotunnel et TML, intervenu en décembre 1997, devrait faciliter la réalisation de ces programmes.
Seize wagons poids lourds supplémentaires, qui ont été livrés en 1997, sont maintenant en service. Ils permettent de compenser partiellement la capacité perdue, suite à l'incendie du 18 novembre 1996. Les premiers prototypes des wagons de conception modifiée, qui composeront les nouvelles navettes poids lourds, ont été livrés en novembre 1997 et font actuellement l'objet de tests. Les deux nouvelles navettes, d'une capacité maximale de 32 camions, devraient être disponibles pour le service commercial fin 1998, sous réserve de l'accord de la Commission

Trafic navettes passagers (voitures)*
Tourist shuttle traffic (cars)*

* Ces chiffres comprennent les motos et véhicules avec remorque, les caravanes et camping cars.
* These figures include motorcycles, campervans and vehicles with trailers and caravans.

Tourist shuttle services

Tourist shuttle services returned to their normal frequency of up to four departures per hour from 1 June 1997. In August, Eurotunnel's strongest month for tourist traffic in 1997, the tourist shuttle services carried over 294,000 vehicles. For the whole of 1997, Eurotunnel's share of the DoCa car market was 40% with market share increasing every month after June, to 48% in December.

With the delayed aproval of the P&O/Stena merger and the continued over capacity on the DoCa route, the ferry operators sought to protect market shares through continued promotional pricing. Eurotunnel, however, maintained its prices at a premium to those of the ferry operators in certain market segments. During 1997, Eurotunnel carried 2.34 million cars (1996: 2.10 million) an increase of 11% compared with 1996. Eurotunnel believes, however, that this volume growth was hindered by the restricted service during the first five months of 1997, reduced public confidence in the service during that period and uncertainty regarding the resumption of normal services following the HGV fire.

A number of changes to tourist shuttle services were introduced in 1997 to improve customer service: a mixed reservation and turn up and go system was put in place in the summer. In addition, a limited on board refreshment service was introduced and a frequent traveller programme was launched throughout Europe. Surveys carried out by Eurotunnel during 1997 indicated that these changes and the increased reliability of tourist shuttle services contributed to improvements in customer satisfaction,with 94% of customers surveyed indicating that they would use Eurotunnel shuttle services for their next crossing.

Trafic navettes poids lourds
Freight shuttle traffic (HGVs)

Freight shuttle services

Following the completion of repair works to the Tunnel and, a short period of commercial trials to ensure that all the appropriate new safety procedures had been implemented, commercial freight shuttle services resumed on 15 June 1997.

By July, the frequency of departures had been restored to its pre-HGV Fire levels. The damage caused by the HGV Fire meant that only seven freight shuttles of the original fleet of eight shuttles could be used. Freight shuttle capacity was further reduced as a result of the temporary operating procedures imposed by the Intergovernmental Commission as a condition of the resumption of freight shuttle services. These procedures which include the requirement for the first three wagons behind the Club Car coach to remain empty, are expected to remain in place for at least the first half of 1998.

Following the resumption of freight shuttle services in June 1997, a 26% share of the accompanied freight segment of the DoCa market was achieved in the first full month of operation. Since then business has grown steadily and Eurotunnel regained its position as market leader in November 1997, with a market share of 35%. Despite certain technical improvements, the reliability for the shuttle freight wagons has continued to be a source of difficulty. In addition, the more demanding operating procedures have also affected reliability. In 1997, the average monthly cancellation rate was 10% compared to 9% in 1996, thereby further reducing capacity of and demand for the service. Outstanding technical problems are being addressed through specific programmes. The settlement of the disputes between Eurotunnel and TML in December 1997 is expected to help this process.

Sixteen additional freight wagons were delivered in 1997 and are now in operation, thereby partially compensating for the loss of capacity following the HGV Fire. The first prototype wagons to form part of the new freight shuttles were delivered in November 1997 and tests on these new design wagons are underway. The two new shuttle trains which will be able to carry up to 32 HGVs, are due to be available for commercial service in late 1998, subject to IGC

Intergouvernementale. De plus, une troisième navette de même type, commandée pour remplacer la navette endommagée lors de l'incendie, devrait être mise en service d'ici la mi-1999. L'acquisition de cette navette est financée par les indemnités des assurances. Les travaux de légère modification des quais et la construction de rampes d'accès nécessaires pour permettre l'exploitation de la flotte accrue de navettes commenceront au cours du premier trimestre 1998.

En 1997, 267 000 poids lourds ont transité par le Tunnel. Ce résultat a été atteint en dépit des problèmes de fiabilité rencontrés et du contexte de concurrence exacerbée lié au maintien de la surcapacité sur la ligne DoCa.

Activités de distribution et autres activités

En 1997, environ 7,3 millions de passagers, soit 7 % de plus qu'en 1996, ont fréquenté les terminaux français et britannique. Pendant cette période, la dépense moyenne par client a augmenté de 28 %. De plus, la boutique hors taxes du terminal britannique a été agrandie. Ces facteurs se sont conjugués pour permettre un accroissement significatif du chiffre d'affaires de 28 % par rapport à 1996. Les ventes hors taxes ont de loin continué à représenter la majeure partie des activités de distribution.

Eurotunnel a également poursuivi le développement de ses activités de télécommunication en concluant de nouveaux accords qui offrent des services internationaux de télécommunication concurrençant ceux des exploitants actuels.

Réseaux ferroviaires

Eurostar

En 1997, Eurostar a transporté plus de 6 millions de passagers (4,9 millions en 1996), soit une augmentation de plus de 20 % par rapport à 1996 et une part de marché, trafics aérien et ferroviaire confondus, d'environ 61 % pour la ligne Paris / Londres et 52 % pour Bruxelles / Londres. Les services Eurostar ont retrouvé, dès le 1er juin, leur temps de trajet d'avant l'incendie, et il y avait, fin 1997, au moins 16 trains par jour dans chaque sens entre Londres et Paris, sans compter les trains en provenance et à destination de Disneyland Paris.

Au cours de l'année, de nouvelles correspondances TGV ont été mises en place à Lille, qui permettent désormais de gagner facilement le Sud-Est, le Sud-Ouest et l'Ouest de la France. Des trains « neige » reliant Londres aux Alpes françaises ont commencé à circuler le week-end depuis décembre 1997.

La ligne à grande vitesse reliant Bruxelles à la frontière française a été inaugurée le 14 décembre 1997, réduisant de 30 minutes la durée du trajet Bruxelles / Londres et la ramenant à 2 h 40. Simultanément, la fréquence des Eurostars Bruxelles / Londres a été portée de 8 à 10 trains quotidiens dans chaque sens.

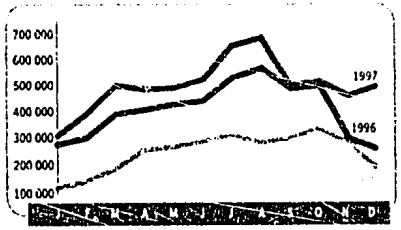
Au cours de l'année 1997, Eurostar a suivi une politique d'accroissement de sa recette unitaire, qui s'est traduite par une augmentation des tarifs.

Trains directs de marchandises

En 1997, le nombre de trains directs de marchandises utilisant le Tunnel a continué d'augmenter. Plus de 7 900 trains de marchandises (7 191 en 1996), transportant plus de 2,8 millions de tonnes de marchandises (2,4 en 1996), ont emprunté le Tunnel. Les trains intermodaux de transport de containers et de caissons mobiles ont encore constitué la majeure partie du trafic empruntant le Tunnel. Les trains France / Royaume-Uni et Italie / Royaume-Uni ont représenté l'essentiel du marché.

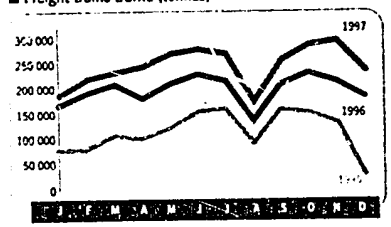
La privatisation des activités fret de British Rail s'est achevée en novembre 1997, avec la vente de Railfreight Distribution à English, Welsh & Scottish Railway Limited (EWS). Celle-ci devrait mettre en œuvre de nouvelles mesures pour augmenter le volume du fret transporté ■

Trafic Eurostar (passagers)
Eurostar traffic (passengers)



approval. Additionally, a third shuttle with wagons of the new design has been ordered to replace the shuttle lost as a result of the HGV Fire and should be in full service by mid-1999. The purchase of this shuttle is being funded by insurance proceeds.
The minor modifications of platforms and the provision of access ramps required to enable the shuttle fleet to be fully utilised will now start in the first quarter of 1998.
In 1997, 267,000 HGVs were transported through the Tunnel. This was achieved notwithstanding the reliability problems and an extremely competitive environment resulting from continued over capacity on the DoCa route.

Trafic des trains de marchandises (tonnes)
Freight trains traffic (tonnes)



Retail and other

In 1997, an estimated 7.3 million passengers visited the UK and French terminal buildings, representing an increase of 7% over 1996. At the same time, Eurotunnel achieved a 28% increase in the average amount spent by each customer. In addition, the duty free shop in the UK terminal was expanded. The combination of these factors resulted in an increase in total revenue over 1996 of 28%. Duty free sales continued to represent by far the largest proportion of retail activities.
Eurotunnel also continued to develop its telecommunications activities, entering into additional agreements to provide international telecommunications services over its network in competition with existing public telecommunications operators.

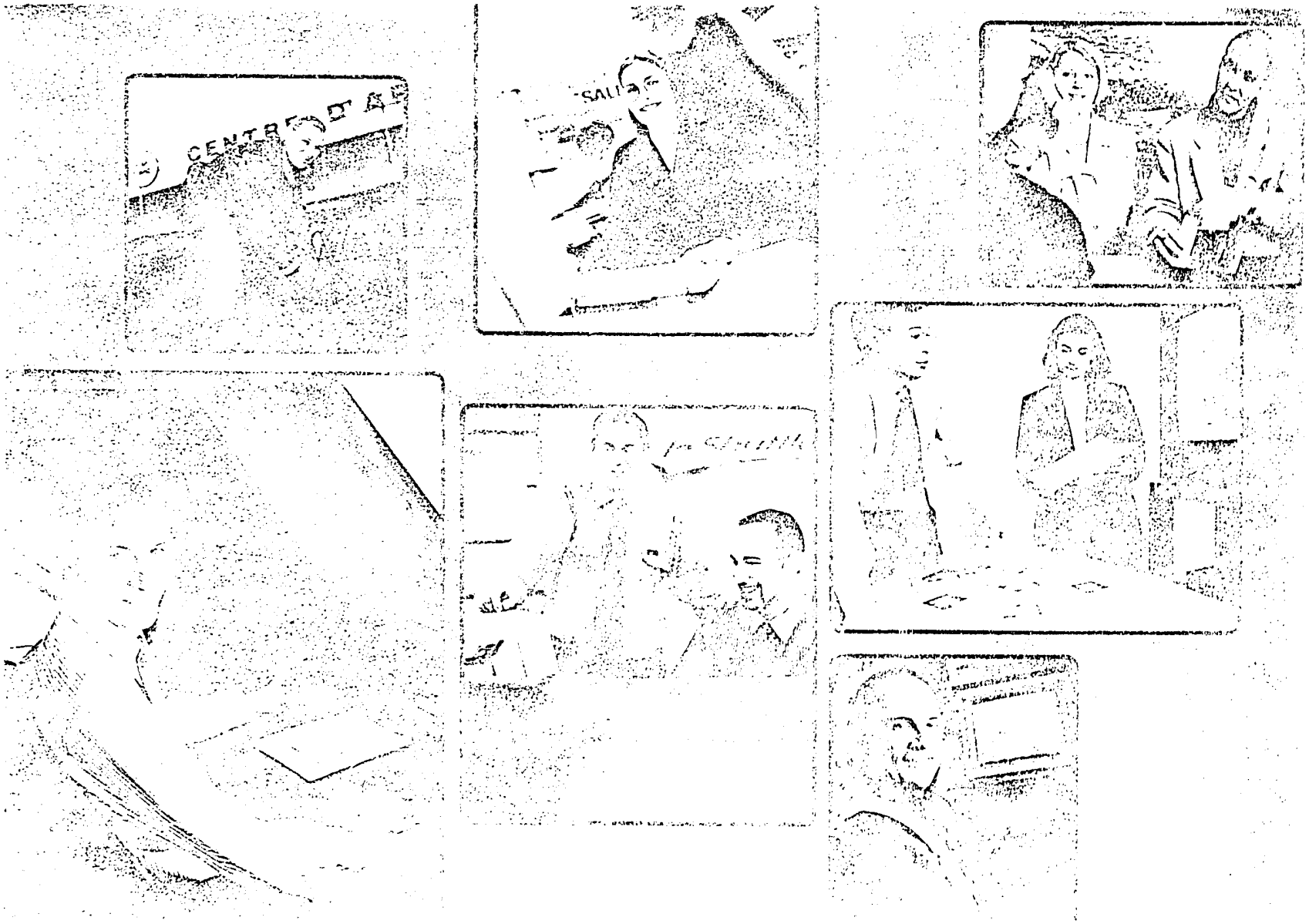
Railways

Eurostar services

During 1997, 6.0 million passengers travelled by Eurostar (1996: 4.9 million), an increase of more than 20% over 1996. This represented for air and rail combined traffic approximately 61% of the total London-Paris market and 52% of the London-Brussels market. The inter-capital Eurostar services reverted to their pre-HGV Fire journey times on 1 June 1997, and by the end of the year, they were operating a minimum of 16 daily services in each direction between Paris and London, with additional services to and from Disneyland Paris. Additional connections at Lille were introduced during the year and Lille now offers high speed train connections to the South East, South West and West of France. Ski trains between London and the French Alps started to operate at weekends in December 1997.
The Belgian high speed line linking Brussels to the French frontier opened on 14 December 1997, reducing the Brussels-London journey time by 30 minutes to 2 hours and 40 minutes. At the same time, services were increased from eight to ten trains daily in each direction.
During 1997, Eurostar increased its prices reflecting its policy of improving average ticket yields.

Rail freight services

In 1997, the number of freight trains using the Tunnel continued to increase; over 7,900 commercial freight trains passed through the Tunnel (1996: 7,191), carrying over 2.8 million tonnes of freight (1996: 2.4 million). The main traffic using the Tunnel continued to be intermodal trains carrying swap bodies and containers. Principal markets were to and from France and Italy.
The privatisation of British Rail's freight business was completed in November 1997 with the sale of Railfreight Distribution to English, Welsh & Scottish Railway Limited ("EWS"). EWS is expected to introduce new initiatives in order to increase freight volumes


CENTRE D'AR

À la découverte d'Eurotunnel

Eurotunnel est un système de transport complexe, et ce sont des hommes et des femmes qui, par leurs compétences et leurs savoir-faire, permettront à l'entreprise d'atteindre les objectifs fixés pour 1998 et les années suivantes. La découverte des métiers et des compétences nécessaires à la gestion de matériels spécifiques au sein d'une entité unique est un véritable voyage au cœur d'Eurotunnel.

Un peu plus de trois ans après l'ouverture, Eurotunnel a maintenant, grâce à l'expérience acquise, atteint une plus grande maturité. Eurotunnel, ce sont des tunnels, des navettes, des ateliers, des systèmes de haute technicité, des clients et des partenaires. Mais ce sont aussi, et avant tout, des hommes et des femmes, de diverses nationalités, cultures et langues, qui se relaient 365 jours par an et 24 heures sur 24 pour assurer le fonctionnement de ce système unique de transport trans-manche et qui fournissent, à une clientèle internationale, un service de qualité.

Transparence du voyage pour le client

Simplicité. Le client commence souvent son voyage par un appel téléphonique au centre d'appel clientèle afin de réserver son passage en navette ou, directement, en se présentant aux aubettes de péages. Des péages, à l'embarquement et au débarquement, le personnel sur site met sa compétence au service des clients et ce, par tous les temps, de jour comme de nuit, été comme hiver.

Qualité. Répondant aux questions ou aux attentes de nos hôtes, qu'ils soient en voiture, en autobus ou en poids lourds, les agents de péages, d'exploitation routière ou membres d'équipage – dont beaucoup maîtrisent plusieurs langues – et, à l'intérieur des bâtiments passagers, le personnel des boutiques hors taxes se font un devoir de rendre le voyage plaisant et attractif. Les qualités des hommes, tant humaines que professionnelles, sont essentielles à la bonne exécution des diverses tâches. Conducteurs, chefs de train et membres d'équipage travaillent de concert pour assurer le confort des clients durant la traversée, avec un savoir-faire de qualité sachant allier plaisir et «business».

Modernité. Sous l'œil attentif des contrôleurs des deux centres de contrôle routier, la circulation de la clientèle routière est prise en charge sur le terminal passagers et le terminal poids lourds. Les agents de contrôle routier règlent la circulation et l'embarquement des véhicules des clients.

Voyage au cœur du système

C'est sur le terminal britannique de Folkestone que se situe le «centre nerveux» du système.

Technicité. La gestion d'ensemble du système de transport est effectuée à partir d'un centre de contrôle ferroviaire où, à chaque instant, 6 personnes se relaient aux commandes de systèmes électroniques complexes. Si le système de transport est sous contrôle automatique, les opérateurs sont en permanence prêts à intervenir, en cas de changement des tables de trafic horaire par exemple.

Suivi. En premier lieu, le contrôleur du trafic ferroviaire, en contact permanent avec les conducteurs, gère la circulation et le stationnement de tous les trains et navettes. Il les suit durant leur parcours dans le système Eurotunnel.

Surveillance. Le contrôleur des équipements fixes assure la surveillance des équipements électro-mécaniques, situés sur les terminaux ou en tunnels. Il est en contact avec les techniciens de

A journey within Eurotunnel

Eurotunnel is a complex transport system but it is also men and women who by their expertise and know-how should enable the company to meet its objectives for 1998 and the following years. An exploration of the skills, expertise and know-how required for deploying the special equipment of such a unique entity is truly a voyage to the heart of Eurotunnel.

Just a little over three years after its opening, Eurotunnel, thanks to the experience acquired, has now come of age. Eurotunnel is made up of tunnels, shuttles, workshops, high-tech systems, customers and partners. But above all, Eurotunnel is men and women of diverse nationalities, cultures and languages working in shifts, 365 days a year and around the clock, to ensure the operation of this unique cross-Channel transport system, always providing a quality service to an international clientele.

A customer friendly System

Simplicity. The customer's journey often begins with a telephone call to Eurotunnel's call centre to book a space for crossing on a shuttle. At the tolls, agents assist customers with their expertise at all times-day and night, summer and winter.

Quality. Speaking many languages, responding to customers' questions, toll and road traffic agents, terminal and duty free shops staff as well as crew members, make it their duty to ensure a pleasant and attractive journey for all customers. In performing their varied tasks, staff show sensitivity and professionalism. Drivers and on-board crew work in concert to ensure the comfort of customers during the crossing with high standards and a willingness to provide quality service.

Professionalism. Under the watchful eye of road traffic controllers, traffic flow is managed for both the tourism and freight terminals.

Journey to the heart of the System

The journey begins in England at the Folkestone terminal where the "nerve centre" of the System is located.

Technical aspects. System control is carried out from a rail control centre where at any given time controllers operate complex electronic systems. Although the System is under automatic control, operators stand ready to intervene in the event of any change, such as in traffic timetables.

Follow-up. First the rail traffic controller, in permanent contact with train drivers, monitors train and shuttle movements in the Tunnel and on the terminals, and follows them throughout the Eurotunnel System.

Supervision. The fixed equipment controller ensures monitoring of electro-mechanic equipment, located at the terminals or in the tunnels. He is in contact with the maintenance technicians of the Technical Division and is involved, particularly at night, in performing tasks such as the opening of cross-passage doors giving access to rail tunnels from the service tunnel or reconfiguring the electrical system.

Safety. The fire and emergency controller manages movements of vehicles in the service tunnel and monitors fire detection systems. He is in regular contact with maintenance technicians and, when required, with the fire brigade and the rescue centres on each terminal.

> Formation et sécurité

En 1997, 1 670 personnes ont suivi plus de 100 000 heures de formation, et un effort particulier a été fait sur les formations complémentaires axées sur les dispositions de renforcement de la sécurité. Le budget formation représente 3,30 % de la masse salariale, ce qui est nettement supérieur aux normes habituelles. Les formations spécifiquement liées à la sécurité représentent 22 % des actions de formation.

maintenance de la division technique et est amené, de nuit tout particulièrement, à effectuer des tâches telles que l'ouverture de portes donnant accès aux tunnels ferroviaires à partir du tunnel de service ou la reconfiguration du sytème électrique.

Sécurité. Le contrôleur de détection Incendie est responsable de la circulation des véhicules dans le tunnel de service et de la surveillance des systèmes de détection incendie. Il est donc amené à communiquer régulièrement avec les techniciens de maintenance et, si nécessaire, avec les pompiers et les centres de secours situés sur l'un et l'autre des terminaux.

Liaison. Le contrôleur des équipages maintient, lui, un contact permanent avec les conducteurs de navettes et les équipages. Il s'assure de la présence des équipages à leur prise de poste et fait appel aux équipages de réserve en cas de besoin.

Information. Un opérateur gère le système de données sur la circulation et le remplissage des trains, rendant ainsi disponible cette information essentielle à tout le personnel concerné.

Coordination. Enfin, le superviseur de ce véritable «centre nerveux» assure un contact permanent avec deux autres opérateurs, basés à Calais au centre de contrôle secondaire et toujours prêts à prendre le relais en cas de défaillance du système principal. Véritable «pilier» du système, il est en liaison constante avec les deux centres de contrôle routier, le coordinateur du matériel roulant pour la mise à disposition des trains de maintenance, le personnel des réseaux nationaux à Ashford et Fréthun et les différents responsables opérationnels sur site.

Sûreté. Les équipes de la sûreté contrôlent les accès sur tout le périmètre de la Concession à l'aide de badges et de systèmes informatisés, et assurent une présence physique sur les sites et au niveau des sas d'entrée du tunnel de service.

Voyage au cœur de la nuit

Savoir-faire. Les opérations de maintenance en tunnels et sur les terminaux sont effectuées principalement de nuit pour laisser place, de jour, au trafic commercial. Les équipes de maintenance se relaient afin d'assurer la bonne marche des opérations, la maintenance, l'entretien des équipements fixes (infrastructures des tunnels ferroviaires, du tunnel de service et des terminaux) et des matériels roulants (navettes passagers, navettes poids lourds, trains de maintenance et véhicules spécifiques au tunnel de service). La direction technique est composée de techniciens, électriciens, mécaniciens, automaticiens, planificateurs, gestionnaires, ingénieurs ... qui exercent leur savoir-faire tant en maintenance préventive et curative qu'en conduite des projets d'investissements.

Maîtrise du voyage

En amont ou en aval, des dizaines de métiers s'exercent, sans lesquels

> Training and safety

In 1997, 1,670 employees received over 100,000 hours of training. In particular, additional training was introduced so as to reinforce safety. The overall budget allocated to training represented 3.3% of total staff costs, a proportion significantly higher than the level elsewhere.
Training in respect of safety represents 22% of all training.

Liaison. The crew controller maintains regular contact with shuttle drivers and train crews. He is responsible for making train crews available and calling reserve crews wherever necessary.
Information. One operator controls data systems for train movements and loadings. He is also responsible for making the essential information available to all relevant staff.
Co-ordination. Lastly, the supervisor of this veritable "nerve centre" maintains constant contact with two other operators, based at the secondary control centre located on the French terminal, ready to take over in the event of a failure of the main centre.
A key player of the system, he is in permanent contact with the two road traffic control centres and the rolling stock co-ordinator to ensure the availability of works trains. He also liaises with the various on-site operations managers, as well as the national railway network personnel at Ashford and Fréthun.

Security. The security teams control access to the Tunnel site by means of badges and computerised entry systems, while ensuring a strong presence at the terminals and at entrances to the service tunnel.

Eurotunnel by night

Know-how. Maintenance operations in the tunnels and at the terminals are carried out primarily at night so as not to hinder the daytime commercial traffic. Maintenance crews ensure the smooth running of operations, maintenance, and upkeep of fixed and rolling equipment (tourist shuttles and freight shuttles, works trains, and special service tunnel vehicles).
The technical division is made up of technicians, electricians, mechanics, robotics specialists, planners, managers, and engineers who all manage capital expenditure and deploy their expertise in both preventative maintenance and problem solving.

A safe and efficient journey

At all points in the journey, dozens of trades and professions work together to make these journeys possible.
Safety. Safety for all is a requirement that takes precedence, even over quality of service. Central specialists with very specific duties such as rescue management or follow-up on safety procedures, give their support to their opposite number in each division.
Efficiency. Purchasing, financial, legal, and data processing, services provide support functions, efficiently controlling the allocation of resources while controlling costs. Whilst efficiency and profitability are essential, adaptation, complexity, optimisation and analysis are the requirements for these teams of experts.
Partnership. Eurostar and freight trains use the Tunnel under the control and management of European network specialists who also ensure the development of these revenue streams.

> Une société jeune

Au 31 décembre 1997, Eurotunnel employait 3 114 personnes dont 53 % en France. Eurotunnel est une société jeune avec un âge moyen de 35 ans et une ancienneté moyenne de 3,5 ans. Les femmes représentant plus du tiers des effectifs.
Afin d'assurer un service continu, ce sont près de 2 300 personnes qui travaillent en équipe, 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7.

ces traversées ou ces voyages ne pourraient se faire.

Sécurité. Avant même la qualité du service, la condition première, c'est la sécurité de tous. Des spécialistes aux rôles bien spécifiques, tels que la gestion des secours ou le suivi des procédures de sécurité, apportent leur soutien aux correspondants sécurité de chaque division. À l'aide de ce réseau sécurité, des relais permanents sont donc établis au sein même des équipes opérationnelles.

Efficacité. Les services financier, juridique, informatique et achats interviennent en support, contrôlent l'allocation efficace des ressources et permettent la maîtrise des coûts. Si efficacité et rentabilité en sont les principes, adaptation, complexité, optimisation et analyse sont les mots de base de ces équipes d'experts.

Partenariat. Les Eurostar et les trains de marchandises empruntent le Tunnel sous le contrôle et la gestion de spécialistes des réseaux qui assurent, de ce fait, le développement de ces revenus réguliers. La division des relations ferroviaires est l'interlocuteur des réseaux pour la qualité et la sécurité des passages en Tunnel.

Compétences. Depuis son embauche et à cause de la technicité et de la spécificité des systèmes, la quasi-totalité du personnel a reçu et reçoit régulièrement une formation poussée afin de maintenir et développer ses compétences. Le département des ressources humaines soutient le développement de ces équipes tout en tenant compte des procédures, pratiques, langues, habitudes et cultures de chaque pays. Un personnel compétent et bien formé, c'est un atout pour Eurotunnel et c'est surtout une sécurité pour ses clients.

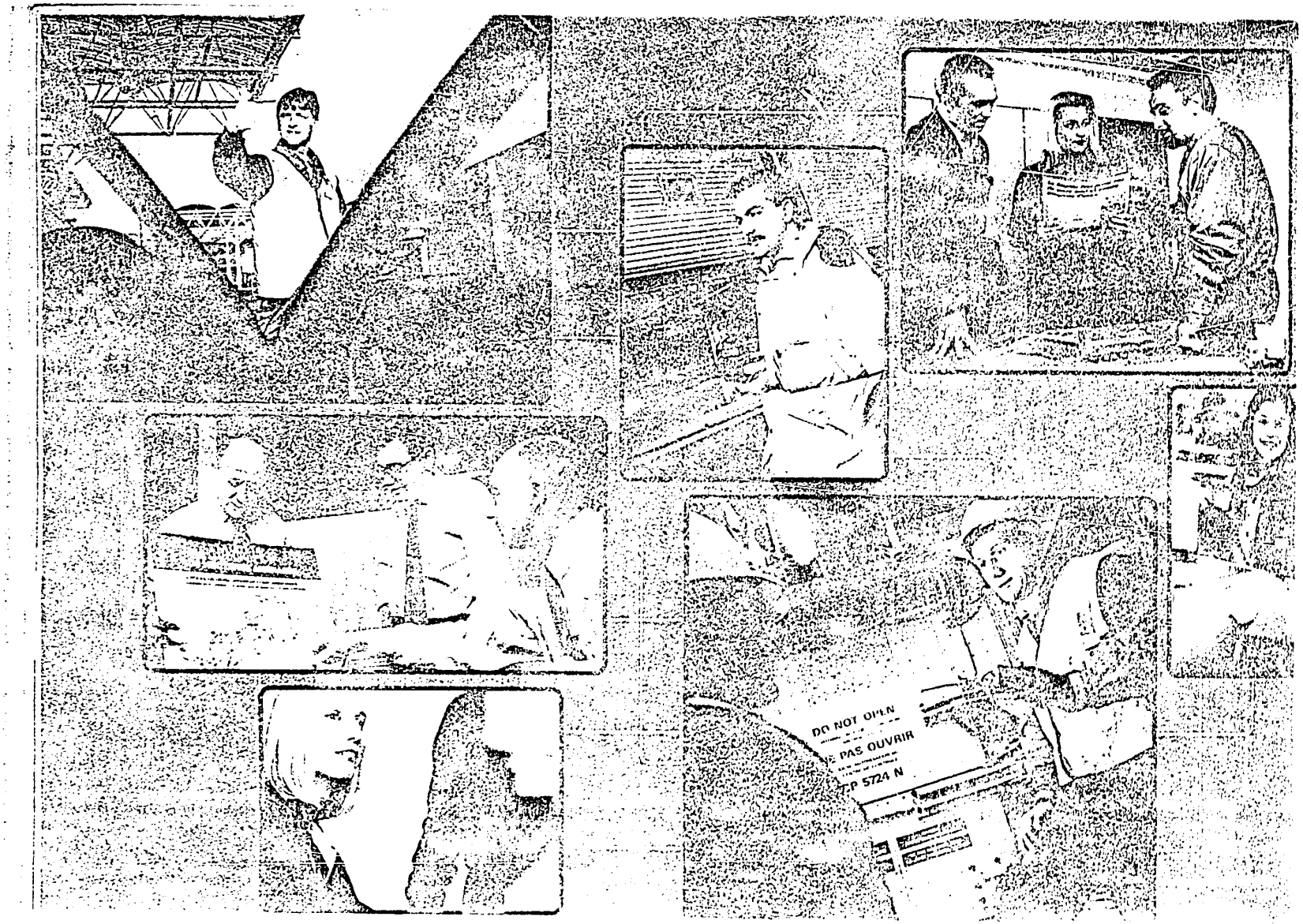
Innovation. Politiques commerciales et méthodes de vente visent à répondre aux attentes des divers types de clientèle et à dégager des revenus garantissant une exploitation sereine pour tous. Analyses des marchés, analyses typologiques, segmentation, recherches, idées, imagination... Autant d'instruments pour innover dans un souci constant d'amélioration des prestations offertes sur des marchés d'une extrême diversité.

Communication. Les équipes «corporate» assurent la communication interne pour l'ensemble du personnel et les prestataires de services, ainsi que les relations et communication avec les partenaires extérieurs (publics externes et médias, actionnaires, institutions bancaires, gouvernements).

Voyage dans le temps

Développement. La planification des grilles horaires et des opérations, et le développement des activités à court ou long terme sont gérés par une équipe de «magiciens» de l'espace temps.
Enfin, dans un domaine actuellement en pleine expansion, Eurotunnel Telecom poursuit le développement des activités de télécommunication avec la commercialisation de son réseau comprenant des centaines de kilomètres de fibres optiques.
Les activités de développement immobilier en France et en Grande-Bretagne sont menées par deux équipes qui contrôlent et gèrent les terrains à proximité des terminaux.

De par la diversité de ces voyages, les équipes Eurotunnel prouvent qu'elles sont bien le creuset de bon nombre de nationalités, cultures, compétences, métiers et savoir-faire... Un vrai voyage au cœur des voyages ■


DO NOT OPEN
NE PAS OUVRIR
CP 5724 N

> A young operating company

At 31 December 1997, Eurotunnel employed 3,114 staff, 45% based in the UK. Eurotunnel is a young company; the average age of staff being 35, with 3.5 years service. Women represent more than a third of total workforce. In order to provide a continuous service, almost 2,300 staff work in shifts, 24 hours a day, seven days a week.

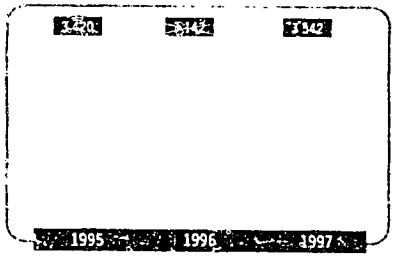
The Railways Relations division is responsible for liaising with the Railways to ensure safety and quality of service of all rail passengers in the Tunnel.

Expertise. From the moment they are recruited, and because of the technical and specialised nature of the systems they operate, almost all staff receive and continue to receive extensive training in order to maintain and further develop their expertise. The human resources department supports the development of these teams whilst remaining sensitive to procedures, practices, languages, customs and cultures. For Eurotunnel, a competent well-trained workforce is an asset and above all represents safety for its customers.

Innovation. Marketing and sales policies aim to respond to the expectations of various customers while yielding revenues which guarantee smooth operations for all. Market research, typological and segmentation analysis, imagination, creativity... all these tools and others are used in an effort to innovate in support of a constant desire to improve services in markets of extreme diversity.

Communication. The corporate teams ensure internal communication and provide services to all personnel and suppliers whilst maintaining relations and communications with the outside world (general public, media, shareholders, banking institutions, and governmental bodies).

Effectifs (1)
Staff (1)



(1) Y compris consultants
(1) Including consultants

A journey in time

Expansion. The planning of the timetable and railways operations, together with the development of long- and short-term projects are managed by a team of specialist planners.
In addition, Eurotunnel is developing its telecommunications activities and its specialist division, Eurotunnel Telecom, is responsible for marketing its fibre optic network which extends for hundreds of kilometres.
Property development activities in the UK and France are carried out by two dedicated teams which manage and control land close to the terminals.
Eurotunnel, with its rich mix of nationalities, cultures, skills and knowledge, is a true international company at the service of its international customers ■

Analyse financière

Compte de résultat

Les comptes 1997 ont été préparés sur la base de la Convention de Crédit actuelle et n'englobe pas les effets de la Restructuration financière. Ils ne tiennent pas compte non plus des effets favorables de l'extension de la Concession et de l'accord avec TML, dont les processus d'approbation formelle respectifs n'avaient pas été finalisés au 31 décembre 1997.

Afin de faciliter la comparaison entre les exercices 1996 et 1997, les éléments du compte de résultat de 1996 (préparés sur la base d'un taux de change £/F de 8,90) ont été retraités, en tant que de besoin, au taux de change £/F de 9,67 utilisé pour l'établissement des résultats d'exploitation 1997.

Le tableau de financement a été préparé sur la base d'un taux de change de £/F de 9,90 au 31 décembre 1997.

Produits d'exploitation

Malgré l'incendie du 18 novembre 1996 et les limitations de capacité en résultant, le chiffre d'affaires hors indemnités d'assurance s'est élevé à 4 411 millions de francs, soit une hausse de 5 % par rapport au chiffre d'affaires retraité de 1996.

Les revenus des services de navettes ont diminué de 20 % par rapport à 1996, principalement en raison de l'absence de trafic poids lourds jusqu'à la reprise des services de navettes poids lourds le 15 juin. Cependant, les revenus des activités de distribution et autres ont augmenté de 30 %, du fait notamment de l'agrandissement de la superficie des boutiques hors taxes et de la poursuite des stratégies engagées en la matière en 1996.

Les revenus des Chemins de Fer ont progressé de 11 % grâce, entre autres, à l'augmentation négociée de la contribution des Chemins de Fer aux dépenses d'exploitation et de maintenance d'Eurotunnel. Les revenus des Chemins de Fer continuent à être garantis par le droit minimal d'utilisation.

Les autres revenus comprennent 583 millions de francs, versés par les compagnies d'assurances au titre des indemnités pour la perte d'exploitation liée à l'interruption des activités (298 millions de francs en 1996). L'accord final sur le règlement du sinistre devrait intervenir à la mi-1998.

Au total, les produits d'exploitation se sont donc élevés à 5 134 millions de francs, soit une augmentation de 14 % par rapport à 1996 (retraité).

Résultat d'exploitation

En 1997, les charges d'exploitation ont diminué de 8 % par rapport à 1996 (retraité) malgré l'augmentation du trafic. Des économies ont, en particulier, été réalisées par limitation du recours aux sous-traitants, par renégociation des contrats de certains fournisseurs et par réduction des frais de structure.

Eurotunnel a dégagé un résultat d'exploitation positif de 653 millions de francs, à comparer à une perte d'exploitation de 234 millions de francs en 1996 (après retraitement), soit une amélioration de 887 millions de francs.

Charge d'intérêts et résultat net

Les charges financières nettes d'un montant de 6 126 millions de francs étaient principalement à taux variable dans le cadre de la Convention de Crédit. Après mise en œuvre de l'Accord de Restructuration, la plus grande partie de la dette d'Eurotunnel, à l'exception de 610 millions de francs et de 140 millions de livres sterling, portera intérêt à taux fixe.

La perte de change provient essentiellement de l'appréciation de la livre sterling et du dollar par rapport au franc français. La Restructuration Financière va permettre à Eurotunnel de réduire son exposition au risque de change par conversion de sa dette en francs français et en livres sterling, chaque société emprunteuse du Groupe étant endettée dans sa devise nationale.

La perte nette de l'exercice s'établit à

Résultat d'exploitation

(millions de francs) Taux de change £/F	1997 réel 9,67	1996 retraité 9,67	% de variation	1996 publié 8,90
Navettes	1 089	1 359	(20 %)	1 289
Chemins de Fer	2 051	1 840	11 %	1 764
Activités de distribution et autres	1 271	985	30 %	935
Chiffre d'affaires	4 411	4 184	5 %	3 988
Autres revenus	723	321	127 %	315
Produits d'exploitation	5 134	4 505	14 %	4 303
Charges d'exploitation	(2 859)	(3 093)	(8 %)	(2 970)
Marge opérationnelle	2 275	1 412	62 %	1 333
Commissions bancaires et frais de restructuration	(251)	(189)		(178)
Amortissements et provisions	(1 371)	(1 457)		(1 447)
Résultat d'exploitation	653	(234)		(292)

Résultat net

(millions de francs) Taux de change £/F	1997 réel 9,67	1996 publié 9,67
Résultat d'exploitation	653	(292)
Plus / (moins) value sur indemnités de remplacement du matériel roulant	74	(89)
Pertes nettes de change	(407)	(242)
Charges financières nettes	(6 126)	(5 476)
Résultat net (publié)	(5 806)	(6 099)
Impact de la Restructuration Financière (1)	2 718	
	(3 088)	

(1) Non comptabilisé dans les comptes de l'exercice 1997.

Financial analysis

Profit and Loss Account

The accounts for 1997 have been prepared on the basis of the Existing Credit Agreement, and do not, therefore, take into account the effects of the Financial Restructuring. They also exclude the benefits from the extension to the Concession which had not been finalised as at 31 December 1997 and the settlement of disputes with TML, for which the required formal approval of the Banks had not been received as at 31 December 1997.
In order to assist the comparison between 1996 and 1997, the operating results for 1996 (prepared on the basis of a rate of exchange of £1:FRF 8.90) have been restated, on the basis of the exchange rate used for the preparation of the operating results for 1997 (£1:FRF 9.67). The cash flow statement for 1997 has been prepared on the basis of the exchange rate as at 31 December 1997 (£1:FRF 9.90).

Turnover

Despite the HGV Fire in November 1996 and, in particular, the resulting capacity constraints, turnover before insurance receipts came to £456 million, an increase of 5% compared with 1996 (as restated).
Revenue from shuttle services decreased by 20% compared with 1996, principally due to the absence of HGV traffic until the resumption of shuttle freight services on 15 June 1997. Income from Retail and other activities increased by 30%, partly as a result of the expansion of duty free space and the continuation of retail strategies initiated in 1996.
Railways revenue increased by 11%, principally as a result of the negotiated increase in the Railways' contribution to Eurotunnel's operating expenditure. Railways revenue continues to be protected by the minimum usage charge under the Railway Usage Contract. Other income includes business interruption insurance proceeds of £60 million (1996: £33 million). Final settlement of the insurance claim is expected in mid 1998. Total turnover for 1997 amounted to £531 million representing an increase of 14% compared with 1996 (as restated).

Operating profit

In 1997, operating costs were reduced by 8% compared with 1996 (as restated) despite the increase in traffic volumes. In particular savings were achieved in respect of the use of sub-contractors, the renegotiation of certain suppliers' contracts and the reduction in head office costs.
An operating profit of £57 million was achieved in 1997 compared with an operating loss of £35 million in 1996, (as restated), representing an improvement of £92 million.

Interest and net loss

Net interest charges of £633 million were principally based on floating rates under the Existing Credit Agreement. After implementation of the Restructuring Agreement, the majority of Eurotunnel's debt, with the exception of FRF 610 million and £140 million, will bear interest at fixed rates.
Net exchange losses arose largely due to the effect of the appreciation of sterling and the US dollar against the French franc.

Operating results

(£ millions)	1997 actual	1996 restated	% Change	1996 as reported
Exchange rate £/FRF	9.67	9.67		8.90
Shuttles services	113	141	(20%)	145
Railways	212	191	11%	198
Retail and other activities	131	101	30%	105
	456	433	5%	448
Other income	75	33	127%	35
Total turnover	531	466	14%	483
Operating expenditure	(296)	(321)	(8%)	(334)
Operating margin	235	145	62%	149
Bank fees and restructuring costs	(26)	(19)		(20)
Depreciation and provisions	(152)	(161)		(162)
Operating profit / (Loss)	57	(35)		(33)

Net results

(£ millions)	1997 actual	1996 as reported
Exchange rate £/FRF	9.67	8.90
Operating profit	57	(33)
Net rolling stock insurance surplus / (write-off)	7	(10)
Net exchange losses	(42)	(27)
Net interest	(633)	(615)
Net loss as reported	(611)	(685)
Impact of Financial Restructuring (1)	281	
	(330)	

(1) Not recorded in the 1997 accounts.

5 806 millions de francs contre 6 099 millions de francs en 1996. Si la Restructuration Financière avait été mise en place fin 1997, la perte nette aurait été réduite de 2 718 millions de francs pour être ramenée à 3 088 millions de francs, en raison de l'effet rétroactif de l'Accord de Restructuration. Une partie de la réduction de cette perte est relative aux exercices antérieurs, compte tenu des effets rétroactifs de l'Accord de Restructuration. Eurotunnel évalue la charge financière annuelle, après mise en place de l'Accord de Restructuration, à environ 3 723 millions de francs par année pleine et sur la base d'un taux de change de £/F de 9,67 et des taux d'intérêt en vigueur à la date du 31 décembre 1997. Les comptes 1998 prendront en compte la totalité des effets de la Restructuration Financière.

Trésorerie

En 1997, Eurotunnel a dégagé une trésorerie d'exploitation de 1 993 millions de francs, dont 668 millions de francs au titre des indemnités d'assurance pour perte d'exploitation (141 millions de francs en 1996). Les dépenses d'investissements ont représenté 371 millions de francs ; elles comprennent 40 millions de francs pour le remplacement du matériel roulant endommagé lors de l'incendie du 18 novembre 1996, qui ont été couverts par les indemnités d'assurance. Les opérations exceptionnelles comprennent 88 millions de francs versés par les compagnies d'assurances pour les dommages causés au matériel roulant. Eurotunnel a réglé 1 343 millions de francs de frais financiers qui se décomposent en 360 millions de francs d'intérêts et commissions au titre de la Dette Senior, plus 1 115 millions de francs versés aux prêteurs conformément aux stipulations des accords relatifs à la suspension du paiement des intérêts, moins 72 millions de francs d'intérêts reçus sur les placements financiers.

Dette bancaire et intérêts

Il n'y a eu en 1997 aucun tirage ou remboursement sur la dette en principal. Au 31 décembre 1997, le montant total restant dû de la dette en principal s'élevait à 74 691 millions de francs, dont 66 942 millions de francs de Dette Junior actuelle et 3 751 millions de francs de lignes de crédit parallèles Junior dont le paiement des intérêts est suspendu, ainsi que 2 315 millions de francs de Dette Senior et 1 254 millions de francs de lignes de crédit parallèles Senior dont les intérêts continuent de courir, 404 millions de francs restant dûs au titre des Lettres de crédit BEI dont le paiement des intérêts est suspendu et 27 millions de francs de dette d'Eurotunnel Developments Limited. Figurent également au bilan 11 599 millions de francs d'intérêts échus et non payés, 1 557 millions de francs d'intérêts courus mais non échus et 23 millions de francs de découvert bancaire.

Au 31 décembre 1997, le montant total de la trésorerie du Groupe (nette des découverts) s'élevait à 1 580 millions de francs.

Restructuration Financière

Avec la signature, le 29 janvier 1998, de l'Accord de Restructuration par Eurotunnel, et par les prêteurs et prêteurs Senior, Eurotunnel est entré dans la phase finale de la réalisation de la Restructuration Financière.
Celle-ci est soumise à certaines conditions dont, notamment, l'absence de manquement substantiel d'Eurotunnel à ses obligations au titre des dispositions essentielles de l'Accord de Restructuration, l'absence de circonstances susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la situation financière, l'activité ou l'exploitation, l'absence de cas de force majeure et l'absence de cas de défaillance au titre de la documentation de crédit.
Par ailleurs, les Unités Nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital devront être admises à la cotation à Paris et à Londres, et les négociations sur les Unités en circulation ne devront pas être suspendues à la date de réalisation effective de la Restructuration Financière.
Si la Restructuration Financière avait été mise en place en 1997, l'endettement d'Eurotunnel aurait été réduit de 11 784 millions de francs pour être ramenée à 76 169 millions de francs. La réduction portant, pour 8 985 millions de francs, de la conversion de la dette en capital et, pour 2 799 millions de francs, de l'effet rétroactif de la Restructuration Financière sur ses charges financières. Les capitaux propres auraient augmenté de 11 739 millions de francs.

Activités depuis le 1er janvier 1998 et perspectives 1998

Après avoir, dans des conditions extrêmes, stabilisé sa situation financière et rétabli des relations normales avec son environnement (actionnaires, prêteurs, gouvernements, constructeurs, Chemins de Fer), Eurotunnel affronte l'année 1998 sur des bases assainies. Les résultats des premières semaines de l'année 1998 sont satisfaisants et conformes aux attentes.
L'objectif pour l'année 1998, dans un environnement difficile et encore incertain, est d'atteindre un résultat d'exploitation en ligne avec celui prévu dans le Prospectus ■

Tableau de financement

(millions de francs)	1997 réel	1996 publié
Taux de change £/F	9,90	8,90
Flux de trésorerie lié à l'exploitation	1 993	1 028
Opérations d'investissement (net)	(371)	(386)
Opérations exceptionnelles	93	40
Flux de trésorerie disponible avant opérations financières	1 715	682
Opérations financières	(1 343)	(328)
Variation de trésorerie disponible	372	354
Trésorerie disponible en % des intérêts de la nouvelle Convention de Crédit	46 %	19 %

The Financial Restructuring will reduce Eurotunnel's foreign exchange exposure by converting Eurotunnel's debt into sterling and French francs and converting the debt of the Group's borrowing companies into their respective domestic currencies.
The net loss for 1997 amounted to £611 million compared with £685 million for 1996. Had the Financial Restructuring been implemented in 1997, the net loss would have been reduced by £281 to £330 million. Part of this reduction relates to earlier years as result of the retrospective impact of the Restructuring Agreement. Eurotunnel estimates that the annual interest charge, following the implementation of the Restructuring Agreement will be approximately £385 million, assuming the Restructuring Agreement to have been inforce for the full year and on the basis of an exchange rate of £1: FRF9.67 and interest rates as at 31 December 1997. The full impact of the Financial Restructuring will be included in the 1998 accounts.

Cash Flow

During 1997, Eurotunnel generated £201 million of cash flow from [illegible] activities. This included [illegible] of business interruption compensation receipts (1996: £16 million). Capital expenditure amounted to £37 million and included payments of £4 million for the replacement of the rolling stock damaged by the HGV Fire. These payments were funded by insurance receipts. Exceptional items included a receipt of £9 million from Eurotunnel's insurers in respect of material damage to rolling stock caused by the HGV Fire. Payment of financing costs amounted to £135 million comprising £30 million of Senior Debt interest and fees and £112 million paid to the Banks under the provisions of the standstill arrangements, less £7 million of interest received on investments.

Bank Debt and interest due

No drawings or repayments of loan principal took place in 1997.
The total outstanding loan principal at 31 December 1997 amounted to £7,545 million, comprising £5,762 million of Existing Junior Debt and £379 million of junior parallel lines upon which payment of interest was suspended, and £234 million of Senior Debt and £126 million of senior parallel lines upon which interest remains current. In addition, total outstanding loan principal included £41 million of the European Investment Bank Letter of Credit facility, upon which interest payments were also suspended and a loan of £3 million to Eurotunnel Developments Limited. £1,172 million of unpaid interest, £157 million of accrued interest not yet due and £2 million of bank overdrafts were also outstanding as at 31 December 1997. The total amount of cash, net of overdrafts, held by the Group at 31 December 1997 was £159 million.

Financial Restructuring

The final stage of implementing the Financial Restructuring began on 29 January 1998, with the signing of the Restructuring Agreement by Eurotunnel and the Lenders.
The implementation of the Financial Restructuring is conditional upon, amongst other things, there being no material adverse event or force majeure event, no material breach of Eurotunnel's obligation of warranties under the Restructuring Agreement or no occurence of an event of default under the existing financial agreements. In addition, the New Units to be issued must be admitted to listing in London and Paris and listing in Units must not be suspended on the Effective Date. Had the implementation of the Financial Restructuring taken place during 1997, Eurotunnel's indebtedness would have been reduced by £1,191 million to £7,693 million. £908 million of this reduction results from the debt for equity swap and £283 million results from the retrospective impact of the Financial Restructuring on Eurotunnel's financing charges. Shareholders funds would have been increased by £1,187 million.

1998 Developments

After stabilising its financial position under difficult conditions and re-establishing normal relationships with its partners (shareholders, banks, Governments and Railways), Eurotunnel is starting 1998 from a stronger base. The results for the first few weeks of 1998 are satisfactory and in line with expectations. The objectives for the years, in what is still a difficult and uncertain environment, is to achieve an operating profit in line with the Prospectus projections ■

Cash flow statement

(£ millions)	1997 actual	1996 as reported
Exchange rate £/FRF	9.90	8.90
Net cash flow from operations	201	115
Net capital expenditure	(37)	(43)
Other non-operating cash flows	9	4
Cash inflow before financing	173	76
Net financing costs paid	(135)	(36)
Increase in cash balances	38	40
Cash available for financing cost as a % of new Credit Agreement interest	46%	19%

Le Groupe Eurotunnel

Administrateurs, Censeurs

1. **Patrick Ponsolle** (53) Président et Président du Comité Exécutif du Groupe ; Administrateur, Société Générale de Belgique, Moulinex S.A., et Unichem Plc.
2. **Robert Malpas** CBE (70) Co-Président, Eurotunnel Group; Président, EPLC; Président, Cookson Group Plc; Administrateur Repsol S.A.
3. **Christian Cambier** (53) Président, Pngest S.A.
4. **Roy Chapman** (51) ancien Senior Partner, Arthur Andersen UK; Président, Post Office Pension Fund ; Administrateur, Halifax Plc.
5. **Georges-Christian Chazot** (58) Directeur Général, Eurotunnel Group.
6. **Denis Cliff** CBE (71) Président, Eurotunnel Developments Limited et Orbital Park Limited.
7. **Yves Déjou** (55) Président, Danzas S.A.
8. **Keith Edelman** (47) Directeur Général, Storehouse Plc.
9. **Chris Green** (54) Administrateur, Gibb Rail; Gibb Limited; Connex Rail Limited; ancien Directeur Général, British Rail Network South East (1986-1991) et British Rail Intercity (1992-1994).
10. **Philippe Lagayette** (54) Inspecteur Général des Finances, ancien Directeur Général, Caisse des Dépôts et Consignations, Administrateur, Crédit Local de France Holding et Club Méditerranée.
11. **Maurice Le Maire** (70) Directeur Honoraire, Groupe Total.
12. **Robert Lion** (63) Inspecteur Général des Finances, Président, Energy 21.
13. **Charles Mackay** (57) Vice-Président, Thistle Hotels Plc; Administrateur, HSBC Holdings Plc, Membre du conseil de surveillance, Gucci Group, NV.
14. **Charles Petruccelli** (46) Président, Travel Services Group International American Express; Président Directeur Général, American Express Carte France et American Express Voyages France.
15. **Lord Tugendhat** (60) Président, Abbey National Plc; Blue Circle Industries Plc; Administrateur, Rio Tinto Plc.
16. **Baron Guy de Wouters** (67) Président , Compagnie Financière de la Trinité S.A.; Vice-Président Honoraire, Tractebel S.A.; Administrateur, CGIP, Crown Cork and Seal, Manne Wendel SA et Valéo.

Secrétaires des Conseils

EPLC, Stephen Walker FCIS.

ESA, Barberine Mei, Stephen Walker (Co-secrétaires).

Sièges Sociaux

EPLC, Channel View Road, Dover, Kent, CT17 9TJ.

ESA, 19C, boulevard Malesherbes, 75017 Paris.

Services des Titres

EPLC, The Royal Bank of Scotland Plc, Registrar's Department, P.O. Box 82, Carlton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7NH.

ESA, Crédit Agricole Indosuez, 92920 Paris La Défense Cédex.

Commissaires aux Comptes

EPLC: KPMG Audit Plc, Chartered Accountants, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB

ESA: BEFEC Price Waterhouse, Commissaires aux Comptes, Tour AIG, 34, place des Corolles, Cedex 105, 92908 Paris-La Défense 2, et KPMG Audit Fiduciaire de France, Commissaires aux Comptes, 1 Cours Valmy, 92923 Paris-La Défense 7

Abréviations - Définitions

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

- "le Groupe Eurotunnel" – Eurotunnel S.A., Eurotunnel P.L.C., et leurs filiales respectives
- "le Groupe ESA" – Eurotunnel S.A. et ses filiales
- "ESA" – Eurotunnel S.A.
- "FM" – France Manche S.A., le concessionnaire français
- "ETSA" – Eurotunnel Telecom S.A. (nouvelle dénomination sociale d'Eurotunnel Developpements S.A. depuis le 9 janvier 1998)
- "ESGIE" – Eurotunnel Services GIE.
- "le Groupe EPLC" – Eurotunnel P.L.C. et ses filiales
- "EPLC" – Eurotunnel P.L.C.
- "CTG" – The Channel Tunnel Group Limited, le concessionnaire britannique
- "ESL" – Eurotunnel Services Limited
- "EFL" – Eurotunnel Finance Limited
- "EDL" – Eurotunnel Developments Limited
- "ETL" – Eurotunnel Telecommunications Limited
- "LSH" – Le Shuttle Holidays Limited
- "OPL" – Orbital Park Limited
- "GICL" – Gamond Insurance Company 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

Taux de change

Les références dans ce document à "F" correspondent à des francs français et celles à "£" à des livres du Royaume-Uni. Les taux de change utilisés pour l'établissement des comptes sont mentionnés dans les annexes.

Présentation des Comptes

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

- Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel en français et en anglais,
- Comptes d'ESA en français,
- Comptes consolidés d'EPLC en anglais.

Comptes 1997

Administrateurs, Censeurs, Abréviations/Définitions, Taux de Change et Présentation des Comptes **29**

Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel (F)

Rapport des Commissaires aux Comptes et des Auditors **30**

Bilan **31**

Compte de Résultat **32**

Tableau de Financement **33**

Annexe **34**

Déclaration du Conseil commun sur le Gouvernement d'Entreprise **48**

Rapport du Comité de Rémunération **50**

Comptes d'Eurotunnel S.A. (F)

Rapport de Gestion **80**

Rapport Général des Commissaires aux Comptes **83**

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes **84**

Bilan **87**

Compte de Résultat **90**

Annexe **91**

Tableau des Résultats des 5 derniers exercices **96**

Comptes Consolidés d'Eurotunnel P.L.C. (£) **97**

Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel

Exercice clos le 31 décembre 1997

Rapport des Commissaires aux Comptes et des Auditors

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons procédé au contrôle des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 1997, tels qu'ils sont présentés aux pages 31 à 47.

Les Comptes Combinés ont été arrêtés par le Conseil consultatif du Groupe Eurotunnel. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

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

Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les Comptes Combinés sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'incertitude relative à la validité du principe de la continuité de l'exploitation.

L'incertitude est relative au droit pour les Prêteurs, dans les conditions décrites à la note 1 des Comptes Combinés, de mettre fin à l'Accord de Restructuration avant que la Restructuration Financière ne soit définitivement réalisée, ou que celle-ci ne soit pas mise en œuvre avant, au plus tôt, la date de l'Assemblée Générale des actionnaires et, au plus tard, le 31 juillet 1998, sauf prorogation accordée par les Prêteurs.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le Rapport d'Activité du Groupe. À l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance de ces informations avec les Comptes Combinés.

Fait à Paris, le 13 février 1998

BEFEC Price Waterhouse,
représenté par

H. Toth

KPMG Audit
Fiduciaire de France,
représenté par
C. Briolay J.P. Thill

KPMG Audit Plc
Chartered Accountants

Commissaires aux Comptes et «Auditors»

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

Bilan

au 31 décembre 1997

n milliers de francs)	*Références à l'annexe*	*31 décembre 1997*	*31 décembre 1996*
.TIF			
mmobilisations corporelles			
mobilisations mises en concession		85 543 407	86 330 315
mobilisations propres		40 319	37 804
tal immobilisations corporelles	6	85 588 726	86 368 119
mmobilisations financières			
rticipations		802	710
ues		1 926	1 770
tif immobilisé		85 591 454	86 370 599
icks	7	127 009	111 506
ents et comptes rattachés		411 938	251 007
it et autres créances		277 417	289 130
leurs mobilières de placement et disponibilités	8	1 606 320	1 163 465
tif circulant		2 422 684	1 815 108
harges constatées d'avance		75 237	49 300
otal de l'Actif		88 089 375	88 235 007

changement de méthode comptable décrit en note 2 d aurait eu l'incidence suivante sur les comptes de 1996 :
ésultat de l'exercice après retraitement aurait été de 5 947 460 F, l'écart de conversion après retraitement aurait été de 478 936 F.

(en milliers de francs)	*Références à l'annexe*	*31 décembre 1997*	*31 décembre 1996*
PASSIF			
Capital social	9	4 321 868	12 597 849
Primes d'émission	9	11 451 840	11 451 840
Report à nouveau	10	(8 267 795)	(10 444 644)
Résultat de l'exercice	2 d, 10	(5 806 640)	(3 099 132)
Écart de conversion	2 d, 10	(3 778 558)	630 606
Capitaux propres		(2 079 285)	8 136 519
Provision pour risques et charges	11	341 457	239 378
Emprunt obligataire	12	82 993	70 674
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	13	87 870 268	78 241 459
Autres dettes	14	1 732 612	1 437 873
Dettes		89 685 873	79 750 006
Produits constatés d'avance		141 300	109 104
Total du Passif		88 089 375	88 235 007

L'annexe qui figure aux pages 34 à 47 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Comptes de résultat de l'exercice 1997

(en milliers de francs)	*Références à l'annexe*	*31 décembre 1997*	*31 décembre 1996 (après retraitement au taux de change moyen de 1996**)*	*31 décembre 1996*
Produits d'exploitation				
Chiffre d'affaires	3 a	4 411 023	3 801 641	3 987 637
Autres produits, transferts de charges et reprises sur provisions	3 b	723 368	304 666	315 277
Total produits d'exploitation		5 134 391	4 106 307	4 302 914
Charges d'exploitation				
Achats et charges externes (nets)*		2 274 430	2 249 962	2 357 462
Salaires et charges sociales	4, 5	830 686	758 711	785 093
Dotations aux amortissements	6 a	1 184 874	1 219 974	1 220 102
Dotations aux provisions		186 846	217 834	227 319
Autres charges		4 533	4 796	5 070
Total charges d'exploitation		4 481 569	4 451 277	4 595 046
Résultat d'exploitation		652 822	(344 970)	(292 132)
Produits financiers				
Produits des valeurs mobilières de placement		996	21 962	23 082
Intérêts et produits assimilés		67 694	20 025	21 445
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		2 663	2 844	2 844
Différences de change	15	634 830	785 909	806 815
Total produits financiers		706 183	830 740	854 186
Charges financières				
Intérêts et charges assimilées		6 197 591	5 295 479	5 523 283
Différences de change	15	1 042 001	1 048 754	1 048 906
Total charges financières		7 239 592	6 344 233	6 572 189
Résultat financier		(6 533 409)	(5 513 493)	(5 718 003)
Résultat exceptionnel	6 b	74 092	(88 872)	(88 872)
Impôt	16	145	125	125
Résultat de l'exercice				
Perte	10	(5 806 640)	(5 947 460)	(6 099 132)
Perte par Unité (en francs)	19	(6,31)	(6,47)	(6,63)

* Dont commissions sur emprunts 1997 : 31 millions de francs (1996 : 46 millions de francs).

** La méthode de présentation du Compte de Résultat Combiné a été modifiée en 1997 (voir note 2d).
Conformément aux principes comptables en vigueur, l'exercice 1996 a été retraité.

L'annexe qui figure aux pages 34 à 47 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Tableau de financement de l'exercice 1997

(en milliers de francs)	Références à l'annexe	31 décembre 1997	31 décembre 1996
Flux de trésorerie lié aux opérations d'exploitation	18 a	1 992 869	1 027 629
Flux de trésorerie lié à l'impôt		(145)	(125)
Flux de trésorerie lié aux opérations financières	18 b	(1 343 137)	(314 783)
Flux de trésorerie lié aux immobilisations	18 b	(370 813)	(385 746)
Flux de trésorerie lié aux opérations exceptionnelles	18 b	93 113	40 000
Flux de trésorerie net avant opérations de financement		371 887	366 975
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement		—	(13 027)*
Variation de trésorerie	18 c	371 887	353 948

* Principalement remboursement d'emprunt effectué par OPL.

L'annexe qui figure aux pages 34 à 47 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Annexe

1 - Activités du Groupe et événements importants

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

■ Exploitation

Le 18 novembre 1996, un incendie s'est déclaré à bord d'une navette fret causant des dégâts importants à une section du tunnel et à la navette elle-même. Le sinistre a interrompu temporairement tous les services qui, à l'exception du service de navettes poids lourds, ont repris progressivement au cours des mois de décembre 1996 et de janvier 1997. Les travaux de remise en état ont été achevés en mai 1997 et la reprise du service commercial complet est intervenue en juin.

En décembre, les gouvernements français et britannique se sont déclarés prêts à étendre la durée de la Concession jusqu'en 2086 en prélevant en contrepartie une somme annuelle, incluant toutes les formes d'imposition sur les sociétés, égale à 59 % des bénéfices avant impôts à partir de 2052.

Eurotunnel et TML sont par ailleurs parvenus à un accord qui met fin au contrat de construction, règle leurs contentieux et organise pour l'avenir leurs relations vis-à-vis des fournisseurs de matériel roulant et d'équipements techniques.

Les conséquences financières de ces deux événements n'ont pas été prises en compte en 1997.

■ Continuité de l'exploitation

Avec la signature de l'Accord de Restructuration intervenue le 29 janvier 1998 entre Eurotunnel et les banques, Eurotunnel est entré dans la phase finale de la réalisation de sa Restructuration Financière. L'Accord de Restructuration réduira, entre autres, le montant de la Dette Junior par le biais d'une augmentation de capital par compensation de créances, tout en diminuant son coût grâce à une fixation des taux d'intérêt jusqu'en 2003 et un allongement de l'échéancier de remboursement. Jusqu'au 1er janvier 2006, le service des intérêts qu'Eurotunnel ne pourrait pas payer, en raison de l'insuffisance éventuelle du cash flow, sera assuré par des tirages sur un crédit de stabilisation ou par l'émission d'obligations de stabilisation qui ne porteront pas intérêt jusqu'en 2006.

La réalisation de la Restructuration Financière est soumise à certaines conditions dont, notamment, l'absence de manquement substantiel d'Eurotunnel à ses obligations au titre de dispositions essentielles de l'Accord de Restructuration, l'absence de circonstances susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la situation financière, l'activité ou l'exploitation des sociétés membres de l'Owning Group (« *Material Adverse Event* ») et l'absence de cas de force majeure. Par ailleurs, les Unités Nouvelles qui vont être émises dans le cadre de la prochaine augmentation de capital devront être admises à la cotation à Paris et à Londres, et la négociation des Unités en circulation ne devra pas être suspendue à la Date de Réalisation Effective de la Restructuration Financière (définie comme « *Effective Date* » dans l'Accord de Restructuration). Dans l'hypothèse où ces conditions ne seraient pas remplies, la Restructuration Financière ne pourrait être réalisée, sauf cas de dérogation consentie par les Prêteurs, mais ces circonstances ne mettraient pas, par elles-mêmes, fin à l'Accord de Restructuration.

Il pourra être mis fin à l'Accord de Restructuration sur décision des Prêteurs lors de la survenance d'un cas de force majeure ou d'un événement susceptible d'avoir une incidence défavorable sur la situation financière, l'activité ou l'exploitation des sociétés membres de l'Owning Group (« *Material Adverse Event* ») ; d'un manquement substantiel d'Eurotunnel à ses obligations au titre de l'Accord de Restructuration ou d'une inexactitude substantielle des déclarations sur lesquelles Eurotunnel s'est engagé dans l'Accord de Restructuration ; d'un cas de défaillance au regard de la Convention de Crédit existante.

Dans l'hypothèse où il serait mis fin à l'Accord de Restructuration avant le 31 mars 1998, l'actuelle période de suspension du paiement des intérêts sur la Dette Junior (« *Standstill* ») devrait se poursuivre jusqu'au 31 mars 1998, sauf décision contraire des Prêteurs ou survenance de l'un des cas de défaillance spécifiques prévus dans l'actuelle documentation de crédit (qui mettraient fin au *Standstill*). Dans l'hypothèse où les Prêteurs mettraient fin à l'Accord de Restructuration après le 31 mars 1998, le *Standstill* ne prendrait alors fin qu'à la date de résiliation de l'Accord de Restructuration. Dans cette hypothèse, les Prêteurs seraient en droit de demander la substitution prévue dans la Concession d'Eurotunnel et d'exercer les sûretés consenties aux Prêteurs aux termes de l'actuelle documentation de crédit.

Dans ces circonstances, les Comptes Combinés ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation et suivant les modalités de la Convention de Crédit en vigueur au 31 décembre 1997, et à la date d'approbation des comptes par le Conseil.

l'Accord de Restructuration venait à être résilié pour un des motifs évoqués ci-dessus, le Groupe pourt ne pas être en mesure de poursuivre son activité.

ns ce cas, les comptes devraient faire l'objet d'ajustements, qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce r, sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel sur le ' lassement des immobilisations et des dettes à long terme, respectivement en actif circulant, dettes à court terme.

Résultat de l'exercice

perte du Groupe pour l'exercice 1997 s'élève à 5 807 millions de francs.

mpact au 31 décembre 1997 de la restructuration, qui sera pris en compte dans l'exercice 1998, est crit à la note 13.

méthode de préparation des Comptes Combinés a fait l'objet d'une modification en 1997, décrite en te 2d.

s autres événements importants de l'exercice 1997 et des premiers mois de 1998 sont décrits et taillés dans le Rapport d'Acti .

2 - Principes de préparation et règles et méthodes comptables

Principes de préparation

Les Comptes Combinés résultant de la consolidation horizontale des comptes d'ESA et de ses filiales, des comptes consolidés d'EPLC. Ces comptes ont été établis dans la perspective de la continuité de xploitation, selon la méthode du coût historique, et suivant les principes comptables généralement admis France et ceux décrits ci-après. La validité du principe de la continuité de l'exploitation est décrite en te 1. Les Comptes Combinés ont été préparés sur la base des Conventions de Crédit en vigueur à la fin l'exercice et à la date d'approbation des comptes par le Conseil. Eu égard à la structure du Groupe rotunnel, les Comptes Combinés sont les comptes d'ESA au sens de la loi 85-11 du 3 janvier 1985 sur comptes consolidés.

La note 20 présente l'incidence qui résulterait de l'application aux Comptes Combinés des principes comptables généralement admis au Royaume-Uni.

Les sociétés holdings et leurs participations dans les autres sociétés qui constituent le Groupe Eurotunnel sont les suivantes :

	Type d'action	% du capital détenu par la société holding	% du capital détenu par les filiales	Pays d'immatriculation des sociétés
Eurotunnel S.A.				**France**
France Manche S.A.	Ordinaire	99,9	–	France
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	–	21	Angleterre
Eurotunnel Telecom S.A.	Ordinaire	99,9		France
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	–	25	Angleterre
Eurotunnel Services GIE	–	20	32,1	France

	Type d'action	% du capital détenu par la société holding	% du capital détenu par les filiales	Pays d'immatriculation des sociétés
Eurotunnel P.L.C.				**Angleterre**
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinaire	100	–	Angleterre
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	79	–	Angleterre
Eurotunnel Developments Limited	Ordinaire	100	–	Angleterre
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	–	75	Angleterre
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinaire	100	–	Angleterre
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinaire	–	100	Angleterre
Orbital Park Limited	Ordinaire	–	100	Angleterre
Gamond Insurance Company Limited	Ordinaire	–	100	Guernesey
Eurotunnel Services GIE	–	20	27,9	France

b/ Les comptes des sociétés du Groupe Eurotunnel sont arrêtés au 31 décembre. Les sociétés acquises ou constituées sont consolidées à partir de leur date d'acquisition ou de constitution.

c/ Les opérations intersociétés du Groupe Eurotunnel ont été éliminées.

d/ Les comptes consolidés d'EPLC ont été convertis en francs 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.

Compte tenu des particularités propres à Eurotunnel, consistant en un Projet unique réalisé par des entreprises situées dans des pays différents et ayant par Traité international des droits strictement égaux, les écarts de conversion sont portés au bilan dans un poste spécifique des capitaux propres.

La méthode de préparation du Compte de Résultat Combiné a fait l'objet d'un changement de méthode en 1997. La méthode du taux de clôture avait été utilisée en période de Projet et alors que la totalité des coûts était capitalisée. La méthode du taux moyen, adoptée en 1997, traduit plus fidèlement l'activité opérationnelle du Groupe.

Le changement de méthode diminue la perte combinée du Groupe pour 1997 de 42,8 millions de francs. Cet écart étant compensé par un montant équivalent au compte « Écart de conversion », l'impact sur les capitaux propres combinés est nul.

Le Compte de Résultat Combiné de 1996 a été retraité suivant le nouveau principe comptable. Les taux moyens et de clôture des exercices 1996 et 1997 ont été les suivants :

	1997	*1996*
Taux de clôture	9,90	8,90
Taux moyen	9,67	8,15

Règles et méthodes comptables

e/ Partage des coûts et des revenus

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

– Immobilisations mises en Concession : tous les coûts et revenus résultant directement ou indirectement des opérations relatives à la conception, au financement et à la construction du Projet sont capitalisés et partagés de manière égale entre FM et C/G, et présentés en immobilisations. Les coûts relatifs à la conception et à la construction ont été directement comptabilisés en immobilisations. Les immobilisations font l'objet d'ajustements de partage.

– Revenus et coûts d'exploitation : tous les revenus et coûts d'exploitation de la Concession sont comptabilisés au Compte de Résultat de la Société en participation et sont partagés également entre les Concessionnaires. Les coûts et revenus, qui ne sont pas relatifs aux opérations de la Concession, ne font pas l'objet d'ajustements de partage.

f/ Reclassement en immobilisations mises en Concession

Dans le cadre des règles définies ci-dessus, les coûts d'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission dans les sociétés britanniques ont été reclassés, dans les Comptes Combinés, en immobilisations mises en Concession.

g/ Equipements en crédit-bail

Les équipements en crédit-bail sont portés en immobilisations à une valeur équivalente au coût d'achat. Ils sont amortis selon la méthode indiquée dans la note ci-après. Les sommes dues au titre de ces contrats de location (valeur actuelle des loyers futurs) sont portées au passif du bilan.

h/ Amortissements

Les immobilisations sont amorties en fonction de leurs durées d'utilisation mentionnées ci-après :

Tunnels	Concession
Terminaux et terrains y afférents	20 ans à Concession
Équipements fixes	5 ans à Concession
Matériels roulants	30 à 40 ans
Terrains en concession, aménagements et bâtiments	5 ans à Concession
Terrains propres	non amortis
Installations générales, matériels, véhicules, équipements de bureau	3 à 30 ans

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

Les immobilisations en Concession non renouvelables font l'objet d'un amortissement financier de caducité en fonction des revenus sur toute la durée de la Concession. Cet amortissement, calculé sur la valeur nette comptable, est fonction du rapport entre les revenus réels de l'année et ces revenus majorés des revenus totaux prévus sur la durée résiduelle de la Concession, indexés de l'inflation.

Les immobilisations renouvelables sont amorties selon le mode linéaire.

Compte tenu du caractère récurrent et linéaire de leur renouvellement, certaines immobilisations (par exemple, les rails) font l'objet d'un amortissement suivant la méthode des immobilisations non renouvelables pour leur valeur initiale. Les coûts de renouvellement sont ensuite passés directement au compte de résultat.

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

La date d'expiration de la Concession retenue pour le calcul des amortissements de l'exercice 1997 est restée fixée à 2052, l'extension accordée le 19 décembre 1997 n'ayant pas encore été ratifiée par les deux parlements.

i/ Provision pour risques et charges

■ Provision pour renouvellement des actifs

Les immobilisations renouvelables font l'objet d'une provision pour renouvellement déterminée en fonction de la différence actualisée entre le prix d'acquisition ou de production et le prix estimé à la date de renouvellement.

■ Provision pour grosses réparations

La provision pour grosses réparations, destinée à couvrir des charges prévisibles importantes et distinctes des frais courants d'entretien et de réparation, est calculée sur la base d'un programme spécifique par catégorie d'immobilisations.

j/ Valeurs mobilières de placement et disponibilités

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.

k/ Conversion des éléments en devises

Les transactions en devises sont converties en francs 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 les notes 2 d et 2 l, sont converties sur la base des taux en vigueur à la date du bilan ou des taux de couverture de change à terme. Les écarts résultant de cette réévaluation sont portés au Compte de Résultat.

Les taux de change retenus à la clôture pour les principales devises sont les suivants :

Au 31 décembre 1997			*Au 31 décembre 1996*		
1 £	=	9,900 F	1 £	=	8,900 F
1 BEF	=	0,162 F	1 BEF	=	0,164 F
1 US$	=	6,018 F	1 US$	=	5,202 F
1 ECU	=	6,622 F	1 ECU	=	6,506 F

l/ Instruments financiers – Couverture des risques de taux d'intérêt et de change

Les charges et produits générés par les contrats d'échange de taux d'intérêt et par les contrats d'option de taux d'intérêt sont portés, pour leur montant net, au Compte de Résultat *prorata temporis* sur la durée de ces opérations de couverture.

Les opérations en devises ne sont pas réévaluées dans la mesure où des contrats d'options, d'échange ou d'achat / vente à terme des devises, correspondant aux mêmes échéances, ont été mis en place.

Les primes afférentes à ces contrats sont portées au Compte de Résultat *prorata temporis* sur la durée

de l'opération sous-jacente. Les charges et produits financiers courus (intérêts et différences de change) sont portés pour le montant net au Compte de Résultat *prorata temporis*.

m/ Stocks

Les stocks sont valorisés au prix de revient incorporant, pour les terrains et constructions, les frais de développement, les charges financières et certains frais généraux. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au prix de revient, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les pièces de rechange réparables sont classées en immobilisations en fonction de leur nature. Les pièces de rechange non réparables sont classées en stock.

3 - Produits d'exploitation

a/ Chiffre d'affaires

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 Eurotunnel a pour activité la prestation de services de transport entre la France et l'Angleterre, des activités associées et des activités de développement. Le chiffre d'affaires s'analyse comme suit :

(en milliers de francs)	*1997*	*1996 (après retraitement au taux de change moyen de 1996)*	*1996*
Navettes	1 088 711	1 224 193	1 288 046
Sociétés de chemins de fer	2 050 625	1 690 374	1 764 244
Activités de distribution et autres (*)	1 271 687	887 074	935 347
	4 411 023	3 801 641	3 987 637

(*) Le poste « activités de distribution et autres » comprend les ventes de terrains réalisées dans le cadre des activités de développement.

b/ Autres produits, transferts de charges et reprises sur provisions

Ce poste comprend essentiellement, compte tenu des accords avec les assureurs, un montant de 582,8 millions de francs (1996 : 297,5 millions de francs) correspondant aux avances à hauteur de 90 % des réclamations émises au titre de la perte d'exploitation jusqu'au 31 décembre 1997, sous déduction de 45,9 millions de francs (1996 : 6,3 millions de francs) correspondant à la franchise d'assurance.

4 - Effectifs et frais de personnel

	1997	*1996*
Effectif moyen directement employé par le Groupe Eurotunnel (y compris les Administrateurs dirigeants)	3 028	2 998

(en milliers de francs)	*1997*	*1996*
Frais de personnel (y compris charges sociales et rémunérations des Administrateurs dirigeants)	833 096	787 252

Les jetons de présence et honoraires des Administrateurs et Censeurs sont comptabilisés sous la rubrique « Autres charges ».

5 - Rémunérations des organes de direction

La charge totale des rémunérations versées par les sociétés du Groupe aux organes de direction s'élève à 14 322 000 F (1996 : 19 061 000 F).

Le détail des rémunérations est présenté dans le Rapport du Comité de Rémunération aux pages 50 à 53

6 - Immobilisations et amortissements

(en milliers de francs)	Immobilisations en Concession						Immobilisations propres	
	Tunnels	Terminaux et terrains y afférents	Équipements fixes	Matériels roulants	Autres terrains et bâtiments	Matériels véhicules et équip. bureau	Autres immob. corporelles*	Total
Valeurs brutes								
Au 1er janvier 1997	42 961 486	12 365 582	20 702 920	10 938 302	721 240	1 548 200	42 593	89 281 323
Acquisitions	1 575	–	682	5 808	17 856	398 947	15	425 041
Écarts de conversion	–	–	–	–	–	–	4 736	4 736
Cessions/retraits	–	(2 328)	–	(15 678)	(10 646)	(63 024)	(4)	(91 680)
Au 31 décembre 1997	42 963 061	12 364 254	20 703 762	10 928 432	728 450	1 884 123	47 338	89 619 420
Amortissements								
Au 1er janvier 1997	228 595	178 899	1 217 751	750 743	76 267	456 160	4 789	2 913 204
Dotations	155 738	92 389	516 880	269 337	18 870	129 962	1 698	1 184 874
Écarts de conversion	–	–	–	–	–	–	533	533
Cessions/retraits	–	(8)	–	(1 330)	(5 156)	(61 422)	(1)	(67 917)
Au 31 décembre 1997	384 333	271 280	1 734 631	1 018 750	89 981	524 700	7 019	4 030 694
Valeurs nettes								
Au 1er janvier 1997	42 732 891	12 187 683	19 485 169	10 187 559	644 973	1 092 040	37 804	86 368 119
Au 31 décembre 1997	42 578 728	12 092 974	18 969 131	9 909 682	638 469	1 359 423	40 319	85 588 726

* Essentiellement terrains et bâtiments EDL.

a/ En France, les biens immobiliers dans l'emprise de la Concession sont propriété de l'État et lui feront retour à l'expiration de la durée de la Concession. 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. À l'expiration de la Concession, les droits des Concessionnaires sur tous les biens et droits mobiliers, et de propriété intellectuelle, nécessaires à la construction et à l'exploitation du Projet, deviendront sans indemnité la propriété conjointe des deux États.

b/ Résultat exceptionnel

(en milliers de francs)	*1997*	*1996*
Produits exceptionnels	285 918	–
Charges exceptionnelles	(286 668)	–
Résultat exceptionnel sur cession d'immobilisations	74 842	(88 872)
	74 092	(88 872)

• En 1996, la valeur nette comptable résiduelle du matériel roulant détruit lors de l'incendie du 18 novembre 1996 a été sortie du poste « immobilisations » pour un montant de 129 millions de francs. Ce montant a été enregistré après déduction de l'acompte de 40 millions de francs versé par les compagnies d'assurances. En 1997, les compagnies d'assurances ont versé un complément de 88 millions de francs et un amortissement complémentaire de 13 millions de francs a été comptabilisé.

• La valeur comptable des actifs non renouvelables détériorés lors de l'incendie, et dont la remise en état est à la charge des compagnies d'assurances, n'a pas été modifiée.

• En 1997, le Groupe a engagé 287 millions de francs de charges exceptionnelles de réparation des actifs détériorés lors de l'incendie et a inscrit en produits exceptionnels les montants accordés par les compagnies d'assurances.

c/ Le calcul de la dotation aux amortissements des biens non renouvelables prend en compte les produits enregistrés des compagnies d'assurances au titre de la perte d'exploitation.

7 - Stocks

(en milliers de francs)	*31 décembre 1997*	*31 décembre 1996*
Pièces de rechange	30 576	25 187
Stock de marchandises	–	908
Terrains en cours d'aménagement	96 433	85 411
	127 009	111 506

8 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

a/ Valeurs mobilières de placement

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

(en milliers de francs)	*31 décembre 1997*	*31 décembre 1996*
Titres et valeurs en F	741 686	539 378
Titres et valeurs en £	802 249	311 500
Intérêts courus à recevoir	6 599	3 261
	1 550 534	854 139

b/ Disponibilités

Comptes courants bancaires et caisses	51 010	290 207
Comptes de dépôts	4 773	19 117
Intérêts courus à recevoir	3	2
	55 786	309 326
	1 606 320	1 163 465

Au 31 décembre 1997, la valeur de marché du portefeuille de Sicav compris dans le poste « Titres et valeurs en F » est 69 991 163 F, la valeur comptable 69 506 714 F.

La valeur de marché des « Titres et valeurs en £ » est égale à la valeur comptable.

9 - Capital social et primes d'émission

(en milliers de francs)	*ESA*	*EPLC*	*Total*
Capital social (actions ordinaires)			
Au 1er janvier 1997			
919 553 419 actions à 10 F	9 195 534	–	9 195 534
919 553 419 actions à 0,40 £	–	3 402 315	3 402 315
	9 195 534	3 402 315	12 597 849
Réduction de capital :			
Imputation des pertes d'ESA	(8 275 981)	–	(8 275 981)
Au 31 décembre 1997			
919 553 419 actions à 1 F	919 553	–	919 553
919 553 419 actions à 0,40 £	–	3 402 315	3 402 315
	919 553	3 402 315	4 321 868
Primes d'émission			
Au 1er janvier et au 31 décembre 1997	3 037 570	8 414 270*	11 451 840

* Y compris l'ajustement de combinaison de 873,363 millions de francs correspondant aux frais d'augmentation de capital imputés directement sur la prime d'émission dans les comptes d'EPLC (voir note 2 f).

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

b/ Un plan d'options de souscription autorisé et renouvelé par les Assemblées Générales Extraordinaires d'ESA et d'EPLC, respectivement du 25 septembre 1987 et du 23 mai 1991, permet de faire bénéficier certains salariés du Groupe Eurotunnel, y compris les Administrateurs dirigeants, d'options de souscription. Ces autorisations sont arrivées à expiration en 1996.

Les options attribuées précédemment, encore en vigueur, et qui peuvent être exercées normalement entre le 3e et le 10e anniversaire de la date à laquelle elles ont été consenties, permettent de souscrire, à la date du 31 décembre 1997, 5 272 156 Unités au profit de 161 bénéficiaires.
Les prix de souscription de ces options, fixés au jour de la date de leur attribution, se situent dans une fourchette de 17,60 F ou 2,18 £ à 40,30 F ou 3,96 £.

c/ ESA a émis en juillet 1991, en faveur de certaines des banques parties aux Conventions de Crédit, 7 142 857 obligations convertibles d'une valeur nominale de 1 £. Ces obligations ont été assorties de bons de souscription d'ESA qui, jumelés aux bons de souscription émis par EPLC, permettent de souscrire 1,24 (après ajustements) Unité par bon, moyennant un prix d'exercice de 17,50 F plus 1,75 £ au cours d'une période de trois mois déterminée selon certaines échéances du prêt bancaire et expirant au plus tard le 30 juin 2000. Ces bons de souscription (Bons 1991) ne sont pas encore exerçables.

d/ L'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997 a approuvé la réorganisation du capital d'EPLC. Cette réorganisation est devenue effective le 29 janvier 1998. Chaque action d'EPLC a été subdivisée en une action ordinaire de 0,01 £ et 39 actions différées sans droit de vote. Une demande d'annulation de ces actions différées sera déposée auprès de la High Court d'Angleterre après réalisation de la Restructuration Financière.

e/ Des pertes cumulées à hauteur de 8 276 millions de francs ont été imputées en 1997 sur le capital social d'ESA, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 10 juillet 1997, par réduction de la valeur nominale de l'action de 10 F à 1 F.

f/ Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997, les actionnaires ont approuvé les résolutions nécessaires à la mise en œuvre de la Restructuration Financière, parmi lesquelles l'émission de 769 230 800 Unités Nouvelles et des bons de souscription 2003 et 2001. À l'issue de la Restructuration Financière 1 688 784 219 Unités seront en circulation. Si l'ensemble des bons 2001 et 2003 était exercé, le nombre maximal d'Unités qui pourraient être émises dans le cadre de la Restructuration Financière serait de l'ordre de 1 500 millions après remboursement, par le produit de l'exercice des bons d'une partie des 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités.

10 - Réserves

(en milliers de francs)	*Report à nouveau résultat*	*Écart de conversion*
a/ Variation des réserves		
Au 1er janvier 1997	(16 543 776)	630 606
Imputation des déficits sur le capital social	8 275 981	
Résultat de l'exercice	(5 806 640)	
Écart de conversion		(4 409 164)
Au 31 décembre 1997	**(14 074 435)**	**(3 778 558)**
b/ Analyse du résultat combiné de l'exercice		
Résultat de l'exercice d'ESA		(2 875 043)
Résultat des filiales d'ESA		(2 874 219)
Résultat du Groupe EPLC		(2 969 163)
Ajustements de combinaison :		
Élimination des provisions pour dépréciation des titres des filiales d'ESA		2 876 352
Différences de change sur amortissements		58 394
Autres éliminations intragroupe		(11 750)
Amortissement des frais d'augmentation de capital d'EPLC		(11 211)
Résultat combiné du Groupe Eurotunnel (perte)		**(5 806 640)**

11 - Provision pour risques et charges

Ce poste comprend une provision pour grosses réparations à hauteur de 200 millions de francs (31 décembre 1996 : 108 millions de francs), une provision pour restructuration financière à hauteur de 60 millions de francs (31 décembre 1996 : 62 millions de francs), une provision pour renouvellement des immobilisations à hauteur de 77 millions de francs (31 décembre 1996 : 36 millions de francs), ainsi qu'une provision pour restructuration à hauteur de 5 millions de francs (31 décembre 1996 : 33 millions de francs).

12 - Emprunt obligataire

En juillet 1991, ESA a procédé à une émission de 7 142 857 obligations d'une valeur nominale de 1 £, émises et remboursables au pair. Ces obligations ont une durée expirant au plus tard le 31 mars 2000 et portent intérêt par référence au taux Pibor pour les dépôts en livres à 3 mois (voir note 9 c).
Dans le cadre de l'application de la clause de suspension du paiement des intérêts intervenue le 14 septembre 1995, les paiements des intérêts des obligations n'ont pas été effectués depuis le 30 septembre 1995, à l'exception de 1,1 million de francs versé dans le cadre de la clause relative à l'accroissement des flux d'exploitation. Les intérêts non payés ont été provisionnés.

13 - Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Les Comptes Combinés ont été préparés sur la base des Conventions de Crédit en vigueur à la date d'arrêté des comptes. Si, après le 31 mars 1998 et dans les conditions décrites à la note 1, les Prêteurs décidaient de mettre fin à l'Accord de Restructuration ou si celui-ci n'entrait pas en vigueur avant, au plus tôt, à la date de l'Assemblée Générale des actionnaires et, au plus tard, le 31 juillet 1998, sauf prorogation accordée par les Prêteurs, l'ensemble de la dette deviendrait immédiatement exigible. Dans le cadre de l'application de la clause de suspension du paiement des intérêts, les paiements des intérêts sur la Dette Junior ont été interrompus à compter du 14 septembre 1995, à l'exception de paiements effectués à concurrence de l'accroissement des flux d'exploitation (cf. note 18 b). Au 31 décembre 1997, 92 % de la dette est à taux d'intérêt variable. Une variation de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une variation annuelle des charges financières afférentes au montant principal des emprunts et des intérêts impayés de l'ordre de 797 millions de francs. L'impact par devise d'une variation de 10 % du taux de change sur la dette du Groupe est indiqué dans le tableau ci-après.

• Au 31 décembre 1997 les emprunts et dettes auprès des établissements de crédits se présentent comme suit :

(en milliers de francs)	*31 décembre 1997 Total*	*31 décembre 1996 Total*
Total des emprunts	74 691 123	70 446 866
Intérêts impayés	11 599 471	6 542 148
Intérêts courus	1 556 894	1 233 881
Concours bancaires courants	22 780	18 564
Total des emprunts et dettes bancaires	87 870 268	78 241 459

• Risque de change

	£	*BEF*	*US$*	*ECU*
Équivalent en millions de francs	4 434	371	205	58

• L'impact de la mise en œuvre de l'Accord de Restructuration en avril 1998 sur les emprunts et les intérêts est présenté ci-dessous :

	Milliers de francs	*Milliers de livres*	*A moins d'un an équival. milliers de F.*	*De 1 à 5 ans équival. milliers de F.*	*Plus de 5 ans équival. milliers de F.*	*Total équival. milliers de F.*
Total des emprunts et des intérêts (voir ci-dessus)						87 847 488
Conversion au taux de change de la « Date de change »						87 834 315
Moins :						
– Dette convertie en capital						(8 985 383)
– Ajustement des intérêts échus et non payés*						(2 799 488)
Dette totale restructurée						76 049 444
Dette Senior	1 715 938	187 000	–	740 220	2 827 018	3 567 238
Prêt EDL	–	2 750	–	–	27 225	27 225
Obligations Remboursables en Unités	4 496 774	451 613	–	–	8 967 743	8 967 743
Obligations participantes	5 399 758	545 816	–	–	10 803 336	10 803 336
Obligations à taux variable	7 335 643	624 373	–	–	13 516 936	13 516 936
Dette Junior résiduelle	18 883 425	1 607 261	–	–	34 795 309	34 795 309
Intérêts courus	1 976 100	241 975	4 371 657	–	–	4 371 657
Total de la dette restructurée	39 807 638	3 660 788	4 371 657	740 220	70 937 567	76 049 444

* L'ajustement des intérêts échus et non payés générera un profit dans les comptes 1998.

Après la mise en place de la Restructuration Financière, la dette résiduelle portera intérêt à taux fixe, à l'exception de 610 millions de francs et 140 millions de livres. L'impact d'un changement de 1 % du taux d'intérêt variable, pour la dette libellée en livres et en francs, serait alors une variation des charges financières de 20 millions de francs par an. Toute la dette bancaire du Groupe ESA sera libellée en francs et toute la dette bancaire du Groupe EPLC sera libellée en livres. Le risque de change résiduel se limitera aux créances et dettes intragroupes.

14 - Autres dettes

(en milliers de francs)	31 décembre 1997	31 décembre 1996
Dettes à moins d'un an :		
Avances et acomptes	837 194	775 046
Fournisseurs et comptes rattachés	546 093	446 161
Dettes sociales et fiscales	219 486	124 970
Fournisseurs d'immobilisations	92 629	41 722
Autres dettes	37 210	49 974
	1 732 612	1 437 873

Le poste « Avances et acomptes » est constitué essentiellement des avances effectuées par les sociétés de chemins de fer en application de la clause de paiement minimum de la Convention d'Utilisation.

15 - Différences de change

Les profits et pertes de change proviennent de la réévaluation au cours de clôture des emprunts en devises et des comptes intragroupes.

16 - Résultat et situation fiscale

a/ Impôts courants

En 1997, ESA a renouvelé, pour une nouvelle période de 5 ans, l'option pour le régime de l'intégration fiscale de Groupe incluant FM et ETSA. ESA a provisionné l'impôt forfaitaire annuel à hauteur de 145 000 F.

En France, les pertes fiscales cumulées reportables du Groupe intégré, s'élèvent à 10 992 millions de francs, dont 2 184 millions de francs sont reportables indéfiniment.

Au Royaume-Uni, au 31 décembre 1997, les charges fiscalement reportables de 2 226 millions de livres restent imputables sur certains profits futurs du groupe EPLC.

b/ Impôts différés

Le crédit d'impôt différé n'a pas été comptabilisé.

c/ Les particularités du Projet ont nécessité des consultations entre les autorités fiscales des deux pays afin d'harmoniser, autant que possible, les traitements fiscaux. Certaines dispositions n'ont pas été définitivement arrêtées ; toutefois, cette situation n'a pas d'incidence significative sur les comptes.

17 - Engagements hors bilan

a/ Le Groupe Eurotunnel a conclu, en 1987, une Convention de Crédit avec un syndicat d'environ 220 banques pour le financement du Projet. En 1990, cette Convention a fait l'objet de plusieurs amendements concernant, entre autres, l'augmentation des montants du financement mis à la disposition du Groupe Eurotunnel, qui s'élève maintenant à 28 600 millions de francs, plus 3 725 millions de livres, plus 316 millions US dollars.

Par ailleurs, la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et la Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) ont accordé des lignes de crédit à hauteur de 2 788 millions de francs, plus 25 millions de livres et 197 millions de livres respectivement. Au 31 décembre 1997, toutes les lignes de crédit avaient été utilisées.

En 1994, le Groupe Eurotunnel a obtenu de nouveaux engagements à hauteur de 2 567 millions de francs et de 391 millions de livres d'un groupe de banques sur la base de garanties Senior. Au 31 décembre 1997, 927 millions de francs et 140 millions de livres ont été utilisés. L'engagement résiduel (à l'exception de 186 millions de francs et de 30 millions de livres) a été annulé le 15 avril 1997.

b/ Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés du Groupe Eurotunnel se sont engagées à consentir aux banques prêteuses des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens autres que ceux détenus par EDL et OPL.

Au 31 décembre 1997, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, le matériel roulant réceptionné, les marques déposées et les bénéfices des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés du Groupe Eurotunnel autres qu'EDL et OPL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments, appartenant à différentes filiales du Groupe Eurotunnel et situés en France ou en Angleterre, ont été donnés en garantie.

c/ Le Groupe Eurotunnel a l'obligation, jusqu'au 22 décembre 2001, de rembourser les coûts encourus par le Secretary of State en application du Part 1 Land Compensation Act 1973 « LCA » à titre d'indemnisation pour les riverains du terminal anglais. L'engagement éventuel pour Eurotunnel résultant de cette obligation est estimé à 200 000 £ (31 décembre 1996 : 1 000 000 £).

d/ En 1990, il a été convenu qu'une rémunération supplémentaire pourrait être octroyée en 2000, en fonction du cours de l'Unité, aux banques qui avaient augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de Crédit Révisée.

Cette rémunération supplémentaire serait due si le cours de l'action dépassait environ 4 £ et son montant maximal serait limité à 250 millions de livres.

18 / Tableau de financement de l'exercice 1997

a/ Réconciliation de la perte de l'exercice avec les flux de trésorerie liés à l'exploitation

(en milliers de francs)	*1997*	*1996*
Perte de l'exercice	(5 806 640)	(6 099 132)
Produits des valeurs mobilières de placement	(996)	(23 082)
Intérêts et produits assimilés	(67 694)	(21 445)
Gains sur cessions de valeurs mobilières de placement	(2 663)	(2 844)
Gains de change	(634 830)	(806 815)
Intérêts et charges assimilées	6 197 591	5 523 283
Pertes de change	1 042 001	1 048 906
Valeur nette comptable résiduelle du matériel roulant détruit	(74 842)	88 872
Charges exceptionnelles	286 668	–
Produits exceptionnels	(285 918)	–
Impôt	145	125
Profit / (perte) d'exploitation	652 822	(292 132)
Provisions	186 846	227 319
Dotations aux amortissements	1 184 674	1 220 102
Pertes sur cessions d'immobilisations corporelles	–	7 310
Profit avant dotations aux amortissements, intérêts et impôts	2 024 542	1 162 599
Commissions sur emprunts	15 280	46 376
Ajustement de taux*	23 582	–
Variation des stocks	(4 412)	4 380
Variation des créances	(99 590)	(115 064)
Variation des dettes	33 467	(70 662)
Flux de trésorerie lié à l'exploitation	1 992 869	1 027 629

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

b/ Produits et charges financières

(en milliers de francs)	*1997*	*1996*
Intérêts reçus	72 042	47 697
Intérêts payés sur Dette Senior et autres dettes	(276 141)	(303 997)
Paiements résultant de l'accroissement des flux d'exploitation	(1 115 376)	–
Commissions payées	(23 662)	(58 483)
Produits et charges financières	(1 343 137)	(314 783)
Décaissements relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles	(375 015)	(395 544)
Encaissements provenant de la cession d'actifs immobilisés	4 202	9 798
Immobilisations	(370 813)	(385 746)
Encaissements provenant des compagnies d'assurances au titre :		
du remplacement du matériel roulant	89 323	40 000
des réparations des autres actifs	268 006	–
Paiements des réparations des autres actifs	(264 216)	–
Activités exceptionnelles	93 113	40 000

c/ Analyse de la variation de trésorerie

(en milliers de francs)	*1997*	*1996*
Trésorerie à l'ouverture :	1 141 640	682 243
Variation de trésorerie (hors incidence des variations des taux de change)	371 887	353 948
Incidence des variations des taux de change	66 141	105 449
Trésorerie à la clôture	1 579 668	1 141 640

d/ Analyse des comptes de trésorerie présentés au bilan

(en milliers de francs)	*1997*	*Variation de l'exercice*	*1996*	*Variation de l'exercice*	*1995*
Valeurs mobilières de placement	1 550 537*	696 398	854 139	315 593	538 546
Disponibilités	55 783	(253 543)	309 326	130 790	178 536
Découverts bancaires	(22 780)	(4 216)	(18 564)	13 212	(31 776)
Intérêts	(3 872)	(611)	(3 261)	(201)	(3 060)
	1 579 668	438 028	1 141 640	459 394	682 246

* Ce poste comprend un montant de 383 millions de francs bloqué selon les termes de l'Accord entre Prêteurs pour le remboursement du principal de la Dette Senior, et 95 millions de francs sur un compte dédié au remplacement du matériel roulant détruit.

19- Perte par Unité

La perte par Unité de 6,31 F (31 décembre 1996 : 6,63 F) est calculée en utilisant la moyenne pondérée du nombre d'Unités en cours pendant l'année, 919 553 419, (31 décembre 1996 : 919 553 419), et la perte de l'exercice de 5 806 640 000 F (31 décembre 1995 : 6 099 132 000 F).

20- Différences significatives entre les principes comptables généralement acceptés en France et en Grande-Bretagne

Les Comptes Combinés d'Eurotunnel suivent les règles françaises, qui diffèrent par certains aspects des règles britanniques. La seule différence significative au titre des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel concerne les coûts d'augmentation de capital.

Selon les règles britanniques, les coûts d'augmentation de capital sont traités comme partie intégrante des transactions avec les actionnaires, sont déduits des fonds reçus de l'augmentation de capital et, en conséquence, ne figurent pas au Compte de Résultat.

La législation britannique permet, par ailleurs, de déduire de la prime d'émission certains de ces coûts.

Selon les règles françaises, les coûts d'augmentation de capital ont été comptabilisés au Compte de Résultat. Au cas particulier du Groupe Eurotunnel, ces coûts, engagés pendant la période de construction, ont été capitalisés comme l'ensemble des coûts en actifs de la Concession.

Si les Comptes Combinés avaient été préparés selon les règles britanniques, les capitaux propres au 31 décembre 1997 auraient été diminués de 1 713 216 000 F (31 décembre 1996 : 1 724 427 000 F). L'impact sur le Compte de Résultat pour l'exercice 1997 et l'exercice antérieur aurait été non significatif.

Déclaration du Conseil commun sur le Gouvernement d'Entreprise

Gouvernement d'entreprise

Le Conseil préconise les plus hauts standards en matière de Gouvernement d'Entreprise, et confirme que le Groupe est en conformité avec le *Code de bonne conduite*, publié en 1992 en Grande-Bretagne par le Comité Cadbury, sur les aspects financiers du Gouvernement d'Entreprise et avec l'essentiel des recommandations du Rapport Viénot publié en France en 1995.

À la date du 13 février 1998 le Conseil commun d'Eurotunnel est composé de 16 Administrateurs dont 2 ont des fonctions de direction dans le Groupe. Parmi les 14 Administrateurs non dirigeants, 9 sont des « Administrateurs indépendants » au sens du Rapport Viénot (Administrateurs n'exerçant pas des fonctions de direction dans une société du Groupe, ne représentant pas un actionnaire important de la société, ou n'étant pas lié à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier de la société). Le Conseil commun, qui s'est réuni 15 fois en 1997, fonctionne dans le cadre d'une structure où les rôles et responsabilités du Président, du Coprésident, du Directeur Général et des Administrateurs non dirigeants sont clairement définis. Conformément au Contrat de Concession, le Conseil commun a la responsabilité de la direction et de la gestion du Groupe Eurotunnel. Les Coprésidents et, à travers eux, le Directeur Général, sont responsables de la gestion du Groupe Eurotunnel dans le cadre défini par le Conseil commun, certains sujets relevant de la seule compétence du Conseil, tels que la stratégie globale, les budgets, l'approbation des investissements importants et l'examen des sujets opérationnels, juridiques et financiers importants.

Le Conseil a mis en place plusieurs comités, dont les plus importants sont les suivants :

Le Comité d'Audit, présidé par le Baron Guy de Wouters (Administrateur non dirigeant) est composé de 5 autres Administrateurs non dirigeants (Denis Child, Keith Edelman, Philippe Lagayette, Charles Mackay et Charles Petruccelli). Lord Tugendhat a siégé au Comité jusqu'au 16 janvier 1998. Le Comité d'Audit 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 financier, et de faciliter la communication entre le Conseil commun et les auditeurs internes et externes. Le Comité d'Audit revoit, en particulier, les rapports et comptes semestriels et annuels avant leur présentation au Conseil, et étudie toute question soulevée par les auditeurs. Le directeur de l'Audit Interne a accès directement au Président du Comité d'Audit.

Le Comité de Rémunération : les informations concernant les membres du Comité de Rémunération, la politique de rémunération du Groupe pour les Administrateurs dirigeants et certains cadres dirigeants, ainsi que le montant des rémunérations versées aux Administrateurs figurent dans le Rapport du Comité de Rémunération aux pages 50 à 53.

Le Comité de Sécurité, présidé par Chris Green (Administrateur non dirigeant), est composé de 5 autres Administrateurs non dirigeants (Christian Cambier, Yves Déjou, Robert Lion, Robert Malpas et Lord Tugendhat). Le Comité a été présidé par Lord Tugendhat jusqu'au 19 septembre 1997. Le Comité reçoit des rapports mensuels et supervise la documentation relative à la sécurité, et veille à la production de documents relatifs à la sécurité, surveille l'élaboration des règles d'exploitation et de sécurité ainsi que la sécurité des opérations d'exploitation. Le directeur de la Sécurité a accès directement au Président du Comité de Sécurité.

Le Président, le Coprésident et le Directeur Général assistent aux réunions des comités, si nécessaire.

La présente déclaration de conformité au *Code de bonne conduite* a été revue par les Commissaires aux Comptes et les *Auditors*, conformément aux recommandations du Comité Cadbury.

Dans le cadre de leurs travaux d'audit des comptes, les Commissaires aux Comptes et les *Auditors* ont examiné les déclarations ci-dessus, ci-dessous et page 49, sur la conformité aux stipulations du *Code de bonne conduite* Cadbury tel que spécifié par les *Listing Rules* du *London Stock Exchange*. L'objectif de cet examen est d'attirer l'attention sur toute non-conformité aux stipulations du Code, qui n'aurait pas été déclarée.

Ils ont réalisé cet examen conformément au Bulletin publié par l'*Auditing Practices Board*. Les Commissaires aux Comptes et les *Auditors* n'ont pas à émettre d'opinion, et il n'en a pas été émis, aussi bien sur l'efficacité du système de contrôle financier interne que sur les règles relatives au Gouvernement d'Entreprise ainsi que sur la capacité du Groupe Eurotunnel à poursuivre son activité ; conformément au Bulletin, il n'est pas exigé, et ils n'ont pas réalisé de travaux supplémentaires pour effectuer cet examen.

:s Commissaires aux Comptes et les *Auditors* ont confirmé qu'ils estimaient que les déclarations des
lministrateurs relatives au contrôle financier interne ci-dessous, et celles relatives à la continuité de
xploitation qui se trouvent en pages 34 et 35, fournissaient les informations requises des sociétés
nglaises, selon les *Listing Rules* du *London Stock Exchange*, et que ces déclarations n'étaient pas
ntradictoires avec les informations dont ils avaient eu connaissance au cours de leurs travaux d'audit.
déclaration précitée des Administrateurs confirme le respect par le Groupe Eurotunnel des autres
ticles du Code (tels que spécifiés par les Listing Rules).

Le contrôle financier interne

es Administrateurs sont responsables de la mise en place du système de contrôle financier interne du
roupe. Un tel système ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, mais non parfaite, sur les risques
'inexactitude ou de pertes significatives.
es composantes clés de ce système peuvent être résumées sous quatre rubriques :

– Environnement de contrôle

e Groupe Eurotunnel s'assure de la compétence et de la probité du personnel à tous les niveaux, à tra-
ers la définition de sa mission, des procédures élaborées de recrutement et de formation, ainsi que des
rogrammes d'évaluation et de rémunération. Le Groupe a une structure au sein de laquelle l'activité est
lanifiée, contrôlée et suivie. Cette structure comporte un Conseil comprenant des Administrateurs non
rigeants ainsi que des membres de la direction. Son objectif est de mettre en place une délégation de
pouvoir appropriée et responsable, compte tenu des niveaux de risques, ainsi qu'une approche profession-
nelle de la comptabilité financière.

2 – Risques

Le Conseil et les comités de direction évaluent en permanence les risques auxquels le Groupe est confron-
té. Des responsabilités clairement définies ont été attribuées dans les domaines clés tels que l'assurance,
la gestion de trésorerie, l'évaluation des projets d'investissement et la sécurité du traitement des données.
D'autres risques relèvent de la compétence des Comités d'Audit, de Rémunération ou de Sécurité.

3 – Principaux systèmes d'information

Il existe un système complet et détaillé d'établissement de rapports financiers au Conseil, basé sur un plan
à trois ans, un budget annuel, des prévisions trimestrielles et des rapports mensuels sur les résultats finan-
ciers d'exploitation. L'évolution du fonds de roulement ainsi que des indicateurs relatifs à l'exploitation sont
surveillés en permanence et communiqués au Conseil.

4 – Procédures de contrôle

Le suivi de l'efficacité des contrôles financiers internes est effectué par le Comité d'Audit, qui reçoit des
rapports réguliers de l'Audit Interne et des auditeurs externes. Il existe des procédures formelles pour la
correction des faiblesses identifiées dans ces rapports. L'indépendance du directeur de l'Audit Interne vis-à-
vis de la direction est garantie dans la mesure où il est responsable devant le Président et a accès directe-
ment au Président du Comité d'Audit.
Le Comité d'Audit a revu, pour le compte du Conseil, les rapports sur l'efficacité de la structure de contrôle
financier interne en place au sein du Groupe, pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1997.

Rapport du Comité de Rémunération

Généralités

Le Comité de Rémunération (le « Comité ») est composé exclusivement d'Administrateurs non dirigeants : Roy Chapman (Président), Christian Cambier, Keith Edelman, Robert Lion, Charles Mackay et Baron Guy de Wouters. Le Président, le Coprésident et le Directeur Général du Groupe assistent aux réunions si nécessaire. Le Comité peut faire appel à des conseillers externes et indépendants en matière de rémunération en France et en Grande-Bretagne.

Le Groupe Eurotunnel a respecté, tout au long de l'année, les dispositions de la section A relative aux Comités de Rémunération du *Code de bonne conduite* annexé aux *Listing Rules* du *London Stock Exchange* applicables en Grande-Bretagne. Le Comité a également pris en compte la section B de ce Code qui traite des politiques de rémunération, des contrats de travail et des salaires.

Il n'existe pas, en France, de dispositions de même nature.

La politique de rémunération

La politique de rémunération du Groupe pour les Administrateurs dirigeants ainsi que pour les cadres supérieurs, dont 44 % sont employés par ESL et 56 % par ESGIE est la suivante :

- établir une structure de rémunération de nature à attirer, motiver et retenir les cadres de haut niveau nécessaires au Groupe ;
- développer une politique de rémunération globale cohérente entre la France et la Grande-Bretagne prenant en compte les pratiques nationales ;
- refléter à travers la politique de rémunération la nécessité d'améliorer constamment les performances du Groupe tant à court qu'à long terme ;
- fixer des salaires compétitifs au regard des pratiques du marché et récompenser une performance de haut niveau par des paiements liés à cette performance.

Les Administrateurs dirigeants peuvent occuper des fonctions à l'extérieur du Groupe, sous réserve de l'accord du Conseil d'Administration. Les Administrateurs dirigeants sont autorisés à conserver les rémunérations y afférentes.

Les salaires et avantages

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

Bonus annuel

Eurotunnel dispose d'un plan d'attribution de bonus annuel aux Administrateurs dirigeants et principaux cadres. Le versement des bonus est fonction de la réalisation par Eurotunnel des objectifs de résultat d'exploitation (avant amortissement, frais financiers et impôts). Le montant total des bonus disponibles est plafonné à 15 % de la masse salariale des cadres concernés par le plan. L'attribution est en partie calculée en fonction de la performance individuelle et ne peut dépasser 30 % du salaire du cadre concerné.

Eurotunnel a également mis en œuvre un plan sur une base similaire pour les autres salariés. Ce plan prévoit que le montant total des bonus disponibles ne peut dépasser 5 % de la masse salariale des bénéficiaires du plan.

Les options de souscription d'actions

Le Conseil d'Administration n'a pas sollicité le renouvellement du plan d'options de souscription d'actions en 1997 et, par conséquent, aucune option n'a été allouée depuis avril 1995. Les options existantes restent en vigueur jusqu'à leur expiration, conformément aux règles du plan au titre duquel elles ont été attribuées. Le cours actuel de l'Unité Eurotunnel est largement en-dessous du prix d'exercice des 5 272 156 options restantes. Les options attribuées aux Administrateurs dirigeants figurent à la note 19 des comptes consolidés d'EPLC page 115.

Plan complémentaire de Bonus

Suite à la décision de ne pas renouveller le plan d'option de souscription d'actions, Eurotunnel a mis en place un plan complémentaire de bonus pour les Administrateurs dirigeants et pour certains cadres dirigeants du Groupe. Chaque année, le montant du bonus distribuable au titre de ce plan est calculé en fonction de la réalisation d'objectifs de résultat d'exploitation. Le montant du bonus annuel revenant à

chaque bénéficiaire est déterminé à la fin de chaque période de référence de douze mois et sera converti en actions au prix du marché à cette date. Ces actions seront transférées aux bénéficiaires par tiers à l'issue de chacune des trois années qui suivront. Si l'un des bénéficiaires quitte le Groupe pendant cette période de trois ans (sauf en cas de départ à la retraite, de maladie, de décès, etc.), il perdra ses droits au titre du plan, sauf décision contraire du Comité de Rémunération dans certaines circonstances exceptionnelles.

L'attribution du bonus à chacun des attributaires est fonction de sa performance personnelle au regard des objectifs fixés, est exprimée en pourcentage de la masse salariale des bénéficiaires du plan (dans une fourchette de 0 à 30 %), plafonnée à 50 % du salaire de chaque bénéficiaire.

Des allocations conditionnelles de 400 000 F, 49,776 £ et 271 560 F ont été approuvées pour respectivement Messieurs Ponsolle, Chazot et Bertrand au titre de l'exercice 1997. Ces montants seront payés à un «trust» qui a vocation à acheter des Unités ; en conséquence, le nombre d'Unités qui pourraient être achetées par le «trust» ne peut pas être déterminé.

En France, ces bonus entrent dans l'assiette des rémunérations soumises aux cotisations légales de retraite, ce qui n'est pas le cas en Grande-Bretagne.

Pensions de retraite

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

Georges-Christian Chazot, ainsi qu'un nombre limité de cadres supérieurs sont membres du Fonds de retraite des cadres dirigeants de « The Channel Tunnel Group ». Ce fonds leur donne droit à une pension lors de leur départ en retraite, calculée sur la base de leur dernier salaire soumis à cotisations et de leur ancienneté. Le fonds est financé intégralement par l'employeur. La retraite pourvue par le Groupe à Georges-Christian Chazot s'élève au 31 décembre 1997 à 10 967 £ par an, soit une augmentation de 2 807 £ par rapport à 1996 – hors augmentation liée à l'inflation pendant l'année. La valeur monétaire de cette augmentation (selon calcul actuaire et conformément à la norme actuaire GN11) est de 35 915 £.

La pension, dont bénéficierait Georges-Christian Chazot sous ce régime, est plafonnée selon le barème fixé par les autorités fiscales britanniques. En conséquence, le Groupe a versé en 1997 un complément de 37 429 £ au titre d'un plan de retraite personnel en France pour le compte de Georges-Christian Chazot.

En 1997, le Groupe a également versé une somme de 1 260 961 F pour le compte de Patrick Ponsolle au titre d'un plan de retraite en France. Ce montant comprend, d'une part, comme les années passées, une somme équivalente au montant qu'Eurotunnel aurait versé en Angleterre si Patrick Ponsolle avait été membre du « Fonds de retraite des cadres dirigeants », d'autre part un abondement exceptionnel de 1 million de francs destiné à mettre ses prestations de retraite à un niveau compatible avec l'importance de sa contribution au redressement du Groupe.

Alain Bertrand, en tant que salarié de ESGIE, est couvert par les régimes français.

Les contrats des Administrateurs dirigeants

Les détails des conditions de rémunération des Coprésidents et des Administrateurs dirigeants sont précisés ci-après. Les durées de préavis prévues aux contrats ESL de Messieurs Ponsolle et Chazot sont supérieures à douze mois. Le Comité considère ces dispositions souhaitables dans le cadre des exigences du Groupe.

• Patrick Ponsolle a perçu en 1997 une rémunération totale de 2 000 000 F en application de ses contrats avec ESL et ESA. Il est lié par un contrat de travail avec ESL pour les fonctions de Président Exécutif du Groupe Eurotunnel, en vertu duquel il reçoit un salaire annuel de 1 250 000 F et, par ailleurs, des paiements à un plan de retraite qui sont pris en charge par Eurotunnel.

Le contrat de Patrick Ponsolle avec ESL se poursuivra au moins jusqu'au 30 juin 1999. À partir du 1er juillet 1998, ce contrat peut être résilié par chacune des parties avec un préavis de douze mois.

Par ailleurs, en qualité de Président-Directeur Général d'ESA, Patrick Ponsolle a perçu une rémunération de 750 000 F et a bénéficié d'une voiture de fonction.

Le Conseil, en octobre 1997, en reconnaissance de la contribution exceptionnelle de Patrick Ponsolle à la direction du Groupe depuis sa nomination en tant que Président Exécutif en novembre 1996, a décidé de porter sa rémunération totale à 2 500 000 F à compter du 1er janvier 1998.

• Robert Malpas est lié par un contrat à ESL, en date du 24 septembre 1996, en qualité de Coprésident du Groupe, en vertu duquel il perçoit un salaire annuel de 160 000 £ à compter de sa date de nomination, le 1er novembre 1996. Robert Malpas ne bénéficie d'aucun autre avantage particulier. Le contrat de Robert Malpas peut être résilié par l'une ou l'autre des parties avec un préavis de douze mois.

• Georges-Christian Chazot bénéficie d'un contrat de travail avec ESL daté du 12 janvier 1994, modifié le 12 janvier 1996, qui peut être résilié par l'une ou l'autre des parties avec dix-huit mois de préavis, et en vertu duquel il perçoit un salaire annuel de 292 800 £.
Il bénéficie, en outre, d'une voiture de fonction, d'une assurance individuelle maladie et de cotisations à un fonds de retraite.

• Alain Bertrand, Administrateur jusqu'en décembre 1997, bénéficie d'un contrat de travail avec ESGIE, daté du 25 janvier 1988, résiliable par l'une ou l'autre des parties avec un préavis de douze mois, en vertu duquel il perçoit un salaire annuel de 1 810 402 F et d'autres avantages, dont une voiture de fonction et des paiements de charges sociales au titre de cotisations de retraite complémentaire. En cas de rupture de son contrat par ESGIE, Alain Bertrand recevrait une indemnité supplémentaire de douze mois de salaire.

• Sir Alastair Morton, ancien Coprésident du Groupe et ancien Administrateur, a été employé à temps partiel jusqu'au 30 juin 1997, comme conseiller des Coprésidents ; pendant cette période, il a perçu une rémunération soumise à cotisations de retraite de 50 000 £. À la fin de son contrat salarial, le 30 juin 1997, Sir Alastair Morton a continué d'exercer une activité de consultant pour la restructuration auprès des Coprésidents, jusqu'au 31 décembre 1997, pour une rémunération (sans cotisations à un Fonds de retraite) de 45 000 £ et d'autres avantages, dont une voiture de fonction et une assurance médicale. Par ailleurs, Eurotunnel a fait augmenter la provision de retraite de Sir Alastair Morton à son maximum autorisé par la législation fiscale britannique. Le complément de cotisation correspondant, soit 32 102 £, a été versé au Fonds de retraite des cadres dirigeants du Channel Tunnel Group.

• André Bénard, ancien Coprésident du Groupe et ancien Administrateur, a perçu une rémunération de 200 000 F (20 683 £) en tant que président d'Eurotunnel Telecommunications Limited.

• Graham Corbett, ancien Administrateur, a exercé, du 1er janvier 1997 au 31 août 1997, une activité de consultant du Groupe Eurotunnel pour laquelle il a perçu une rémunération totale de 41 500 £.

Les Administrateurs non dirigeants

Les jetons de présence des Administrateurs non dirigeants sont fixés par le Conseil sur recommandation du Comité et sont versés, pour partie pour leur appartenance au Conseil et / ou aux comités, et pour partie en fonction de leur présence effective aux réunions. Une rémunération supplémentaire est versée pour la présidence de Comité. Les Administrateurs non dirigeants ne participent pas au plan d'attribution de bonus, ni au plan d'options de souscription d'actions du Groupe. Leur rémunération n'est pas soumise à des cotisations de retraite.

Informations sur les rémunérations des Administrateurs

Les informations détaillées relatives à la rémunération des Coprésidents et des Administrateurs dirigeants, ainsi que la rémunération des Administrateurs non dirigeants figurent ci-après. Tous les Administrateurs sont Administrateurs de EPLC et Administrateurs ou Censeurs de ESA. L'information fournie regroupe l'ensemble de toutes les rémunérations.

Rémunération des Administrateurs

	1997						1996	
	Salaire	*Jetons de présence*	*Avantages en nature*	*Primes et indemnités*	*Total rémunération hors cotisations*	*Cotisations à des fonds de retraite*	*Total rémunération hors cotisations*	*Cotisations à des fonds de retraite*
(montants brut en francs)								
Coprésidents et Administrateurs dirigeants								
Ponsolle****	2 005 567	–	21 606	400 000	**2 427 173**	1 256 667	2 030 866	234 960
Bertrand	1 827 167	–	81 942	383 456	**2 292 565**	–	1 930 517	41 500
G. Corbett	–	–	–	–	**–**	–	3 915 398	–
Administrateurs non dirigeants								
Cambier	–	5 445	–	–	**5 445**	–		–
Déjou	–	36 749	–	–	**36 749**	–		–
Lagayette	–	161 469	–	–	**161 469**	–	164 681	–
Le Maire	–	136 911	–	–	**136 911**	–	112 494	–
Lion	–	230 439	–	–	**230 439**	–	161 278	–
Petruccelli	–	163 561	–	–	**163 561**	–	44 100	–
Thiolon	–	–	–	–	**–**	–	72 838	–
Viron de Wouters	–	228 498	–	–	**228 498**	–	249 113	–
Total en francs	3 832 734	963 072	103 548	783 456	**5 682 810**	1 256 667	9 681 285	276 460
(montants brut en livres) :								
Coprésidents et Administrateurs dirigeants								
Bertrand	–	–	–	–	**–**	–	9 595	–
G. Corbett	–	–	–	–	**–**	–	31 619	–
Malpas*	160 000	–	–	–	**160 000**	–	35 111	–
C. Chazot	292 800	–	50 200	65 000	**408 000**	64 416	360 241	64 253
Alastair Morton	–	–	–	–	**–**	–	275 996	184 898**
Administrateurs non dirigeants								
P.J. Bénard	–	–	–	–	**–**	–	18 425	–
J. Chapman	–	21 250	–	–	**21 250**	–	19 915	–
M. Child***	–	31 000	–	–	**31 000**	–	30 875	–
Edelman	–	24 000	–	–	**24 000**	–	23 540	–
Green	–	22 950	–	–	**22 950**	–	17 817	–
Mackay	–	3 712	–	–	**3 712**	–	–	–
Malpas*	–	–	–	–	**–**	–	16 375	–
Lord Tugendhat	–	25 050	–	–	**25 050**	–	25 250	–
Total en livres	452 800	127 962	50 200	65 000	**695 962**	64 416	864 759	249 151
Total (exprimé en Francs)	8 241 247	2 200 465	588 982	1 412 006	**12 442 691**	1 879 570	16 537 124	2 523 799

Robert Malpas a été nommé Coprésident le 1er novembre 1996.
incluant une cotisation de 63 500 £ pour augmentation de la provision de rente veuvage.
incluant les jetons de présence en qualité de Président d'EDL. De plus, Denis Child a reçu 2 500 £ en qualité de Président des fonds de retraite du Groupe.
** Les paiements effectués en livres ont été convertis au taux en vigueur à la date de paiement.

1997 Accounts

Contents

Directors, Abbreviations/Definitions, Exchange Rates and Accounts Presentation 55

Eurotunnel Group Combined Accounts (£)

Report of the Auditors and Commissaires aux Comptes 56

Balance Sheet 57

Profit and Loss Account 58

Cash Flow Statement 59

Notes 60

Eurotunnel Statement on Corporate Governance 74

Report of the Remuneration Committee 76

Eurotunnel S.A. Accounts (F) 80

Eurotunnel P.L.C. Group Consolidated Accounts (£)

Directors' Report 97

Directors' Responsibilities 99

Report of the Auditors to the members of Eurotunnel P.L.C. 100

Consolidated Profit and Loss Account 101

Consolidated Balance Sheet 102

Parent Company Balance Sheet 103

Consolidated Cash Flow Statement 104

Notes to the Consolidated Accounts 105

The Eurotunnel Group

Directors

■**Patrick Ponsolle (53)** Chairman, Eurotunnel Group and ESA; Chairman of the Group Executive Committee; Director, Société Générale de Belgique, Moulinex S.A., and Unichem Plc.

■**Robert Malpas CBE (70)** Co-Chairman, Eurotunnel Group; Chairman, EPLC; Chairman, Cookson Group Plc; Director, Repsol S.A.

■**Christian Cambier (53)** Chairman, Prigest S.A.

■**Roy Chapman (61)** Former Senior Partner, Arthur Andersen UK; Chairman, Post Office Pension Fund; Director, Halifax Plc.

■**Georges-Christian Chazot (58)** Group Managing Director, Eurotunnel Group.

■**Denis Child CBE (71)** Chairman, Eurotunnel Developments Limited and Orbital Park Limited.

■**Yves Déjou (55)** Chairman, Danzas S.A.

■**Keith Edelman (47)** Chief Executive, Storehouse Plc.

■**Chris Green (54)** Director, Gibb Rail, Gibb Limited, Connex Rail Limited; Former Managing Director, British Rail Network South East (1986-1991) and British Rail Intercity (1992-1994).

■**Philippe Lagayette (54)** Former Chief Executive, Caisse des Dépôts et Consignations; Director, Crédit Local de France Holding and Club Méditerranée.

■**Maurice Le Muire (70)** Honorary Director, Groupe Total.

■**Robert Lion (63)** Chairman, Energy 21.

■**Charles Mackay (57)** Deputy Chairman, Thistle Hotels Plc; Director, HSBC Holdings Plc; Member of the Supervisory Board, Gucci Group NV.

■**Charles Petruccelli (46)** President, Travel Services Group International American Express; President and General Manager, American Express Carte France and American Express Voyages France.

■**Lord Tugendhat (60)** Chairman, Abbey National Plc; Blue Circle Industries Plc; Director, Rio Tinto Plc.

■**Baron Guy de Wouters (67)** Chairman, Compagnie Financière de la Trinité S.A.; Honorary Deputy Chairman, Tractebel S.A.; Director, CGIP, Crown Cork and Seal, Marine Wendel S.A. and Valéo.

Secretaries

EPLC, Stephen Walker FCIS.

ESA, Barberine Mei, Stephen Walker (Joint Secretaries).

Registered Offices

EPLC, Cheriton Parc, Cheriton High Street, Folkestone, Kent, CT19 4QS.

ESA, 140, boulevard Malesherbes, 75017 Paris.

Registrar

EPLC, The Royal Bank of Scotland Plc, Registrar's Department, PO Box 82, Caxton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7NH.

ESA, Crédit Agricole Indosuez, 92920 Paris La Défense Cédex.

Auditors

EPLC: KPMG Audit Plc, Chartered Accountants, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB

ESA: BEFEC-Price Waterhouse, Commissaires aux Comptes, Tour AIG, 34, place des Corolles, Cedex 105, 92908 Paris-La Défense 2

and KPMG Audit Fiduciaire de France, Commissaires aux Comptes, 1 cours Valmy, 92923 Paris-La Défense 7

Abbreviations - Definitions

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

■"Eurotunnel Group" – Eurotunnel P.L.C., Eurotunnel S.A. and their respective subsidiaries
■"EPLC Group" – Eurotunnel P.L.C. and its subsidiaries
■"EPLC" – Eurotunnel P.L.C.
■"CTG" – The Channel Tunnel Group Limited, the UK Concessionaire
■"ESL" – Eurotunnel Services Limited
■"EFL" – Eurotunnel Finance Limited
■"EDL" – Eurotunnel Developments Limited
■"ETL" – Eurotunnel Telecommunications Limited
■"LSH" – Le Shuttle Holidays Limited
■"OPL" – Orbital Park Limited
■"GICL" – Gamond Insurance Company Limited
■"ESA Group" – Eurotunnel S.A. and its subsidiaries
■"ESA" – Eurotunnel S.A.
■"FM" – France Manche S.A., the French Concessionaire
■"ETSA" – Eurotunnel Telecom S.A. (prior to 9 January 1998 known as Eurotunnel Développements S.A.)
■"ESGIE" – Eurotunnel Services GIE
■"Project" – The Fixed Link as defined in the Treaty and the Concession Agreement
■"Partnership" – The partnership between FM and CTG, where the partners have equal holdings

Exchange rates

References in this document to "£" are to pounds Sterling and references to "FRF" are to French francs. The exchange rates used in the preparation of the accounts are explained in the notes thereto.

Accounts presentation

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

■The Combined Accounts of the Eurotunnel Group in English and French,
■The ESA accounts in French,
■The consolidated accounts of the EPLC Group in English.

The Eurotunnel Group

Combined Accounts

for the year ended 31 December 1997

Report of the Auditors and Commissaires aux Comptes

We have carried out the duties entrusted to us by the General Meetings by auditing the Eurotunnel Group Combined Accounts for the year ended 31 December 1997 on pages 57 to 73 of the Combined Accounts.

The Joint Board of the Eurotunnel Group is responsible for the preparation of financial statements. It is our responsibility to form an independent opinion based on our audit of those financial statements.

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

In our opinion, the Combined Accounts, which have been prepared on a going concern basis, give a true and fair view of the state of affairs of the Eurotunnel Group at 31 December 1997 and of its loss for the year then ended.

Without qualifying our opinion, we draw to your attention the uncertainty regarding the validity of the going concern basis.

This uncertainty arises because the Lenders have the right, in the circumstances described in Note 1 to the Combined Accounts, to terminate the Restructuring Agreement prior to its implementation. In addition, the Restructuring Agreement would terminate if not implemented before the earlier of the date of the Annual General Meeting, or 31 July 1998, or such later date as the Lenders may agree.

We have reviewed the information related to the Group presented on pages 2 to 27 of the Progress Report. With the exception of the possible impact of the issues referred to above, we have no other comments regarding the fairness and consistency of this information with the Combined Accounts.

Signed in Paris on 13 February 1998

KPMG Audit Plc	BEFEC-Price Waterhouse	KPMG Audit
Chartered Accountants		Fiduciaire de France

Auditors and "Commissaires aux Comptes"

* Except that since these accounts constitute the consolidated accounts under French law, the audit report has been prepared in accordance with French Auditing Standards.

Combined Balance Sheet

at 31 December 1997

	Notes	31 December 1997 £'000	31 December 1996 £'000
.TS			
gible fixed assets			
ession fixed assets		9,186,791	9,279,857
r fixed assets		4,073	4,248
l tangible fixed assets	6	9,190,864	9,284,105
ıncial fixed assets			
es		81	80
rs		194	199
l fixed assets		9,191,139	9,284,384
ks	7	12,829	12,529
e debtors		41,610	28,203
r debtors		28,022	32,487
stments and liquid funds	8	162,255	130,726
current assets		244,716	203,945
aid expenses		7,600	5,539
tal assets		9,443,455	9,493,868

1996 comparative figures given above have not been restated in accordance with the change in accounting policy described in note 2d. restated basis, the loss for 1996 would have been £715,738 and the exchange adjustment reserve at 31 December 1996 would been £ (54,690).

	Notes	31 December 1997 £'000	31 December 1996 £'000
SHAREHOLDERS' FUNDS AND LIABILITIES			
Issued share capital	9	468,124	1,370,853
Share premium account	9	1,207,564	1,207,564
Profit and loss account reserve	10	(987,859)	(1,313,950)
Loss for the year	2d, 10	(611,377)	(685,371)
Exchange adjustment reserve	2d, 10	259,057	(85,058)
Total shareholders' funds		335,509	494,038
Provisions	11	34,494	26,896
Loan notes	12	8,383	7,941
Bank loans and overdrafts	13	8,875,785	8,791,175
Other creditors	14	175,011	161,559
Total creditors		9,059,179	8,960,675
Deferred income		14,273	12,259
Total shareholders' funds and liabilities		9,443,455	9,493,868

The notes on pages 60 to 73 form part of these Combined Accounts.

Combined Profit and Loss Accounts

for the year ended 31 December 1997

	Notes	Year ended 31 December 1997 £'000	Year ended 31 December 1996 (as restated at 1996 average rate**) £'000	Year ended 31 December 1996 (as previously reported) £'000
Turnover				
Turnover and other operating income	3 a	456,155	466,459	448,049
Other income	3 b	74,805	37,382	35,424
Total turnover		530,960	503,841	483,473
Operating expenditure				
Materials and services (net)*		235,205	276,175	265,145
Staff costs	4, 5	85,924	93,093	88,213
Depreciation	6 a	133,196	136,755	136,755
Provisions		19,321	26,731	25,542
Other operating charges		469	588	571
Total operating expenditure		474,115	533,342	516,226
Operating profit/(loss)		56,845	(29,501)	(32,753)
Financial income				
Income from investments		103	2,695	2,593
Interest receivable and similar income		7,000	2,457	2,410
Profit on disposal of investments		275	349	320
Exchange differences	15	65,650	96,430	90,653
Total financial income		73,028	101,931	95,976
Financial charges				
Interest payable and similar charges		640,909	649,752	620,593
Exchange differences	15	107,756	128,682	117,855
Total financial charges		748,665	778,434	738,448
Financial result (loss)		(675,637)	(676,503)	(642,472)
Other non operating profit/(loss)	6 b	7,430	(9,719)	(10,132)
Taxation	16	15	15	14
Result				
Loss for the year	10	(611,377)	(715,736)	(685,371)
Loss per unit	19	(66.5p)	(77.8p)	(74.5p)

* Including bank fees and expenses 1997: £3 million and restructuring charges of £23 million (1996: £5 million bank fees and expenses and £15 million restructuring charges).

** The basis on which the Combined Profit and Loss Account is prepared has been changed in 1997 (see note 2 a).

The notes on pages 60 to 73 form part of these Combined Accounts.

Combined Cash Flow Statement

for the year ended 31 December 1997

	Notes	Year ended 31 December 1997 £'000	Year ended 31 December 1996 £'000
Net cash inflow from operating activities	18 a	201,299	115,465
Taxation		(15)	(14)
Returns on investments and servicing of finance	18 b	(135,670)	(35,369)
Capital expenditure	18 b	(37,456)	(43,342)
Other non operating cash flows	18 b	9,405	4,494
Cash inflow before financing		37,563	41,234
Financing		—	(1,464)*
Increase in cash in the period	18 c	37,563	39,770

* Principally loan repayment by OPL

The notes on pages 60 to 73 form part of these Combined Accounts.

Notes

1. Group activities and important events

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

■ Operations

On 18 November 1996, a fire occurred on a freight shuttle in the tunnel causing substantial damage both to a section of the tunnel and the freight shuttle concerned. This incident caused all services to be temporarily interrupted. All services, other than the freight shuttle services, resumed on a phased basis during December 1996 and January 1997.

Tunnel repair works were completed in May 1997 and full commercial services were resumed in June 1997.

In December 1997, the UK and French Governments agreed to grant an extension to the Concession until 2086 in return for a total annual sum, including all forms of corporation tax, equal to 59% of the Group's pre-tax profits from 2052.

In addition Eurotunnel and TML have reached agreement to settle all outstanding disputes. This agreement terminates the previous contractual arrangements and replaces them with a new set of arrangements governing their relationships with the suppliers of rolling stock and other equipment.

The financial impact of the extension to the Concession and the agreement with TML have not been accounted for in 1997, as they are both contingent on the appropriate approvals.

■ Going concern basis

The final stage of implementing the Financial Restructuring began on 29 January 1998 with the signature of the Restructuring Agreement by Eurotunnel and the Banks.

Implementation of the Restructuring Agreement will, inter alia, reduce the amount of Existing Junior Debt through a debt for equity swap, reduce and fix the cost of servicing that debt to the end of 2003 and extend its maturity profile. In the period to 2006, interest that Eurotunnel is unable to service in cash may be capitalised by means of deemed advances under a Stabilisation facility or may be paid in Stabilisation Notes, which do not bear interest until 1 January 2006.

The implementation of the Financial Restructuring is conditional upon, amongst other things, there being no material breach by Eurotunnel of a material provision of the Restructuring Agreement and no material adverse event or force majeure event having occured. In addition, the New Units to be issued must be admitted to listing in London and Paris and trading in the Units must not be suspended on the Effective Date. Unless waived, a failure to meet any of these conditions will prevent implementation of the restructuring but will not, of itself, terminate the Restructuring Agreement.

The Restructuring Agreement can be terminated if the Banks so direct following the occurence of a material adverse event or a force majeure event; a material breach by Eurotunnel of any of its obligations or warranties under the Restructuring Agreement; or the occurrence of an event of default under the existing financing agreements.

If the Restructuring Agreement were to be terminated on or before 31 March 1998, the existing Standstill Period would continue until 31 March 1998 unless the Banks voted to end it or the termination resulted from one of the specified events of default under the existing financing agreements which also terminate the Standstill Period. If the Restructuring Agreement were to be terminated by the Banks after 31 March 1998, the Standstill Period would then end on the date on which the Restructuring Agreement is terminated. If the Standstill Period were to come to an end in this way, the Banks would be entitled to exercise their right to substitution as provided under the Concession, as well as their security rights under the financing agreements.

In these circumstances, the Combined Accounts have been prepared on a going concern basis and on the basis of the Existing Credit Agreements in place at the year end and at the date of approval of these accounts.

Should the Restructuring Agreement be terminated because of one of the above mentioned events, the Group may be unable to continue its activities.

In this event appropriate adjustments, which cannot at present be quantified, would have to be made to reduce the value of the assets to their recoverable amounts, to provide for any further liabilities which might arise and to reclassify fixed assets and long term liabilities as current assets and liabilities.

■ Result

The loss for the year amounted to £611 million (1996: £685 million as previously reported).

The impact of the implementation of the Restructuring Agreement will be accounted for in the Combined Accounts for the year ending 31 December 1998 and is described in note 13.

The basis on which the Combined Profit and Loss Account is prepared has been changed in 1997 as described in note 2d.

The other main events arising during 1997 and in the early part of 1998 are described in the Progress Report on pages 2 to 27.

2 - Basis of preparation and accounting policies

■ Basis of preparation

a/ The Combined Accounts consist of the combination of the accounts of the EPLC Group and the ESA Group. These Combined Accounts have been prepared on the going concern basis, under the historical cost convention and in accordance with accounting principles generally accepted in France and the accounting policies described below. The validity of the going concern basis is dealt with in note 1. The Combined Accounts have been prepared on the basis of the Credit Agreements in place at the year end and at the date of approval of these accounts. The Combined Accounts constitute the ESA Group Consolidated Accounts according to French law.

Note 20 sets out the material adjustments in the measurement of results and shareholders' funds which would be required in order for the accounts to comply with accounting principles generally accepted in the UK.

The holding companies and their interests in the other companies which collectively comprise the Eurotunnel Group are:

	Class of share	% of capital owned by: holding company	% of capital owned by: subsidiaries	Country of registration or incorporation
Eurotunnel P.L.C.				**England**
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinary	100	–	England
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	79	–	England
Eurotunnel Developments Limited	Ordinary	100	–	England
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	–	75	England
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinary	100	–	England
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	–	100	England
Orbital Park Limited	Ordinary	–	100	England
Gamond Insurance Company Limited	Ordinary	–	100	Guernsey
Eurotunnel Services GIE	–	20	27.9	France
Eurotunnel S.A.				**France**
France Manche S.A.	Ordinary	99.9	–	France
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	–	21	England
Eurotunnel Télécom S.A.	Ordinary	99.9	–	France
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	–	25	England
Eurotunnel Services GIE	–	20	32.1	France

b/ The accounts of all the companies comprising the Eurotunnel Group are prepared as at 31 December. Companies acquired or formed during the year are consolidated as from their date of acquisition or formation.

c/ Transactions between the members of the Eurotunnel Group have been eliminated.

d/ The accounts of the ESA Group have been converted into £ as follows:

■ share capital, share premium account, retained reserves brought forward, Concession fixed assets and depreciation at historical rates;

■ other assets and liabilities at the rate ruling at the balance sheet date; and

■ profit and loss account items, with the exception of depreciation, at an average rate for the year.

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

The basis on which the Combined Profit and Loss Account is prepared has been changed in 1997. During the construction phase of the Project, when all costs were capitalised, profit and loss account items other than depreciation were translated at the year end closing exchange rate. Translation at an average exchange rate for the year provides a fairer picture of the Group's operational results and this basis has been adopted in 1997. The effect of this change in 1997 is to increase the loss for the year by £6.7 million. The difference between the loss for the year at closing and average exchange rates has been accounted for within the exchange adjustment reserve and the change therefore has no impact on total shareholders' funds. The Combined Profit and Loss Account for 1996 has been restated on this basis.

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

	1997	*1996*
Closing rate	9.90	8.90
Average rate	9.67	8.15

■ Accounting policies

a/ Cost sharing

The Concession requires that the Eurotunnel Group shall share equally the cost price of the Project and all revenues and costs relating to the operation of the fixed link between the UK and French Companies.

– Concession fixed assets: all costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project were capitalised and shared between CTG and FM, and shown as fixed assets. Adjustments are made within fixed assets to equalise the cost between the concessionaires.

– Operating revenues and costs: all revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the profit and loss account of the Partnership and shared equally between the concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel Group Companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

f/ Reclassification to Concession fixed assets

In accordance with the principles set out above, the equity issue costs charged to the share premium account in EPLC have been reclassified to Concession fixed assets.

g/ Leased assets

Assets acquired under finance leases are included in tangible fixed assets at an amount equivalent to the purchase price of such assets, and are depreciated in accordance with the policy set out in note 2h. Obligations under finance leases, net of any finance charges allocated to future periods, are included as creditors in the balance sheet.

h/ Depreciation

Tangible assets are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	20 years - life of Concession
Fixed equipment	5 years - life of Concession
Rolling stock	30 - 40 years
Leasehold land and buildings	5 years - life of Concession
Freehold land	not depreciated
Plant, machinery, vehicles and office equipment	3 - 30 years

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

Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession are depreciated using a Unit of throughput method based on revenue. The annual depreciation is calculated on the net book value and is a function of the proportion of the actual revenue for the year to the total estimated revenue from the commencement of the year to the end of the Concession, adjusted for inflation.

All other depreciation is calculated on a straight line basis.

The initial purchase cost of certain fixed assets (for example track), which require regular renewal during the course of the Concession, is depreciated using the method applied to non renewable Concession fixed assets. Renewal expenditure on these assets is charged to the profit and loss account as incurred.

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

The 1997 depreciation charge for Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession has been based on the existing Concession expiry date of 2052 as the extension to the Concession announced on 19 December 1997 has not yet been ratified.

i/ Provisions

■ Provision for renewal of fixed assets

Provisions for renewals are based upon the present value of the difference between the purchase or production cost and the estimated cost of the assets at the time of their renewal.

■ Provision for large scale maintenance

The provision for large scale maintenance, which covers the major expected maintenance costs other than regular maintenance and repairs expenditure, is based upon a specific maintenance programme by asset categories.

j/ Investments and liquid funds

Investments are stated at the lower of cost and market value. Investments and liquid funds are presented inclusive of interest receivable thereon.

k/ Foreign exchange

Transactions in foreign currencies are converted into £ at the rate of exchange ruling at the date of the transaction. Assets and liabilities denominated in foreign currencies other than those mentioned in note 2 d and 2l are translated at the rate ruling at the balance sheet date. Exchange differences are dealt with in the profit and loss account.

The exchange rates for the main foreign currencies were as follows:

At 31 December 1997	*At 31 December 1996*
£1 = FRF 9.900	£1 = FRF 8.900
£1 = BEF 60.960	£1 = BEF 54.360
£1 = US$ 1.645	£1 = US$ 1.711
£1 = ECU 1.495	£1 = ECU 1.368

l/ Financial instruments – hedging of interest rate and currency risks

The income and costs relating to interest rate swap and interest rate option transactions are recorded in the profit and loss account at their net value on a time-apportioned basis over the period of the hedging contract.

Balances denominated in foreign currencies are not revalued insofar as matching currency options, swaps or forward foreign exchange contracts have been secured in equivalent currencies. The premiums relating to these contracts are taken to the profit and loss account on a time apportioned basis over the term of the hedging contract. The accrued income and costs (interest and exchange differences) are apportioned to the profit and loss account on a time basis.

m/ Stocks

Stocks are stated at the lower of cost and net realisable value and include non repairable spares. Repairable spare parts are included in the fixed asset category to which they relate. In respect of properties, cost comprises the purchase price of property, development costs, and, where appropriate, a proportion of associated overheads and attributable financing costs.

3 - Turnover

a/ Turnover and other operating income

Turnover comprises the value of sales of services and goods receivable in the normal course of business (excluding VAT). Turnover relating to travel services is recognised on the date of travel.

The Eurotunnel Group operates within one class of business, that is the provision of transportation services between the UK and France and activities ancillary thereto, including development activities.

Turnover and other income may be analysed by source as follows:

	1997 £'000	1996 £'000 (restated at 1996 average rate)	1996 £'000 (as previously reported)
Shuttle services	112,587	150,208	144,724
Railways	212,060	207,408	198,230
Retail and other*	131,508	108,843	105,095
	456,155	466,459	448,049

All income is derived from the operation of the Channel Tunnel and therefore both originates in and is destined for either the UK or France.
* "Retail and other" includes income from development activities.

b/ Other income

Other income includes, in accordance with preliminary agreements with insurers, amounts of £60.3 million (1996: £33.4 million as previously reported) representing 90% of the amounts claimed for loss of business following the November 1996 fire prior to 31 December 1997, less a deduction of £4.7 million (1996: £0.7 million as previously reported) in respect of the insurance excess.

In accordance with French GAAP, when a provision is utilised the expenditure is recorded under the usual caption in the profit and loss account (e.g. "Material and Services") and the provisions released to the profit and loss account under "Other Income".

4 - Staff numbers and costs

	1997	1996
The average number of persons (including executive Directors) employed by the Eurotunnel Group was	3,028	2,998

	£'000	£'000 (as previously reported)
Total staff costs (including employment costs and Directors' remuneration)	86,152	88,456

Directors' fees are included in "Other Operating Charges" in the profit and loss account.

5 - Directors' remuneration

The total Directors' remuneration for 1997 was £1,481,102 (1996: £2,143,000 as previously reported). Full details of Directors' remuneration are included within the Report of the Remuneration Committee on pages 76 to 79.

6 Tangible fixed assets and depreciation

	Concession assets							
	Tunnels £'000	*Terminals and related land £'000*	*Fixed equipment £'000*	*Rolling stock £'000*	*Other land and buildings £'000*	*Plant, machinery, vehicles and office equipment £'000*	*Other fixed assets* £'000*	*Total £'000*
Cost								
At 1 January 1997	4,494,924	1,300,600	2,295,816	1,246,050	80,936	190,959	4,787	**9,614,072**
Additions	160	–	86	590	1,810	40,007	2	**42,655**
Disposals	–	(218)	–	(1,780)	(1,280)	(7,617)	(7)	**(10,902)**
At 31 December 1997	4,495,084	1,300,382	2,295,902	1,244,860	81,466	223,349	4,782	**9,645,825**
Depreciation								
At 1 January 1997	23,965	18,927	136,383	86,208	9,062	54,883	539	**329,967**
Charged in the year	16,201	9,709	58,407	30,683	2,284	15,736	176	**133,196**
Released on disposals	–	(1)	–	(152)	(618)	(7,425)	(6)	**(8,202)**
At 31 December 1997	40,166	28,635	194,790	116,739	10,728	63,194	709	**454,961**
Net book value								
At 1 January 1997	4,470,959	1,281,673	2,159,433	1,159,842	71,874	136,076	4,248	**9,284,105**
At 31 December 1997	4,454,918	1,271,747	2,101,112	1,128,121	70,738	160,155	4,073	**9,190,864**

* Principally freehold land and buildings of EDL.

// In France all immovable assets within the Concession area are the property of the French State and will revert to it on the expiry of the Concession period. In the UK, the Government has required CTG to transfer to it the title to freehold land and property acquired for the purpose of construction and operation of the Project and in exchange has granted leases for the duration of the Concession period. On the expiry of the Concession period, the interest of the Concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the construction and operation of the Project will become, without payment, the joint property of the two States.

b/ Other non operating profit/loss

	1997 £'000	1996 (as previously reported) £'000
Asset repair insurance proceeds	29,568	–
Asset repair costs	(29,645)	–
Net surplus/(deficit) on damaged rolling stock	7,507	(10,132)
	7,430	(10,132)

■ In 1996, an amount of £14.6 million was written off fixed assets representing the net book value of the rolling stock damaged by the fire on 18 November 1996. This amount is included in the table above after deduction of an initial payment of £4.5 million from insurance companies. In 1997, further insurance amounts of £9.1million were received from the insurers and an additional write off of £1.6 million has been recorded.

■ No adjustment has been made to the net book value of non renewable assets as the cost of rectifying the damage caused to these assets is anticipated to be fully funded from insurance receipts.

■ The amounts shown in the table above represent asset repair costs incurred by the Group in 1997 and the agreed advances from insurers.

c/ The current year revenue figures used to calculate the depreciation on non renewable fixed assets include business interruption receipts.

7 Stocks

	31 December 1997 £'000	31 December 1996 £'000
Spare parts	3,089	2,830
Goods for resale	–	102
Development work in progress	9,740	9,597
	12,829	12,529

8 Investments and liquid funds

a/ Investments

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

	31 December 1997 £'000	31 December 1996 £'000
Investments in £	81,035	35,000
Investments in FRF	74,918	60,604
Interest receivable	667	366
	156,620	95,970

b/ Liquid funds

Cash at bank and in hand	5,153	32,608
Deposit accounts	482	2,148
	5,635	34,756
	162,255	130,726

At 31 December 1997, the market value of the Sicav portfolio included under "Investments in FRF" equated to £7,069,814 (1996: £18,408,013), the book value is £7,020,980 (1996: £18,374,020).

At 31 December 1997 and 1996, the market value of Investments in £ equated to their book value.

9 Share capital and share premium account

	EPLC £'000	*ESA £'000*	*Total £'000*
Share capital (Ordinary shares)			
At 1 January 1997:			
919,553,419 shares of £0.40 each	367,821	–	**367,821**
919,553,419 shares of FRF 10 each	–	1,003,032	**1,003,032**
	367,821	1,003,032	**1,370,853**
Capital reduction:			
Losses charged to ESA share capital		(902,729)	**(902,729)**
At 31 December 1997:			
919,553,419 shares of £0.40 each	367,821		**367,821**
919,553,419 shares of FRF 1 each		100,303	**100,303**
	367,821	100,303	**468,124**
Share premium account			
At 1 January and 31 December 1997	296,686*	310,878	**1,207,564**

* Stated after adding back equity issue costs of £ 92,001,000 charged against share premium in the accounts of EPLC (see note 2f).

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

// A share option scheme was approved at Extraordinary General Meetings of EPLC and ESA held on 25 September 1987 and 23 May 1991 enabling eligible employees of the Eurotunnel Group, including Executive Directors to be granted options to subscribe for Units. These authorities expired in 1996.

The options granted prior to 1996 remain valid and are normally exercisable between the third and the tenth anniversary of the date on which they were granted. At 31 December 1997, outstanding options give the right to subscribe for 5,272,156 Units for the benefit of 161 employees.
The exercise prices of the options are within the range of FRF 17.60 or £2.18 and FRF 40.30 or £3.96.

// In July 1991, ESA issued in favour of certain banks, which are party to the Credit Agreements, 7,142,857 redeemable loan notes with a nominal value of £1 each and issued at par. These loan notes were attached to warrants, each of which gives the holder the right to subscribe for 1.24 Units (after adjustments) at a price of £1.75 plus FRF 17.50 over a period of three months determined by the repayment dates of the loans and expiring on 30 June 2000 at the latest. The 1991 Warrants are not yet exercisable.

// At the Extraordinary General Meeting of EPLC held on 10 July 1997, a reorganisation of EPLC's share capital was approved. This became effective on 29 January 1998. Each EPLC share has been sub-divided into and redesignated as one ordinary share with a nominal value of 1p and 39 non voting deferred shares with minimal rights. Following completion of the Financial Restructuring, EPLC will apply to the High Court in England for the deferred shares to be cancelled.

// Accumulated losses of FRF 8,276 millions were written off against ESA share capital following the Extraordinary General Meeting of ESA of 10 July 1997 by means of a reduction in the nominal value of each ESA share from FRF10 to FRF1.

// At the General Meetings of each of EPLC and ESA held on 10 July 1997, shareholders approved the necessary resolutions for the implementation of the Financial Restructuring, including inter alia the issue of: 769,230,800 New Units, the 2003 Warrants, and the 2001 Warrants. A total number of 1,688,784,219 Units will be in issue following completion of the Financial Restructuring. The maximum number of Units which could be issued pursuant to shareholder authorities, given in July 1997 is approximately 1,500 million. This assumes full exercise of the 2003 Warrants and the 2001 Warrants and redemption of the remaining unredeemed Equity Notes.

10 - Reserves

	Profit and loss account £'000	*Exchange adjustment reserve £'000*
a/ Movement on reserves		
At 1 January 1997	(1,999,321)	(85,058)
Losses charged to share capital	1,011,462	(108,733)
Loss for the year	(611,377)	–
Translation adjustments	–	452,848
At 31 December 1997	(1,599,236)	259,057
b/ Analysis of the combined result for the year		
Loss attributable to the EPLC Group		(307,050)
Loss attributable to ESA		(297,316)
Loss attributable to ESA subsidiaries		(297,231)
Adjustments on combination:		
• Elimination of ESA provision against carrying value of subsidiaries		297,451
• Exchange adjustments on depreciation		(4,780)
• Other intragroup adjustments		(1,214)
Depreciation on EPLC share of equity issue costs		(1,237)
Combined loss for the Eurotunnel Group		(611,377)

11 - Provisions

Provisions include a provision for large scale maintenance of £20.2 million (1996: £12.1 million), a provision for Financial Restructuring of £6.1 million (1996: £7.0 million), a provision for renewal of assets of £7.8 million (1996: £4.0 million) and a provision for the future costs of implementing the redundancy plan of £0.5 million (1996: £3.8 million).

12 - Loan notes

In July 1991, ESA issued 7,142,857 loan notes with a nominal value of £1, issued and redeemable at par. These notes mature at the latest on 31 March 2000 and bear interest set by reference to the Pibor rate for three month £ deposits (see also note 9 c).

In accordance with the Standstill commencing 14 September 1995, the interest payments due since 30 September 1995 have not been made, with the exception of £0.1 million paid in 1997 in accordance with the Standstill excess cash flow provisions. Residual unpaid interest has been accrued.

13 - Bank loans and overdrafts

■ The Combined Accounts have been prepared on the basis of the Existing Credit Agreements in place at the year end and at the date of approval of these accounts.

If, after 31 March 1998, the Lenders decided to terminate the Restructuring Agreement under the conditions described in note 1, or if the Restructuring Agreement does not come into force, before the earlier of the date of the Annual General Meeting, or 31 July 1998, or such later date as the Lenders may agree, the full amount of the bank loans will fall due.

In accordance with the Standstill, the interest payments on the Junior Debt have been suspended since 14 September 1995 and distributions have been made out of the surplus cash flow generated by operations to reduce the outstanding unpaid interest (see note 18b). 92% of the debt outstanding at 31 December 1997 bears interest at variable rates. The impact of a change of 1% in the variable interest rate would be to change the annual interest charge on bank loans and unpaid interest by approximately £81 million. At 31 December 1997, the impact of a 10% change in prevailing exchange rates would generate movements in the reported consolidated debt of the Group as detailed in the table hereafter.

At 31 December 1997, total bank loans and overdrafts may be analysed as follows:

	31 December 1997 Total £'000	*31 December 1996 Total £'000*
tal bank loans before interest	7,544,558	7,915,378
paid interest	1,171,664	735,073
crued interest	157,262	138,638
nk overdrafts	2,301	2,086
tal bank loans and ove. .rafts	8,875,785	8,791,175

■ Exchange rate risk

	FRF	*BEF*	*US$*	*ECU*
£million equivalent	361	–	3	12

Following the restructuring to be implemented in April 1998 the analysis of bank loans and interest will be as follows:

	£'000	*FRF'000*	*Less than 1 year £'000 equivalent*	*Between 1 and 5 years £'000 equivalent*	*More than 5 years £'000 equivalent*	*Total £'000 equivalent*
tal bank loans and interest (see above)						8,873,484
stated at Strike Date exchange rates						8,872,153
ss: Debt converted to equity						(907,614)
Adjustment to unpaid interest on Restructuring*						(282,776)
otal restructured bank debt						7,681,763
nior Debt	187,000	1,715,938	–	74,770	285,557	360,327
L Loan	2,750	–	–	–	2,750	2,750
urity Notes	451,613	4,496,774	–	–	905,833	905,833
rticipating Loan Notes	545,816	5,399,758	–	–	1,091,246	1,091,246
settable Bonds	524,373	7,335,643	–	–	1,365,347	1,365,347
sidual Junior Debt	1,607,261	18,883,425	–	–	3,514,678	3,514,678
crued interest	241,975	1,976,100	441,582	–	–	441,582
otal restructured bank debt	3,660,788	39,807,638	441,582	74,770	7,165,411	7,681,763

* The adjustment to unpaid interest on Restructuring will be recorded in the 1998 accounts.

After the implementation of the Restructuring Agreement, the residual debt will, with the exception of £140 million and FRF610 million, be at fixed rates of interest. The impact of a change of 1% in variable interest rates in both £ and FRF is a variance in the annual interest charge of £2 million. All bank debt in ESA Group will be denominated in FRF and all bank debt in EPLC Group will be denominated in £. The residual exchange rate exposure will be limited to that arising on intragroup debt balances.

14 - Other creditors

	1997 £'000	1996 £'000
Amounts falling due within one year:		
Trade cash advances	84,565	87,084
Trade creditors and accruals	55,161	50,130
Taxation and social security	22,170	14,042
Fixed asset creditors and accruals	9,356	4,688
Other creditors	3,759	5,615
	175,011	161,559

Trade cash advances represent principally advance payments received from the railways under the minimum usage charge clause of the Railway Usage Contract.

15 - Exchange differences

The exchange gains and losses arose from the retranslation, at the year end exchange rate, of borrowings in foreign currencies and of inter company accounts.

16 - Taxation

a/ Current taxation

No UK corporation tax arises on the result for the year of the EPLC Group (1996: £nil).

At 31 December 1997, excess management charges and losses carried forward of £2,226 million were available for offset against certain future EPLC Group income.

ESA has re-elected, for a further five year period, to group its taxable profits and losses with those of FM and ETSA. ESA has provided for its minimum legal obligation under French corporate tax of £15,000.

In France, ESA Group cumulative tax losses of £1.1 million can be carried forward of which £0.2 million can be carried forward indefinitely.

b/ Deferred taxation

Potential deferred tax assets relating principally to losses carried forward have not been accounted for.

c/ Due to the nature of the Project, consultations with the fiscal authorities of each country are required to agree a common tax treatment for the Eurotunnel Group companies as far as possible. Certain matters remain unresolved, but in the opinion of the Directors the effect of their resolution is not likely to be material to the accounts.

17 Commitments and contingent liabilities

a/ In 1987, Eurotunnel Group Companies entered into an agreement with a group of about 220 banks for syndicated project loan facilities. In 1990, this agreement was the subject of various revisions which inter alia increased the total amounts available to £3,725 million, FRF28,600 million and US$316 million. At the same time, the European Investment Bank (EIB) and the European Coal and Steel Community (ECSC) agreed to provide credit lines totalling FRF2,788 million plus £25 million and £197 million respectively. The above facilities were fully drawn at 31 December 1997.
During 1994, the Eurotunnel Group obtained further commitments of £391 million and FRF2,567 million from a group of banks on a senior secured basis. At 31 December 1997 £140 million and FRF927 million of these facilities had been drawn and the undrawn amounts had been reduced to £30 million and FRF186 million.

b/ In accordance with the terms of the Credit Agreements, the Eurotunnel Group Companies have undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over their assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL and OPL. As at 31 December 1997, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by the Eurotunnel Group Companies other than EDL and OPL come under a floating charge. Some specific charges over certain of the Eurotunnel Group Companies' land and buildings have been effected.

c/ Until 22 December 2001 the Group has an obligation to reimburse costs incurred by the Secretary of State under Part 1 of the Land Compensation Act (LCA) in respect of compensation to householders living close to the UK Terminal. The estimate of the Group's total potential liability under the LCA is £200,000 (1996: £1,000,000).

d/ EPLC and ESA have undertaken to pay additional remuneration calculated by reference to the amount by which the market value of one unit exceeds approximately £4 in 2000 to the banks which increased their commitment under the 1990 Revised Credit Agreement. The maximum amount payable would be £250 million.

18 - Cash flow statement

a/ Reconciliation of loss for the year to the net cash inflow from operating activities

	1997 £'000	1996 £'000
Loss for period	(611,377)	(685,371)
Income from investments	(103)	(2,593)
Interest receivable and similar income	(7,000)	(2,410)
Gains on disposal of investment	(275)	(320)
Unrealised exchange gains	(65,650)	(90,653)
Interest payable and similar charges	640,909	620,593
Unrealised exchange losses	107,756	117,855
Net surplus/(deficit) on damaged rolling stock	(7,507)	10,132
Asset repair costs	29,645	–
Asset repair insurance proceeds	(29,568)	–
Taxation	15	14
Operating profit/(loss)	56,845	(32,753)
Provisions	19,321	25,542
Depreciation	133,196	136,755
Loss/(profit) on sale of tangible fixed assets	–	678
Profit before depreciation, interest and tax	209,362	130,222
Loan fees charged	1,543	5,211
Exchange adjustment*	(2,481)	–
(Increase)/decrease in stocks	(446)	492
(Increase)/decrease in debtors	(10,059)	(12,929)
Increase/(decrease) in creditors	3,380	(7,531)
Net cash inflow from operating activities	201,299	115,465

* The adjustment relates to the restatement of the elements of the Profit and Loss Account at the exchange rate ruling at year end.

b/ Analysis of cash flows for headings netted in the cash flow statement

	1997 £'000	1996 £'000
Returns on investments and servicing of finance		
Interest received	7,277	5,359
Interest paid on Senior and other current debt	(27,893)	(34,157)
Distributions of excess cash flow in reduction of unpaid junior debt interest	(112,664)	–
Loan fees paid	(2,390)	(6,571)
Returns on investments and servicing of finance	(135,670)	(35,369)
Capital expenditure		
Payments to acquire tangible assets	(37,880)	(44,443)
Sale of tangible fixed assets	424	1,101
Capital expenditure	(37,456)	(43,342)
HGV Shuttle re-instatement insurance receipts	9,023	4,494
Asset repair insurance receipts	27,071	–
Asset repair payments	(26,689)	–
Other non operating cash flows	9,405	4,494

d/ Analysis of changes in cash and cash equivalents during the year

	1997 £'000	1996 £'000
Opening balance	128,274	89,897
Net cash inflow/(outflow):		
Before adjustments for the effect of foreign exchange rates	37,563	39,770
Effect of foreign exchange rates	(6,274)	(1,393)
Closing balance	159,563	128,274

d/ Analysis of cash balances as shown in the balance sheet

	1997 £'000	Change in year £'000	1996 £'000	Change in year £'000	1995 £'000
Investments	156,620	60,650	95,970*	25,008	70,962
Liquid funds	5,635	(29,121)	34,756	11,231	23,525
Bank overdrafts	(2,301)	(215)	(2,086)	2,101	(4,187)
Interest receivable	(391)	(25)	(366)	37	(403)
	159,563	31,289	128,274	38,377	89,897

* Investments include £38.7 million (1996: £9.4 million) held as collateral for Senior Debt principal and £9.0 million (1996: £4.5 million) held for re-instatement of damaged rolling stock.

19 - Loss per Unit

The loss per Unit for the year of 66.5p (1996: 74.5p as previously reported) is calculated using the weighted average number of Units in issue during the year of 919,553,419 (1996: 919,553,419) and the loss for the year of £611,377,000 (1996: £685,371,000 as previously reported).

20 - Significant differences between French and UK generally accepted accounting principles ("GAAP")

The Eurotunnel Group Combined Accounts comply with French GAAP which differs in certain respects from UK GAAP. The only significant difference that affects the Combined Accounts of the Eurotunnel Group relates to equity issue costs.

Under UK GAAP, equity issue costs are treated as integral to a transaction with shareholders and therefore deducted from equity issue proceeds and not dealt with in the profit and loss account. In addition UK legislation allows certain of such issue costs to be set against the company's share premium account.

Under French GAAP such issue costs can be charged directly to the profit and loss account in the year in which they arise and, in the case of the Eurotunnel Group, where these costs have been incurred during the period of construction, these costs have subsequently been capitalised into Concession fixed assets.

Had the Combined Accounts been prepared under UK GAAP, shareholders' funds at 31 December 1997 would have been decreased by £180,245,000 (1996: £181,482,000).

The effect on the Profit and Loss Account for the year and the previous year would have been insignificant.

Eurotunnel Statement on Corporate Governance

Corporate Governance

The Board supports the highest standards in Corporate Governance and confirms that the Group complies with the Code of Best Practice published by the Cadbury Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance in 1992 and the main recommendations of the Viénot Report published in 1995. As at 13 February 1998, the Board of Eurotunnel is made up of 16 Directors, of whom 2 are executive Directors. Of the 14 non-executive Directors, 9 are independent Directors as defined by the Viénot Report. This means that they are non executive Directors with no management role in the holding company or any of its subsidiaries; they do not represent any major shareholder and are not associated with any of the Group's regular trading partners or professional advisers. The Board met 15 times in 1997. The Board operates within a structure in which the roles and responsibilities of the Group Executive Chairman, the co-Chairman, the Group Managing Director and the non-executive Directors are clearly established. In accordance with the Concession, the Board is ultimately responsible for the direction and management of the Eurotunnel Group. The Group Executive Chairman and through him the Group Managing Director are charged with the responsibility for running the Eurotunnel Group within a framework set out by the Board. Certain matters are specifically reserved to the latter for decision, such as overall strategy, budgets, approval of major capital transactions and consideration of significant regulations, operational and financial matters. The Board has a number of committees, of which the most important are:

The Audit Committee chaired by Baron Guy de Wouters – a non-executive Director – comprises 5 further non-executive Directors (Denis Child, Keith Edelman, Philippe Lagayette, Charles Mackay and Charles Structuccelli). Lord Tugendhat served on the Committee until 16 January 1998. The Audit Committee meets at least three times a year with the internal and external auditors, as well as management, to monitor the adequacy of the financial information reported to shareholders; to monitor the Group's internal financial controls and to provide a forum for communications between the Board and the internal and external auditors. In particular, the Committee reviews the half year results and Interim Statement and the full year results and the Annual Report and Accounts prior to their submission to the Board and considers any matters raised by the auditors. The Head of Internal Audit has direct access to the Chairman of the Audit Committee.

The Remuneration Committee: details of the membership of the Remuneration Committee and of the Group's remuneration policy in respect of executive Directors and Senior executives, together with the remuneration of Directors are set out in the Report of the Remuneration Committee on pages 76 to 79.

The Safety Committee, which is chaired by Chris Green – a non-executive Director – comprises 5 further non-executive Directors (Christian Cambier, Yves Déjou, Robert Lion, Robert Malpas and Lord Tugendhat). Lord Tugendhat chaired the Committee until 19 September 1997. The Committee receives monthly reports and monitors: the production of safety related documentation; the development of operating rules and the organisation of safety and the safety of operations. The Safety Director has direct access to the Chairman of the Safety Committee.

The Group Executive Chairman, the co-Chairman and the Group Managing Director attend committee meetings as appropriate.

This statement of compliance with the Code has been reviewed by the Auditors and Commissaires aux Comptes to the extent recommended by the Cadbury Committee.

In addition to their audit of the financial statements, the Auditors and Commissaires aux Comptes have reviewed the Directors' statements above, below and on page 60 on the Eurotunnel Group's compliance with the paragraphs of the Cadbury Code of Best Practice specified for their review by the Listing Rules of the London Stock Exchange. The objective of their review was to draw attention to any non-compliance with those paragraphs of the Code which is not disclosed.

They carried out their review in accordance with the relevant Bulletin issued by the UK Auditing Practices Board. They are not required to, and do not, express an opinion on the effectiveness of either the Eurotunnel Group's system of internal financial control or corporate governance procedures, or on the ability of the Eurotunnel Group to continue in operational existence; in accordance with the Bulletin they are therefore not required to perform, and have not performed, any additional work necessary to carry out this review.
The Auditors and Commissaires aux Comptes have confirmed that in their opinion: with respect to the Directors' statements below on internal financial control and on page 60 on going concern, the Directors have provided the disclosures required of UK companies by the Listing Rules of the London Stock Exchange and such statements are not inconsistent with the information of which they are aware from their audit work on the financial statements; and that the Directors' statement above appropriately reflects the Eurotunnel Group's compliance with the other paragraphs of the Code specified by the Listing Rules for their review.

Internal financial control

The Directors are responsible for establishing the Group's system of internal financial control. Such systems can provide reasonable but not absolute assurance against material mis-statement or loss.
The key components of this system can be summarised under four headings:

1 – Control environment

The Eurotunnel Group is committed to competence and integrity of staff at all levels, through its mission statement, comprehensive recruitment and training procedures, and appraisal and reward programmes. It has developed an organisational structure within which the business can be planned, controlled and monitored. This structure includes a Board comprising non-executive Directors as a majority as well as company officers. It aims to provide appropriate delegation of authority with accountability, having regard to levels of risk, and a professional approach to financial accounting.

2 – Risk

The Group continually assesses the risks facing the business through its framework of Board and management committees. Clear responsibilities have been allocated for key areas such as insurable risks, treasury risk management, capital expenditure appraisal and data processing security. Other risks fall within the scope of the Audit, Remuneration and Safety committees as appropriate.

3 – Key information systems

There is a comprehensive system of financial reporting to the Board, based on a three year plan, an annual budget, quarterly forecasts and monthly reporting of financial and operating results. Working capital movements and key operational performance indicators are continuously monitored and reported to the Board.

4 – Monitoring procedures

The effectiveness of internal financial controls is monitored by the Audit Committee, which receives regular reports from Internal Audit and the external auditors. Formal procedures are in place for the correction of weaknesses identified in these reports. The independence of the Head of Internal Audit from line management is assured, in that he is responsible to the Chairman, and has a direct line of communication to the Chairman of the Audit Committee.
On behalf of the Board, the Audit Committee has reviewed reports on the effectiveness of the internal financial control framework in operation in the Group for the year ended 31 December 1997.

Report of the Remuneration Committee

Background

The Remuneration Committee (the "Committee") consists wholly of non-executive Directors: Roy Chapman (Chairman), Christian Cambier, Keith Edelman, Robert Lion, Charles Mackay and Baron Guy de Wouters. The Group Executive Chairman, the co-Chairman and the Group Managing Director attend meetings at the Committee's request, when appropriate. The Committee has access to independent external advice on remuneration matters both in France and the UK.

The Eurotunnel Group has complied throughout the year with Section A of the Best Practice Provisions annexed to the Listing Rules of the London Stock Exchange which deals with remuneration committees, as applicable in the UK. The Remuneration Committee also gives full consideration to Section B of the Best Practice Provisions which deals with remuneration policy, service contracts and compensation. There are no equivalent provisions in France.

Remuneration Policy

The remuneration policy of the Group in respect of executive Directors and senior executives, of whom 44% are employed by ESL and 56% by ESGIE, is as follows:

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

The policy also permits executive Directors to hold outside appointments; any such appointments are to be approved by the Board. Executive Directors are permitted to retain remuneration relating to these appointments.

Salaries and Benefits

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

Annual Bonus

The Group operates an annual bonus scheme for executive Directors and senior executives. The payment of bonuses is dependent on the Group achieving a targeted operating profit (before depreciation, interest and tax). The total amount payable under the scheme may not exceed 15% of the aggregate of the salaries payable to scheme panicipants. The amount payable to each participant is based partly on individual performance. No participant may receive a bonus payment of more than 30% of salary. The Group also operates a scheme on a similar basis for all other employees. Under this scheme the total amount of bonus payments may not exceed 5% of the aggregate of salaries payable to scheme participants.

Share Options

The Board did not seek renewal of the share option scheme in 1997 and, accordingly, no grant of options has been made since April 1995. Existing options will remain valid until they lapse in accordance with the rules under which they were granted. The current share price is substantially below the exercise price for the outstanding 5,272,156 options. Details of the share options held by the executive Directors are set out in note 19 of the EPLC Group Consolidated Accounts on page 115.

Deferred Share Bonus Plan

Following the decision not to review the share option scheme, the Group introduced a deferred share bonus plan for executive Directors and some senior executives. The bonus available each year for allocation under this scheme is calculated by reference to the achievement of targeted operating profit. At the end of each performance period of 12 months, the amount of any bonus earned will be converted into an equivalent number of units at the market price then ruling and the executive will become entitled to receive one-third of those units after one year, one third after two years and the final third after three years. If an executive leaves the Group during the three year period (except in the case of normal retirement, disability, death, etc.) his conditional entitlement will lapse, subject to the discretion of the Remuneration Commitee in exceptional circumstances.

The allocation to the executives concerned of the available bonus under this scheme will be based on individual performance against agreed objectives and will be expressed as a percentage of the aggregate salaries of the individuals concerned (within a range of 0 to 30%.), with the maximum allocation to any individual being capped at 50% of salary.

Conditional awards of FRF400,000, £49,776 and FRF271,560 have been made in respect of Messrs Ponsolle, Chazot and Bertrand respectively in respect of the year ended 31 December 1997. These amounts will be paid to a trust to enable it to purchase the shares required for the plan; until this payment is made, the number of Units purchased cannot be determined.

Bonus payments are pensionable in France, in accordance with French requirements, whereas those in the UK are not.

Retirement Benefits

Law and practice in respect of social security contributions, including pensions, are different between France and the UK in terms of both scope and cost. All salary payments to employees in France, including bonus payments, are subject to social security contributions and are pensionable as pensions are provided in France by the state and industry-wide occupational schemes.

Georges-Christian Chazot, along with a small number of other Senior executives is a member of The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund (the "Scheme"). This is a UK pension scheme approved by the Inland Revenue, which entitles its members to a pension at the date of retirement based on final pensionable salary and years of completed service. The Scheme is not contributory. Georges-Christian Chazot's pension from the Scheme accrued to 31 December 1997 was £10,967 per annum. The increase in accrued pension during the year (excluding the element of the increase attributable to inflation) was £2,807 per annum, the transfer value of this increase (calculated on the basis of actuarial advice in accordance with actuarial guidance note GN11) is £35,915. Georges Christian Chazot's pension from the Scheme is affected by the Inland Revenue's earnings cap on approved pension benefits; the Eurotunnel Group therefore contributed in 1997 an additional amount of £37,429 on his behalf to a personal pension contract in France.

The Eurotunnel Group also contributed in 1997 an amount of FRF1,260,961 to a personal pension contract in France in respect of Patrick Ponsolle. As in previous years, this includes a payment equivalent to the amount which the Eurotunnel Group would otherwise have paid on his UK remuneration had he been a member of the Scheme.The payment also includes an exceptional contribution of FRF1,000,000 which will augment his pension benefits to recognise the importance of his contribution to the financial recovery of the Group.

Alain Bertrand, as an employee of ESGIE, is eligible for pension benefits arising under the French social security system.

Contracts of Service

Details of the service contracts of the co-Chairmen and the executive Directors are set out below. The notice period of the contract from ESL for each of Messrs Ponsolle and Chazot exceeds twelve months. The Committee believes that this is appropriate given the current requirements of the Group.

■ Patrick Ponsolle received a total salary in 1997 of FRF2,000,000, pursuant to his contractual arrangements with ESL and ESA. He has a service contract with ESL in his capacity as Executive Chairman of the Eurotunnel Group and pursuant to which he is entitled to an annual salary of FRF1,250,000, to payments to a personal pension plan, and a company car. Patrick Ponsolle's contract will continue until at least 30 June 1999. From 1 July 1998, the contract will be terminable by either party upon twelve months' notice. In respect of his function as Président-Directeur Général of ESA, Patrick Ponsolle received a salary of FRF750 000.
The Board, in October 1997, considered it appropriate to recognise the outstanding contribution of Mr Ponsolle to the management of the Group since his appointment as Group Executive Chairman. Accordingly, Mr Ponsolle's salary was increased to FRF2,500,000 with effect from 1 January 1998.

■ Robert Malpas has a service contract with ESL dated 24 September 1996 in his capacity as co-Chairman of the Eurotunnel Group, pursuant to which he is entitled to an annual salary of £160,000 from 1 November 1996. He does not receive any other benefits and his contract may be terminated by either party with twelve months' notice.

■ Georges-Christian Chazot has a service contract with ESL, dated 12 January 1994 and amended on 12 January 1996, which is terminable by either party on eighteen months' notice and pursuant to which he is entitled to an annual salary of £292,800. Other benefits include a company car, private health insurance and pension benefits.

■ Alain Bertrand, was a Director of the Eurotunnel Group until December 1997. He has a service contract with ESGIE dated 25 January 1988 which is terminable by either party on twelve months' notice and pursuant to which he is entitled to an annual salary of FRF1,810,402 and other benefits including a company car and payment of certain social security charges. Alain Bertrand would receive an additional payment equivalent to twelve months' salary upon termination of his contract by ESGIE.

■ Sir Alastair Morton, a former co-Chairman and Director of the Eurotunnel Group, was a part-time employee of the Group until 30 June 1997, providing advice to the co-Chairmen; he received a pensionable salary of £50,000 during this period.
Following his retirement as an employee on 30 June 1997, Sir Alastair Morton was retained as a consultant to continue the provision of advice to the co-Chairmen on the restructuring until 31 December 1997 for a total non-pensionable remuneration of £45,000 and benefits comprising a company car and private health insurance. In addition, Eurotunnel augmented the pension provision for Sir Alastair to the maximum level permitted by the Inland Revenue. The cost of this augmentation, £32,102, was paid into The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund.

■ André Bénard, a former co-Chairman and Director of the Eurotunnel Group, was paid FRF200,000 in respect of his role in 1997 as Chairman of Eurotunnel Telecommunications Limited.

■ Graham Corbett, a former Director of the Group, was retained as a consultant to the Eurotunnel Group for the period 1 January to 31 August 1997 for a total remuneration of £41,500.

Non-Executive Directors

The fees payable to non-executive Directors are determined by the Board on the recommendation of the Committee. These fees comprise Board and committee membership and attendance fees, together with an additional fee for the Chairmanship of a Board Committee, where appropriate. Non-executive Directors do not participate in the annual bonus plan, nor in the share option scheme. Their remuneration is not pensionable.

Disclosure of Directors' Remuneration

Full details of the remuneration of co-Chairmen and executive Directors and fees paid to the non-executive Directors are set out below. All Directors are Directors of both EPLC and ESA. Total emoluments from whatever source are shown.

Directors' Remuneration

	Year ended 31 December 1997						Year ended 31 December 1996	
	Salaries	*Fees*	*Benefits*	*Bonus and indemnities*	*Total emoluments excl. pensions*	*Pension contributions*	*Total emoluments excl. pensions*	*Pension contributions*
Amounts paid in £								
Chairmen and executive Directors								
A. Bertrand	–	–	–	–	–	–	9,595	–
P.G. Corbett	–	–	–	–	–	–	31,619	–
R. Malpas*	160,000	–	–	–	160,000	–	35,111	–
G.-C. Chazot	292,800	–	50,200	65,000	408,000	64,416	360,241	64,253
Sir Alastair Morton	–	–	–	–	–	–	275,996	184,898**
Non-executive Directors								
A.P.J. Bénard	–	–	–	–	–	–	18,425	–
R.J. Chapman	–	21,250	–	–	21,250	–	19,915	–
D.M. Child***	–	31,000	–	–	31,000	–	30,875	–
K. Edelman	–	24,000	–	–	24,000	–	23,540	–
C. Green	–	22,950	–	–	22,950	–	17,817	–
C. Mackay	–	3,712	–	–	3,712	–	–	–
R. Malpas*	–	–	–	–	–	–	15,375	–
Lord Tugendhat	–	25,050	–	–	25,050	–	25,250	–
Total in £	452,800	127,962	50,200	65,000	695,962	64,416	864,759	249,151
Amounts paid in FRF								
Chairmen and executive Directors								
P. Ponsolle****	2,005,567	–	21,606	400,000	2,427,173	1,256,667	2,030,866	234,960
A. Bertrand	1,827,167	–	81,942	383,456	2,292,565	–	1,930,517	41,500
P.G. Corbett	–	–	–	–	–	–	3,915,398	–
Non-executive Directors								
C. Cambier	–	5,445	–	–	5,445	–	–	–
Y. Déjou	–	36,749	–	–	36,749	–	–	–
P. Lagayette	–	161,469	–	–	161,469	–	164,681	–
M. Le Maire	–	136,911	–	–	136,911	–	112,494	–
R. Lyon	–	230,439	–	–	230,439	–	161,278	–
C. Petruccelli	–	163,561	–	–	163,561	–	44,100	–
B. Thiolon	–	–	–	–	–	–	72,838	–
Baron de Wouters	–	228,498	–	–	228,498	–	249,113	–
Total in FRF	3,832,734	963,072	103,548	783,456	5,682,810	1,256,667	8,681,285	276,460
Total (expressed in £)	852,248	227,556	60,905	146,019	1,286,731	194,371	1,858,104	283,573

* Robert Malpas was appointed co-Chairman on 1 November 1996.

** Includes the £63,500 cost of augmenting his widow's pension provision.

*** Includes fees paid for the Chairmanship of EDL. In addition, Dennis Child was paid fees of £2,500 for acting as chairman of the trustees of the Group's Pension Funds.

**** Amounts paid in FRF have been converted at the rate ruling at the date of payment. The total for 1996 is as previously reported in 1996.

Rapport de Gestion

Eurotunnel S.A., Société Anonyme au capital de 919 553 419 F
Siège social : 140-144, boulevard Malesherbes, 75017 Paris
RCS Paris B 334 192 408 - APE 741 J

Structure juridique - Présentation des comptes

Il est rappelé que la structure juridique, qui a été mise en place au titre du Groupe Eurotunnel, conduit à devoir présenter annuellement, non seulement les comptes sociaux d'ESA, ainsi que ceux consolidés d'EPLC, mais surtout, pour une présentation plus exacte et complète des comptes, la consolidation des comptes de la société ESA et de ses filiales avec les comptes consolidés d'EPLC (Comptes Combinés). Les Comptes Combinés tiennent ainsi lieu de comptes consolidés d'ESA au sens de la loi 85-11 du 3 janvier 1985 sur les comptes consolidés.

Activités et événements importants

L'activité d'ESA et de ses filiales porte principalement sur l'exploitation de la Liaison Fixe Transmanche, conformément aux dispositions du contrat de Concession signé avec les gouvernements français et britannique le 14 mars 1986.
Cette activité s'insère dans celle du Groupe Eurotunnel et, à ce titre, est commentée de façon plus détaillée dans la première partie du Rapport d'Activité du Groupe approuvé par le Conseil d'Administration.
Suite à l'incendie du 18 novembre 1996, tous les services, à l'exception du service de navettes poids lourds, ont repris progressivement au cours des mois de décembre 1996 et de janvier 1997. Les travaux de remise en état du tunnel sud ont été achevés en mai 1997, dans les délais et budgets prévus. Le service des navettes Fret a pu reprendre début juin.
En dépit de la réduction de la capacité du tunnel pendant une partie de l'année, le trafic a poursuivi sa progression.
Le chiffre d'affaires du Groupe hors indemnités d'assurance s'est élevé à 4 411 millions de francs. 583 millions de francs ont été accordés par les assurances au titre des indemnités pour perte d'exploitation. La combinaison de recettes en progression et d'une importante réduction des coûts a permis de dégager un profit d'exploitation de 653 millions de francs.
En décembre, les gouvernements français et britannique se sont déclarés prêts à étendre la durée de la Concession jusqu'en 2086, en prélevant en contrepartie une somme annuelle incluant toutes les formes d'imposition sur les sociétés égale à 59 % des bénéfices avant impôts à partir de 2052.
Eurotunnel et TML sont par ailleurs parvenus à un accord qui met fin au contrat de construction, règle leur contentieux et organise pour l'avenir leurs relations vis-à-vis des fournisseurs de matériel roulant et d'équipements techniques.
Les actionnaires réunis le 10 juillet, après avoir constaté la perte des capitaux propres, décidé la poursuite de l'activité et la réduction du capital social par imputation des pertes, ont approuvé le Plan de Restructuration de la dette. Ce Plan, approuvé par les banques en novembre, a été signé formellement le 29 janvier 1998 et devrait être définitivement mis en œuvre en avril prochain.

Développement et perspectives

Les développements prévus ou envisagés par votre Société, ses filiales, les sociétés anglaises, ainsi que les perspectives d'avenir sont plus amplement détaillés dans le Rapport d'Activité du Groupe Eurotunnel et dans la lettre des deux Coprésidents, qui l'accompagne
Le Plan de Restructuration mis en place, les équipes vont pouvoir se concentrer sur le développement des services avec pour priorité l'amélioration de leur qualité et de leur sécurité.
Le développement du chiffre d'affaires s'effectuera dans un environnement concurrentiel difficile, même si la réduction de la capacité résultant de la fusion entre P&O et Stena pourrait contribuer dès 1998 à un raffermissement des prix après la forte baisse des trois dernières années. L'objectif d'Eurotunnel pour 1998 est un résultat d'exploitation, après amortissements et provisions, au moins égal à celui prévu dans le Prospectus de mai 1997 et donc en forte progression par rapport à celui enregistré en 1997.
Eurotunnel doit continuer à faire face à d'importantes charges financières, malgré leur considérable diminution pour les prochaines années due au Plan de Restructuration. Par ailleurs, la visibilité de ses perspectives, au moins jusqu'en 1999, va être affectée par les incertitudes affectant la suppression du régime des ventes hors taxes, le redressement des prix du transport transmanche, et le calendrier de la construction de la ligne à grande vitesse entre Folkestone et Londres.

Résultat de l'exercice

L'exercice d'ESA, clos le 31 décembre 1997, fait apparaître une perte de 2 875 043 010 F, qu'il est proposé d'affecter au report à nouveau.
Cette perte est essentiellement due à la dotation pour dépréciation des titres de FM, filiale à 100 % d'ESA et concessionnaire de la Liaison Fixe Transmanche. Les titres de participation sont évalués selon le principe de la quote-part des capitaux propres.
Compte tenu de ces pertes, il ne sera pas procédé à la distribution d'un dividende ; aucun dividende n'a été distribué au titre des trois derniers exercices.
Les Comptes Combinés de 1997 font apparaître une perte de 5 807 millions de francs. Les Comptes Combinés ont été établis sur la base des Conventions de Crédit en vigueur à la date d'arrêté des comptes et ne prennent pas en compte les effets de la Restructuration Financière. Ils ne tiennent pas compte non plus des effets favorables de l'extension de la Concession et de l'accord avec TML.

La méthode de préparation du Compte de Résultat Combiné a fait l'objet d'un changement de méthode en 1997. La méthode du taux de change de clôture avait été utilisée en période de projet, et alors que la totalité des coûts était capitalisée. La méthode du taux moyen, adoptée en 1997, traduit plus fidèlement l'activité opérationnelle du Groupe. Le changement de méthode diminue la perte combinée du Groupe pour 1997 de 42,8 millions de francs. Cet écart étant compensé par un montant équivalent au compte « écart de conversion », l'impact sur les capitaux propres combinés est nul.

Structure du capital

Il est rappelé que chaque action et chaque bon de souscription de votre société sont jumelés respectivement à une action et à un bon de la Société EPLC.

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 10 juillet 1997, le capital social a été réduit de 9 195 534 190 F à 919 553 419 F par réduction de 10 F à 1 F de la valeur nominale de chaque action.

Le capital d'ESA est représenté par 919 553 419 actions entièrement libérées, de 1 F nominal, et jumelées à un même nombre d'actions ordinaires d'EPLC, d'1 pence chacune, pour former des Unités.

Ces Unités sont cotées à la Bourse de Paris, au Stock Exchange de Londres et à la Bourse de Bruxelles. Le cours de l'Unité a atteint 6,60 F à la Bourse de Paris, 62 pence au Stock Exchange de Londres et 40 BEF à la Bourse de Bruxelles, le 12 février 1998.

L'Assemblée Générale des actionnaires du 10 juillet 1997, qui a approuvé le Plan de Restructuration Financière, a autorisé pour sa mise en œuvre :

- Une augmentation de capital d'un montant nominal de 769 230 800 F, par l'émission de 769 230 800 actions, réservée aux Prêteurs, mais à laquelle les actionnaires pourraient avoir accès par priorité ou par préférence selon que la moitié du cours moyen de l'Unité à la Bourse de Paris approcherait ou excederait le prix d'émission des actions nouvelles.

Par application des modalités de calcul arrêtées par l'Assemblée Générale, le prix de souscription d'une action ESA à émettre dans le cadre de cette augmentation de capital s'élèvera à 5,84 F.

Chaque action sera jumelée à une action EPLC dont le prix de souscription s'élèvera à 0,59 £ de telle sorte que chaque Unité sera souscrite au prix de 5,84 F, plus 0,59 £.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration devra procéder à cette augmentation de capital dans les trente-cinq jours qui suivront l'admission au Premier Marché des Bons 2003 visés ci-dessous.

- L'attribution gratuite aux actionnaires de :

a) 919 553 419 bons de souscription (Bons 2003) à échéance du 31 octobre 2003. Trois Bons 2003 permettront de souscrire, à compter du 1er juillet 1998, une action ESA à un prix d'exercice égal à 115,38 % du prix d'émission des actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital visée ci-dessus, soit à un prix d'exercice de 6,70 F.

Chaque Bon 2003 émis par ESA sera jumelé à un Bon 2003 émis par EPLC de manière à ce que l'exercice de trois Bons 2003 jumelés permette de souscrire à une Unité pour le prix de 6,70 F plus 0,68 £.

b) 919 553 419 bons de souscription (Bons 2001) à échéance du 31 décembre 2001, exerçables à partir du 1er juillet 1998 ou, si elle intervient après cette date, à compter de l'obtention effective de l'extension de la Concession. Huit Bons 2001 donneront le droit de souscrire à une action ESA à un prix d'exercice égal au prix d'émission des actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital visée ci-dessus, soit à un prix d'exercice de 5,84 F.

Chaque Bon 2001 émis par ESA sera jumelé à un Bon 2001 émis par EPLC de manière à ce que l'exercice de huit Bons 2001 jumelés permette de souscrire à une Unité au prix de 5,84 F plus 0,59 £.

Les Bons 2003 et 2001 seront émis attachés et ne pourront être négociés séparément. Au moment où l'obtention de l'extension de la Concession sera devenue effective, les Bons 2001 seront détachés des Bons 2003, seront cotés sur une ligne séparée, et pourront être négociés indépendamment des Bons 2003.

Le Bon 2001 deviendra caduc et perdra toute valeur en cas d'exercice d'un Bon 2003 avant la date de détachement du Bon 2001.

Votre Conseil d'Administration dans sa séance du 13 février 1998, ainsi que le Conseil d'Administration d'EPLC de la même date ont décidé de procéder à l'émission et à l'attribution de ces bons et de demander leur admission à la Bourse de Paris, au Stock Exchange de Londres et à la Bourse de Bruxelles. Un rapport complémentaire établi en application de l'article 155-2 et 155-3 du décret 67-236 a été établi et est à la disposition des actionnaires sur demande.

Ces émissions feront l'objet d'un avis publié au BALO le 20 février 1998 et d'une note d'opération visée par la COB.

Un Prospectus préliminaire a été visé par la COB le 27 mai 1997 sous le numéro 97-264.

■ L'émission réservée aux Prêteurs par FM de 645 161 300 Obligations Remboursables en 645 161 300 actions d'ESA au plus tard le 31 décembre 2003 ou sous certaines conditions en numéraire, moyennant dans ce dernier cas le paiement d'une prime.

En conséquence l'Assemblée Générale a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à l'émission d'un maximum de 645 161 300 actions de la Société, auxquelles donneront droit les obligations remboursables, sous réserve qu'EPLC procède à l'émission d'un nombre identique d'actions EPLC à émettre en remboursement d'obligations émises par Eurotunnel Finance Ltd, de façon à respecter le principe du jumelage en Unités des actions de la Société et de celles d'EPLC.

Par application des modalités de calcul arrêtées par l'Assemblée Générale, la valeur nominale de chaque obligation à émettre par FM et remboursable en une action ESA s'élèvera à 6,97 F. La valeur nominale de chaque obligation à émettre par EFL et remboursable en action EPLC s'élèvera quant à elle à 0,70 £.

Bons 1991

En 1991, ESA a émis au pair 7 142 857 obligations d'un montant nominal de 1 £ chacune, en faveur de certaines banques parties à la Convention de Crédit. Sauf décision de remboursement anticipé prise par Eurotunnel, ces obligations, dont le paiement des intérêts a également été suspendu depuis le 14 septembre 1995, arriveront à maturité au plus tard le 31 mars 2000. Ces obligations étaient assorties de 7 142 857 bons de souscription (Bons 1991) non encore exerçables. Chaque Bon 1991 donne, après ajustements et sous réserve d'ajustements ultérieurs, le droit de souscrire, pendant une période de trois mois déterminée selon certaines échéances du prêt bancaire et expirant au plus tard le 30 juin 2000, 1,24 Unité pour un prix de 17,50 F, plus 1,75 £ portant le nombre d'Unités pouvant être souscrites à 8 857 142. Ces bons sont cotés à la Bourse de Paris et au Stock Exchange de Londres.

Options de souscription réservées aux salariés

Un plan d'options de souscription a été autorisé et renouvelé par les actionnaires lors des Assemblées Générales d'ESA et EPLC, respectivement le 25 septembre 1987 et le 23 mai 1991. Ces autorisations sont arrivées à expiration en 1996. Le Conseil n'a pas sollicité leur renouvellement et aucune option n'a donc été attribuée depuis 1996.

Les options attribuées précédemment, encore en vigueur, et qui peuvent être exercées normalement entre le troisième et le dixième anniversaire de la date à laquelle elles ont été consenties, permettent de souscrire 5 272 156 Unités au profit de 161 bénéficiaires.

Les prix de souscription de ces options, fixés au jour de la date de leur attribution, se situent dans une fourchette de 17,60 F ou 2,18 £ à 40,30 F ou 3,96 £.

Filiales

Au 31 décembre 1997, ESA détenait les participations suivantes :

■ FM, société anonyme dont le capital a été réduit en 1997 de 8 887 950 000 F à 2 221 987 500 F, ESA détient 99,99 % des actions de FM.

FM est la société concessionnaire avec la société britannique The Channel Tunnel Group Limited de la Liaison Fixe Transmanche. FM est également la filiale française emprunteuse au titre des crédits bancaires. ESA, en tant que société mère, a pour mission de lever les fonds propres nécessaires au financement de l'activité de sa filiale.

■ Eurotunnel Telecom S.A. (anciennement dénommée Eurotunnel Développements S.A.), société anonyme au capital de 250 000 F dans laquelle ESA détient 99,9 % des actions, a pour objet de développer des activités de promotion. Titulaire d'une licence d'exploitation d'un réseau de télécommunications ouvert au public, elle est chargée d'exercer en France cette activité pour le Groupe Eurotunnel.

■ ESGIE, groupement d'intérêt économique dans lequel ESA détient directement 20 % des droits, a été constitué en novembre 1987. Il centralise et gère les services communs du Groupe Eurotunnel.

ESGIE assure la gestion du personnel recruté en France et organise la fourniture de services au bénéfice des sociétés du Groupe.

Actionnariat

À la date des présentes, la Société n'a pas connaissance qu'un actionnaire détienne seul 3 % ou plus des actions de la Société.

Toutefois, les sociétés du Groupe canadien Bombardier détiennent 29 785 129 unités depuis le 1er août 1994, soit 3,24 % du capital actuel de la Société.

Conventions réglementées

Le Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes donne le détail des conventions intervenues entre la Société et les sociétés ayant, avec elle, des dirigeants ou Administrateurs communs au cours de l'exercice clos le 31 décembre 1997.

Le Conseil d'Administration d'Eurotunnel S.A.
Le 13 février 1998

Rapport général des Commissaires aux Comptes

Exercice clos le 31 décembre 1997

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 1997 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Eurotunnel S.A. tels qu'ils sont présentés aux pages 83 à 96,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

■ Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession : 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 réguliers et sincères, et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'incertitude relative à la validité du principe de la continuité de l'exploitation exposée dans la note 1 de l'annexe aux comptes annuels.

L'incertitude est relative au droit pour les Prêteurs, dans les conditions décrites à la note 1 des comptes annuels, de mettre fin à l'Accord de Restructuration avant que la Restructuration Financière ne soit définitivement réalisée, ou que celle-ci ne sort pas mise en œuvre avant, au plus tôt, la date de l'Assemblée Générale des actionnaires et, au plus tard, le 31 juillet 1998, sauf prorogation accordée par les Prêteurs.

■ Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

À l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations 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.

En application des dispositions de l'article 356 de la loi du 24 juillet 1966, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des principaux actionnaires vous ont été communiquées dans le Rapport de Gestion.

Fait à Paris, le 13 février 1998

BEFEC-Price Waterhouse,
représenté par
H. Toth

KPMG Audit Fiduciaire de France,
représenté par
C. Brolay J.P. Thill

Commissaires aux Comptes
Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

Rapport spécial

Exercice clos le 31 décembre 1997

des Commissaires aux Comptes

En application des articles 103 et 105 de la loi du 24 juillet 1966, nous portons à votre connaissance les conventions visées par l'article 101 de cette loi, qui ont été ou n'ont pu être autorisées par votre Conseil d'administration.

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

■ Avances à la Société France Manche S.A.

Au 31 décembre 1997, le montant des avances sous forme d'avances actionnaires sans échéance et sans intérêt consenties à FM était de 285 906 245 F.

■ Intégration fiscale

En décembre 1997, ESA a notifié à l'administration française le renouvellement de son option en faveur du bénéfice du régime de l'intégration fiscale institué par l'article 68 de la loi de finances pour 1988. Les filiales intégrées sont FM et ETSA.

La convention 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 seront partagés à parts égales entre FM et CTG, qui apportent à l'association les droits découlants et le bénéfice de tous les contrats et biens dont elles disposent en relation avec l'objet de l'association. FM et CTG partagent les bénéfices ou supportent les pertes de l'association à parts égales.

■ Conventions de Crédit

Aux termes d'un contrat, l'« Owning Group Guarantee Agreement » en date du 4 novembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 16 décembre 1987, 25 octobre 1990, puis réitéré le 13 février 1992, le 26 mai 1994 et le 23 février 1996, les sociétés du Groupe Eurotunnel, dont ESA, se sont toutes engagées solidairement à garantir le remboursement et le paiement de toutes les sommes dues par chacune d'elles au titre des contrats de financement décrits ci-dessous :

■ Contrat de crédit en date du 4 novembre 1987, tel que modifié notamment le 25 octobre 1990, le 26 mai 1994 et le 23 février 1996 entre, d'une part EFL et FM, et d'autre part, entre autres, le Crédit Lyonnais, la National Westminster Bank, la BNP la Midland Bank et les banques et institutions financières nommées au dit contrat (les banques), aux termes duquel les banques ont mis à la disposition directement ou indirectement des sociétés du Groupe Eurotunnel un crédit d'un montant de 28 600 millions de francs, 3 725 millions de livres et 316 millions de US dollars, utilisable sous la forme d'avances et d'émissions de lettres de crédit.

Au 31 décembre 1997, les tirages effectués par FM au titre de ce contrat s'élevaient à 24 641 millions de francs, 75 millions d'ECU, 653 millions de livres, 20 154 millions de francs belges et 280 millions de US dollars, et les tirages effectués par EFL s'élevaient à 2 946 millions de livres, 150 millions d'ECU et 36 millions de US dollars.

Aux termes de ces conventions, les banques visées ci-dessus ont reçu notamment des commissions de montage, des commissions d'engagement et des commissions de participation. En outre, tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires des Conventions de Crédit, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une lettre d'instruction en date du 16 décembre 1987, telle que modifiée par avenants en date du 25 octobre 1990 et du 23 février 1996, la société Clemet (l'Émetteur) a émis une lettre de garantie « La Lettre de garantie globale », aux termes de laquelle l'Émetteur garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe Eurotunnel au titre du Contrat de crédit, dans la limite d'un montant maximal de 28 600 millions de francs, 3 725 millions de livres, et 316 millions de US dollars, augmenté de 40 % en intérêts, commissions, frais, accessoires et toutes autres sommes dues au titre du Contrat de crédit.

Une rémunération supplémentaire doit être payée aux banques qui ont augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de crédit signée le 25 octobre 1990. Cette rémunération, calculée en fonction du cours de l'unité en l'an 2000, ne sera due que si le prix de l'unité excède 4 £ environ avant le 30 juin 2000, et ne pourra en tout état de cause excéder un montant total de 250 millions de livres (sous réserve de la TVA ou VAT britannique applicable, de tout autre impôt similaire et de montants supplémentaires qui seraient dus pour compenser une retenue à la source applicable).

■ Contrat BEI : en date du 7 septembre 1987, tel que modifié par avenants en date notamment du 25 octobre 1990 et du 26 mai 1994, conclu entre la BEI, EFL et FM, aux termes duquel est mis à la disposition des sociétés du Groupe Eurotunnel un crédit d'un montant de 13 milliards de francs ou 1,3 milliard de livres. Une tranche égale à

10 milliards de francs ou 1 milliard de livres bénéficiant de la garantie de lettres de crédit émises par les banques au titre du Contrat de crédit. Ces lettres ont été appelées au cours du second semestre 1995, suite à la décision d'Eurotunnel de suspendre le paiement des intérêts de sa dette. Au 31 décembre 1997, l'encours en principal au titre de ce contrat s'élevait dans les comptes de FM à 2 932 millions de francs et 2 millions d'ECU et dans les comptes d'EFL à 44 millions de livres et 8 millions d'ECU.

Par ailleurs, aux termes d'une lettre d'instruction en date du 16 décembre 1987, telle que modifiée par avenant en date du 25 octobre 1990, la société Clemet « l'Émetteur » a émis une lettre de garantie « La Lettre de garantie BEI » aux termes de laquelle l'Émetteur garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe Eurotunnel au titre du Contrat de crédit BEI, dans la limite d'un montant maximal de 13 milliards de francs augmenté de 40 % en intérêts, commissions, frais, accessoires et toutes autres sommes dues au titre du Contrat BEI.

■ Contrat CECA : en date du 6 novembre 1991, tel que modifié le 26 mai 1994, conclu entre la CECA, EFL et FM, aux termes duquel est mis à la disposition des sociétés du Groupe un crédit d'un montant maximal égal à la plus élevée des deux sommes : 2 milliards de francs ou 200 millions de livres.

Au 31 décembre 1997, les tirages effectués uniquement par EFL au titre de ce contrat s'élevaient à 199 millions de livres. Aux termes d'une seconde lettre d'instruction en date du 26 mai 1994, la société Clemet (l'Émetteur) a émis une lettre de garantie « La Lettre de garantie CECA » aux termes de laquelle l'Émetteur garantissait le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe Eurotunnel au titre du Contrat CECA, dans la limite d'un montant maximal de 2 milliards de francs, augmenté de 40 % en intérêts, commissions, frais, accessoires et toutes autres sommes dues au titre du contrat CECA.

■ Contrat de crédit Senior : conclu le 26 mai 1994 entre FM et EFL, les banques Senior, dont le Crédit Lyonnais, la National Westminster Bank, la BNP et la Midland Bank, aux termes duquel les banques Senior se sont engagées à mettre à la disposition des sociétés du Groupe un crédit d'un montant de 2 567 millions de francs et 391 millions de livres.

Au 31 décembre 1997, les tirages effectués par FM au titre de ce contrat s'élevaient à 927 millions de francs et les tirages effectués par EFL à 140 millions de livres. L'engagement restant, à l'exception de 186 millions de francs et 30 millions de livres, a été annulé le 15 avril 1997.

L'échéancier de remboursement du Crédit Senior, qui devrait débuter le 15 août 2000, est prévu pour assurer un remboursement intégral le 15 février 2006.

Aux termes de ce contrat, les banques Senior ont reçu notamment des commissions de montage et des commissions de participation, et reçoivent des commissions d'engagement. En outre, tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une seconde lettre d'instruction en date du 26 mai 1994, la société Clemet SA a émis une lettre de garantie « Lettre de garantie Senior » aux termes de laquelle elle garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe au titre du Contrat de crédit Senior, dans la limite d'un montant maximal de 2 567 millions de francs et 391 millions de livres, augmenté de 40 % en intérêts, commissions, frais, accessoires et toutes autres sommes dues au titre du Contrat de Crédit Senior.

■ Contrats relatifs aux sûretés

Aux termes du Contrat cadre de sûretés signé le 10 décembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 25 octobre 1990, 20 septembre 1991, 13 février 1992, 24 août 1992, 26 mai 1994 et 23 février1996, conclu entre les sociétés du Groupe Eurotunnel dont Eurotunnel SA, la société Clemet, le Crédit Lyonnais, la BNP, la National Westminster Bank et la Midland Bank, agissant tant comme agents du syndicat bancaire que des banques Senior, la BEI, le Crédit National et la CECA, ESA s'est engagé à consentir des sûretés et garanties sur la plupart de ses biens et droits tels que décrits au contrat, au profit de Clemet SA en garantie de ses obligations et celles des autres sociétés du Groupe au titre des deux lettres d'instruction décrites ci-dessus, et au profit des banques, banques Senior, BEI, Crédit National et CECA ainsi que de tout nouveau prêteur autorisé.

Au 31 décembre 1997, les actions des filiales, la plupart des comptes bancaires et les bénéfices des contrats les plus importants étaient donnés en garantie.

■ *Conventions conclues au cours de l'exercice et n'ayant pu être approuvées par le Conseil d'Administration*

■ Restructuration financière

Dans le cadre de la Restructuration Financière du Groupe Eurotunnel, votre Conseil s'est déclaré favorable à la signature des contrats énumérés ci-après, afférents à la Restructuration Financière du Groupe, et a autorisé la constitution de garanties à conférer notamment par votre Société aux termes de ces contrats.

Ont été soumis à l'approbation de votre Conseil, conformément à l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966, les contrats suivants, dont le premier a été signé le 29 janvier 1998 et les suivants seront signés à la mise en place définitive de la Restructuration Financière :

1. L'Accord de Restructuration à conclure entre d'une part EFL, FM, EPLC, la Société en sa qualité de société mère et membre de l'Owning Group et les autres sociétés membres de l'Owning Group, et d'autre part Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents, représentants des Prêteurs Senior et Agents en charge des sûretés), Crédit Lyonnais et National Westminster Bank Plc (en tant que

banques payeuses et banques payeuses Senior), les banques, les Prêteurs Senior, la Banque Européenne d'Investissement et la Communauté européenne du charbon et de l'acier et autres.
Cet accord a pour objet de préciser les différentes étapes de la Restructuration Financière de la dette du Groupe, ainsi que les mécanismes qui seront utilisés à cet effet, notamment le remboursement partiel de la dette au moyen de l'émission par EPLC et votre Société d'Unités Nouvelles, réservées sous certaines conditions, et la conversion d'une partie de la dette par l'émission de nouveaux instruments (dont l'émission par FM d'Obligations Remboursables en Unités Nouvelles à émettre par EPLC et votre Société).

2. Le Contrat de crédit à conclure entre EFL, FM, EPLC, la Société en sa qualité de société mère du Groupe Eurotunnel, Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents), Crédit Lyonnais et National Westminster Bank Plc (en tant que banques payeuses), les banques, BEI et CECA.
Ce contrat a pour objet de modifier et réitérer le Contrat de Crédit en date du 4 novembre 1987 (tel qu'amendé) afin de restructurer, sous l'empire de ce contrat, les dettes du Groupe envers **a)** les Prêteurs parties au Contrat de Crédit existant en date du 4 novembre 1987 (tel qu'amendé), **b)** la BEI aux termes du contrat BEI en date du 7 septembre 1987 (tel qu'amendé) et **c)** la CECA aux termes du contrat CECA en date du 6 novembre 1991 (tel qu'amendé), ainsi que de convenir des conditions de la mise en place d'un crédit à taux révisable et d'un crédit de stabilisation.

3. Les termes et conditions des Obligations Remboursables en actions (« Equity Notes »), document contenant les conditions des obligations qui figureront au verso des certificats d'obligation. Ce document est désormais intégré et forme partie intégrante du « Constituting Trust Deed » relatif aux Obligations Remboursables en actions.

4. Le soixième avenant au Trust (« Trust Deed ») à conclure entre **a)** The Law Debenture Trust Corporation Plc en qualité de Security Trustee, **b)** Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc en tant que Relevant Agents, Agents des banques et représentants des Prêteurs Senior, **c)** CTG, FM, EPLC, la Société, EFL et les autres membres de l'Owning Group, **d)** BEI, **e)** la CECA, et **f)** LDC Trustees Limited en tant que représentant fiduciaire des titulaires d'obligations ; ce contrat a pour objet de modifier le Contrat de Trust en date du 16 décembre 1987 pour refléter les changements qui seront apportés aux sûretés, suite à la Restructuration, et notamment le partage de toutes les sûretés anglaises et françaises entre tous les Prêteurs et, sous certaines réserves, les titulaires des Nouveaux Instruments ;

5. Le Contrat de Trust relatif aux sûretés (« Consolidated Security Trust Deed ») à conclure entre The Law Debenture Trust Corporation Plc (en tant que Security Trustee), Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents en charge des sûretés), Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents), CTG, EFL, FM, EPLC, les autres sociétés du Groupe Eurotunnel dont la Société, qui se sont engagées à délivrer des sûretés aux termes notamment des English Debentures, BEI, CECA, Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant que représentants des Prêteurs Senior) et LDC Trustees Limited (en tant que représentant fiduciaire des obligataires) et autres. Ce contrat a pour principal objet de réitérer le Contrat de Trust en date du 16 décembre 1987, tel que modifié en dernier lieu par le sixième avenant sus mentionné, de conférer au profit du Security Trustee, agissant en qualité de fiduciaire pour le compte commun des institutions créancières du Groupe, les sûretés anglaises, ainsi que de définir la mission du Trustee et la répartition le cas échéant du produit des sûretés et garanties.

6. L'Owning Group Guarantee Agreement à conclure entre **a)** la Société, EPLC, CTG, FM, EFL et les autres sociétés membres de l'Owning Group, agissant en qualité de garants solidaires, **b)** Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc en tant qu'Agents et représentants des Prêteurs Senior, **c)** le Crédit Lyonnais et National Westminster Bank Plc en tant qu'Agents pour les banques payeuses et les banques payeuses Senior et **d)** LDC Trustees Limited en tant que représentant fiduciaire des titulaires d'obligations ;
aux termes de cet accord soumis au droit anglais, les sociétés du Groupe Eurotunnel réitèrent leurs engagements et se portent garantes les uns des autres, et étendent le bénéfice de cette garantie personnelle au Contrat de Crédit (tel que modifié et réitéré), au Contrat de Crédit Senior (tel que modifié) et aux Nouveaux Instruments.

7. Le quatrième English Debenture à conclure entre **a)** CTG, FM, EPLC, la Société, EFL et les autres sociétés de l'Owning Group, **b)** Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc en tant que relevant agents et, **c)** The Law Debenture Trust Corporation Plc en tant que Security Trustee ; cet accord soumis au droit anglais a pour principal objet l'extension du bénéfice des sûretés anglaises consenties aux termes des précédents Debentures (tels qu'amendés) aux Nouveaux Instruments.

8. le contrat cadre de mandat (« Master Agency Agreement »), à conclure entre **a)** FM et EFL en qualité d'émetteurs des Nouveaux Instruments, **b)** les autres membres de l'Owning Group (dont la Société) en qualité de garants, **c)** The Law Debenture Trust Corporation et **d)** différentes entités ; cet accord a pour objet de désigner les agents mandatés par Eurotunnel dans le cadre de l'administration des Nouveaux Instruments et de définir leurs missions respectives. Aux termes des articles 14 et 15 de ce contrat, les sociétés du Groupe Eurotunnel se portent garantes du paiement par FM et EFL des frais et honoraires des « Notes Agents » et de leur indemnisation contre tout dommage qu'ils pourraient subir et qui ne serait pas de leur fait.

9. les « Constituting Trust Deeds » relatifs à la création des Nouveaux Instruments, à conclure entre **a)** FM et EFL en qualité d'émetteurs, **b)** les autres membres de l'Owning Group (dont la Société) en qualité de garants et **c)** le représentant fiduciaire des titulaires des obligations concernées ; ces accords ont pour objet plus particulièrement de définir les conditions dans lesquelles les émetteurs procéderont à l'émission des Nouveaux Instruments concernés et de rappeler les garanties conférées par l'Owning Group aux titulaires des Nouveaux Instruments ; en outre, ils comportent en annexe, formant partie intégrante du contrat, les termes et conditions du Nouvel Instrument concerné ;

10. Le Contrat cadre de sûretés à conclure entre **a)** la Société, FM, Eurotunnel Telecom SA (« ETSA » anciennement dénommée Eurotunnel Développements SA), ESGIE et EPLC, CTG, EFL, ESL, Le Shuttle Holdays Limited et Gamond Insurance Company Limited, **b)** Clemet SA en tant qu'Emetteur, et **c)** Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc en tant qu'Agents des banques et des banques Senior ; ce contrat a pour objet de modifier et réitérer le Contrat cadre de sûretés existant afin de confirmer et de modifier, compte tenu des changements apportés par la Restructuration Financière, les engagements des sociétés du Groupe Eurotunnel, de consentir des sûretés et garanties sur certains de leurs biens et droits au profit de Clemet SA et au profit des Prêteurs.

11. L'Avenant aux Lettres d'Instruction à conclure entre **a)** FM, la Société, ETSA, ESGIE et CTG, EPLC, EFL, ESL, Le Shuttle Holdays Limited et Gamond Insurance Company Limited et **b)** Clemet SA ; cet avenant est relatif à la réémission par les sociétés du Groupe Eurotunnel de la première Lettre d'Instruction et de la seconde Lettre d'Instruction, en vue de l'émission par Clemet SA d'une nouvelle Lettre de Garantie Globale et d'une nouvelle Lettre de Garantie Senior au profit des banques et des banques Senior, afin de tenir compte de la modification des montants garantis par Clemet SA dans le cadre de la Restructuration Financière.

12. La première Lettre d'Instruction, à émettre par FM, la Société, ETSA, ESGIE et CTG, EPLC, EFL, ESL, Le Shuttle Holdays Limited et Gamond Insurance Company Limited à l'adresse de Clemet SA ; aux termes de cette lettre, les sociétés du Groupe Eurotunnel demanderont à Clemet SA d'émettre la nouvelle Lettre de Garantie Globale au profit des banques (parmi elles la BEI et la CECA) et en contrepartie s'engageront à payer solidairement à Clemet SA, en cas de mise en œuvre de ladite Lettre de Garantie Globale, les sommes que Clemet déboursera dans la limite d'un plafond de 140 % du montant des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit Réservé (à l'exclusion des avances de stabilisation).

13. La seconde Lettre d'Instruction, à émettre par FM, la Société, ETSA, ESGIE et CTG, EPLC, EFL, ESL, Le Shuttle Holdays Limited et Gamond Insurance Company Limited à l'adresse de Clemet SA ; aux termes de cette lettre, les sociétés du Groupe Eurotunnel demanderont à Clemet SA d'émettre la nouvelle Lettre de Garantie Senior au profit des banques Senior et en contrepartie s'engageront à payer solidairement à Clemet SA, en cas de mise en œuvre de ladite Lettre de Garantie Senior, les sommes que Clemet déboursera dans la limite d'un plafond de 140 % du montant des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit Senior.

14. Le Contrat de partage de sûretés (« Security Sharing Agreement ») à conclure entre **a)** CTG et FM, agissant tant en leur nom qu'au nom des autres sociétés du Groupe Eurotunnel (dont la Société) qui se sont engagées à délivrer des sûretés aux termes des English Debentures **b)** Crédit Lyonnais, National Westminster Bank Plc, Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc en tant qu'Agents, représentants de Prêteurs Senior, Relevant Agents et Agents français **c)** la BEI, **d)** la CECA, et **e)** The Law Debenture Trust Corporation Plc en qualité de Security Trustee. Ce contrat est relatif aux conditions auxquelles certains futurs prêteurs pourront bénéficier des sûretés consenties par les sociétés du Groupe Eurotunnel aux termes du Contrat cadre de sûretés et des Lettres d'Instruction, ainsi qu'au paiement entre les mains du Security Trustee de toutes les sommes à provenir de la réalisation des sûretés et de la mise en œuvre des Lettres de Garantie.

Lors de ses séances des 15 mai et 19 décembre 1997, votre Conseil a approuvé successivement chacun des projets de contrats en ce qui concerne les relations à créer entre la Société et les Prêteurs, Monsieur Philippe Lagayette, administrateur du Crédit Local de France, établissement financier partie auxdits contrats, n'ayant pas pris part au vote. Par ailleurs, tous les administrateurs de la Société étant administrateurs d'autres sociétés du Groupe Eurotunnel, qui elles-mêmes sont parties à chacun des contrats ci-dessus, le Président nous a donc informés que votre Société ne pouvait respecter la procédure d'autorisation préalable, prévue à l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966.

Fait à Paris, le 13 février 1998

BEFEC-Price Waterhouse,	KPMG Audit Fiduciaire de France,
représenté par	représenté par
H. Toth	C. Brolay J.P. Thill

Commissaires aux Comptes
Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

Bilan au 31 décembre 1997

Balance sheet at 31 December 1997

	Références à l'annexe	Brut Gross	Dépréciations Depreciation	31 décembre 1997 F Net Net	31 décembre 1996 F Net Net	
ACTIF						**ASSETS**
Immobilisations financières						**Financial assets**
Participations	3	11 948 090 000	11 177 708 990	770 381 010	3 646 733 174	Shares in subsidiaries
Créances rattachées à des participations	4	285 906 245		285 906 245	284 903 294	Long term debts from subsidiaries
Actif immobilisé		12 233 996 245	11 177 708 990	1 056 287 255	3 931 636 468	**Total fixed assets**
Créances clients et comptes rattachés		25 529 885		25 529 885	3 707 281	Debtors
Créances sur l'État et autres collectivités publiques		3 053 212		3 053 212	970 551	State and other public utilities
Groupe et associés	5	84 280 862		84 280 862	70 673 921	Group and associated companies
Autres créances		1 200		1 200	1 200	Other debtors
Valeurs mobilières de placement		–		–	853 455	Investments and liquid funds
Disponibilités		–		–	125 745	Liquid funds
Actif circulant		112 865 159		112 865 159	76 332 153	**Total current assets**
Charges constatées d'avance		–		–	18 909	**Deferred expenses**
Total de l'Actif		12 346 861 404	11 177 708 990	1 169 152 414	4 007 987 530	**Total assets**

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels

The Notes form part of these accounts

	Références à l'annexe	*31 décembre 1997 F*	*31 décembre 1996 F*	
PASSIF				**LIABILITIES**
Capital social	6	919 553 419	9 195 534 190	Issued share capital
Primes d'émission	6	3 037 569 695	3 037 569 695	Share premium account
Report à nouveau	7	(25 283 565)	(5 205 970 647)	Loss brought forward
Résultat de l'exercice		(2 875 043 010)	(3 095 193 669)	Loss for the year
Capitaux propres		1 056 796 559	3 931 839 569	**Total share capital and reserves**
Emprunt obligataire	8	62 593 238	70 673 621	Loan notes
Avances et acomptes		–	–	Payment in advance
Concours bancaires courants		7 402 645	90 453	Banks
Fournisseurs et comptes rattachés		15 505 721	4 259 725	Trade creditors and accruals
Dettes fiscales et sociales		5 416 220	905 921	Taxation and social security
Autres dettes		38 041	218 041	Other creditors
Dettes *		112 355 855	76 147 961	**Total creditors (a)**
Total du Passif		1 169 152 414	4 007 987 530	**Total liabilities**

* Part à plus d'un an : 70,7 millions de francs (1996 : 63,6 millions de francs).
L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

* Creditors due after more than one year: FRF 70,7 million (1996: FRF 63.6 million).
The Notes form part of these accounts.

Compte de résultat de l'exercice 1997

Profit and Loss Account for the year ended 31 December 1997

	Références à l'annexe	31 décembre 1997 F	31 décembre 1996 F	
Produits d'exploitation				**Operating income**
Production vendue de services	9	80 792 868	32 150 524	Sales of services
Total produits d'exploitation		80 792 868	32 150 524	
Charges d'exploitation				**Operating expenditure**
Autres achats et charges externes	10	78 485 511	30 081 665	Materials and services
Salaires et charges		1 034 254	1 037 931	Staff costs
Impôts et taxes		120 482	40 216	Rates, taxes and similar charges
Autres charges		1 029 862	792 776	Other operating charges
Total charges d'exploitation		80 670 109	31 952 588	
Résultat d'exploitation		122 759	197 936	**Profit on operations**
Produits financiers				**Financial income**
Intérêts et produits assimilés		5 323 756	4 178 113	Interest receivable
Total produits financiers		5 323 756	4 178 113	
Charges financières				**Financial charges**
Intérêts et charges assimilées		5 299 965	4 177 955	Interest payable
Dotation pour dépréciation des titres de participation		2 876 352 164	3 095 266 763	Depreciation on investments in subsidiaries
Pertes de change		20	–	Exchange losses
Total charges financières		2 881 652 149	3 099 444 718	
Résultat financier		(2 876 328 393)	(3 095 266 605)	**Loss on financial operations**
Impôt		(1 162 624)	125 000	**Taxation**
Résultat de l'exercice (perte)		(2 875 043 010)	(3 095 193 669)	**Loss for the year**

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

The Notes form part of these accounts

Annexe

1 - Activités et événements importants

ESA a été constituée en France le 30 octobre 1985, avec pour objet principal de prendre des participations dans des sociétés ayant directement ou indirectement pour objet la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe Transmanche. Elle détient, à ce titre, la quasi-totalité du capital de FM, l'une des deux sociétés concessionnaires de la Liaison Fixe. Elle a en outre, conclu, en 1986, avec FM, EPLC, et CTG, d'une part, un Contrat de société en participation qui prévoit la constitution d'Eurotunnel, société en participation entre FM et CTG, et d'autre part un Contrat de structure de sociétés qui prévoit notamment le « jumelage » des actions d'ESA et [illegible] sous forme d'« unités ». Dans le cadre de ces accords, il est prévu de partager entre les sociétés françaises et britanniques les coûts et les produits des opérations liées à la conception, au financement, à la construction et à l'exploitation de la Liaison Fixe.

ESA, société holding du Groupe Eurotunnel en France, assure pour le compte des concessionnaires les relations avec les actionnaires. Dans ce cadre, ESA inscrit au compte de résultat les prestations de personnel relatives à ses activités, qui lui ont été facturées par les sociétés du Groupe : ESGIE et ESL. ESA facture à FM sa prestation de relations actionnaires et autres prestations pour compte, qui s'élèvent en 1997 respectivement à 34 et 47 millions de francs.

■ Activité des filiales

Le 18 novembre 1996, un incendie s'est déclaré à bord d'une navette fret causant des dégâts importants à une section du tunnel et à la navette elle-même. Le sinistre a interrompu temporairement tous les services qui, à l'exception du service Le Shuttle Fret, ont repris progressivement au cours des mois de décembre 1996 et janvier 1997. Les travaux de remise en état ont été achevés en mai 1997, et la reprise du service commercial complet est intervenue en juin.

En décembre, les gouvernements français et britannique se sont déclarés prêts à étendre la durée de la Concession jusqu'en 2086, en prélevant en contrepartie une somme annuelle incluant toutes les formes d'imposition sur les sociétés, égale à 59 % des bénéfices avant impôts à partir de 2052.

Eurotunnel et TML sont par ailleurs parvenus à un accord qui met fin au contrat de construction, règle leurs contentieux et organise pour l'avenir leurs relations vis-à-vis des fournisseurs de matériel roulant et d'équipements techniques. Les conséquences financières de ces deux événements n'ont pas été prises en compte en 1997.

■ Continuité de l'exploitation

Avec la signature de l'Accord de Restructuration intervenue le 29 janvier 1998 entre Eurotunnel et les banques, Eurotunnel est entré dans la phase finale de la réalisation de sa Restructuration Financière.

L'Accord de Restructuration réduira, entre autres, le montant de la Dette Junior par le biais d'une augmentation de capital par compensation de créances, tout en diminuant son coût grâce à une fixation des taux d'intérêt jusqu'en 2003 et, un allongement de l'échéancier de remboursement. Jusqu'au 1er janvier 2006, le service des intérêts qu'Eurotunnel ne pourrait pas payer, en raison de l'insuffisance éventuelle du cash flow, sera assuré par des tirages sur un crédit de stabilisation ou par l'émission d'obligations de stabilisation qui ne porteront pas intérêt jusqu'en 2006.

La réalisation de la Restructuration Financière est soumise à certaines conditions dont, notamment, l'absence de manquement substantiel d'Eurotunnel à ses obligations au titre de dispositions essentielles de l'Accord de Restructuration, l'absence de circonstances susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la situation financière, l'activité ou l'exploitation des sociétés membres de l'Owning Group (« Material Adverse Event ») et l'absence de cas de force majeure. Par ailleurs, les Unités Nouvelles qui vont être émises dans le cadre de la prochaine augmentation de capital devront être admises à la cotation à Paris et à Londres, et la négociation des Unités en circulation ne devra pas être suspendue à la date de réalisation effective de la Restructuration Financière (définie comme « Effective Date » dans l'Accord de Restructuration). Dans l'hypothèse où ces conditions ne seraient pas remplies, la Restructuration Financière ne pourrait être réalisée, sauf cas de dérogation consentie par les Prêteurs, mais ces circonstances ne mettraient pas, par elles-mêmes, fin à l'Accord de Restructuration.

Il pourra être mis fin à l'Accord de Restructuration sur décision des Prêteurs lors de la survenance d'un cas de force majeure ou d'un événement susceptible d'avoir une incidence défavorable sur la situation financière, l'activité ou l'exploitation des sociétés membres de l'Owning Group (« Material Adverse Event ») ; cas de manquement substantiel d'Eurotunnel à ses obligations au titre de l'Accord de Restructuration ou inexactitude substantielle des déclarations sur lesquelles Eurotunnel s'est engagé dans l'Accord de Restructuration ; cas de défaillance au regard de la convention de crédit existante.

Dans l'hypothèse où il serait mis fin à l'Accord de Restructuration avant le 31 mars 1998, l'actuelle période de suspension du paiement des intérêts sur la Dette Junior (« Standstill ») devrait se poursuivre jusqu'au 31 mars 1998, sauf décision contraire des Prêteurs ou survenance de l'un des cas de défaillance spécifiques, prévus dans l'actuelle documentation de crédit (qui mettraient fin au Standstill). Dans l'hypothèse où les Prêteurs mettraient fin à l'Accord de Restructuration après le 31 mars 1998, le Standstill ne prendrait alors fin qu'à la date de résiliation de l'Accord de Restructuration. Dans cette hypothèse, les Prêteurs seraient en droit de demander la substitution prévue dans la Concession d'Eurotunnel et d'exercer les sûretés consenties aux Prêteurs aux termes de l'actuelle documentation de crédit.

Dans ces circonstances, les comptes annuels ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation, et suivant les modalités de la Convention de Crédit en vigueur au 31 décembre 1997 et à la date d'approbation des comptes par le Conseil.

Si l'Accord de Restructuration venait à être résilié pour un des motifs évoqués ci-dessus, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de poursuivre son activité.

Dans ce cas, les comptes devraient faire l'objet d'ajustements qu'il n'est pas possible d'apprécier à ce jour, sur la réduction des actifs à leur valeur de réalisation, sur la prise en compte de tout passif éventuel et sur le reclassement des immobilisations et des dettes à long terme, respectivement en actif circulant et dettes à court terme.

■ Résultat de l'exercice

La perte de l'exercice ressort à 2 875 043 010 F.

2- Principes et méthodes comptables

Les comptes ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation, selon la méthode du coût historique et conformément aux principes comptables généralement admis en France, et ceux décrits ci-après.

■ Évaluation des titres de participation

Les titres de participation sont évalués selon le principe de la quote-part des capitaux propres déterminés d'après les règles de consolidation.

■ Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les postes « Valeurs mobilières de placement » et « Disponibilités » comprennent les intérêts courus à recevoir.

■ Convention fiscale

La Convention fiscale signée par ESA prévoit que les charges d'impôts sont comptabilisées dans les comptes des sociétés intégrées, comme en l'absence d'intégration, et que les économies et pertes d'impôts réalisées par le Groupe sont comptabilisées chez la société mère et considérées comme un résultat immédiat de l'exercice.

3 - Participations

Au 31 décembre 1997, les titres de participation s'analysent comme suit :

	FM F	*ETSA* F	*ESGIE* F
Capital	2 221 987 500	250 000	10 000
Autres capitaux propres (hors résultat de l'exercice)	1 424 622 302	(125 846)	–
Quote-part du capital détenu (en %)	99,9	99,9	20
Valeur comptable des titres détenus :			
brute : 11 948 090 000	11 947 839 100	248 900	2 000
nette : 770 381 010	770 139 110	248 900	2 000
Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	285 906 245	–	–
Cautions et avals donnés par la société	(a)	(a)	(a)
Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	2 205 562 920	25 350 099	539 654 646
Résultat	(2 876 477 693)	2 258 624	–
Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	–	–	–

(a) Ces informations sont mentionnées en note 14 de l'annexe.

Du fait des pertes de l'exercice au 31 décembre 1997, les capitaux propres de FM sont devenus inférieurs à la moitié du capital social.

4 - Créances rattachées à des participations

Le solde de ce poste correspond aux fonds mis à disposition de FM sans échéance et sans intérêt, à hauteur de 285 906 245 F.

5 - Groupe et associés

	31 décembre 1997 F	31 décembre 1996 F
Créances		
EPLC	–	100
FM	82 973 238	70 673 821
ETSA	11 307 624	–

Les comptes courants mentionnés ci-dessus ne sont pas porteurs d'intérêts, à l'exception de la créance sur FM correspondant à la contrepartie de l'emprunt obligataire (voir note 8)

6 - Capital social et primes d'émission

en milliers de francs	
Capital social (actions ordinaires)	
Au 1er janvier 1997	
919 553 419 actions à 10 F	9 195 534
	9 195 534
Réduction de capital :	
Imputation de pertes cumulées	(8 275 981)
Au 31 décembre 1997	
919 553 419 actions à 1 F	919 553
Primes d'émission au 1er janvier et au 31 décembre 1997	3 037 570

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

b/ Un plan d'option de souscription autorisé et renouvelé par les Assemblées Générales Extraordinaires d'ESA et d'EPLC, respectivement du 25 septembre 1987 et du 23 mai 1991, permet d'en faire bénéficier certains salariés du Groupe Eurotunnel, y compris les Administrateurs dirigeants. Ces autorisations sont arrivées à expiration en 1996.
Les options attribuées précédemment, encore en vigueur, et qui peuvent être exercées normalement entre le 3e et le 10e anniversaire de la date à laquelle elles ont été consenties, permettent de souscrire 5 272 256 Unités au profit de 161 bénéficiaires.
Les prix de souscription de ces options, fixés au jour de la date de leur attribution, se situent dans une fourchette de 17,60 F ou 2,13 £ à 40,30 F ou 3,96 £.

c/ ESA a émis en juillet 1991, en faveur de certaines des banques parties aux Conventions de Crédit, 7 142 857 obligations convertibles d'une valeur nominale de 1 £.
Ces obligations ont été assorties de bons de souscription d'ESA qui, jumelés aux bons de souscription émis par EPLC, permettent de souscrire 1,24 Unité (après ajustements) par bon, moyennant un prix d'exercice de 17,50 F, plus 1,75 £ au cours d'une période de trois mois déterminée selon certaines échéances du prêt bancaire et expirant au plus tard le 30 juin 2000. Ces bons de souscription (Bons 1991) ne sont pas encore exerçables.

d/ Conformément à la 8e résolution adoptée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997, le capital social d'ESA a été réduit de 8 275 981 F par imputation des pertes. La valeur nominale de l'action a été ainsi réduite de 10 F à 1 F.

e/ Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997, les actionnaires ont approuvé les résolutions nécessaires à la mise en œuvre de la Restructuration Financière, parmi lesquelles l'émission de 769 230 800 Unités Nouvelles et des bons de souscription 2003 et 2001. À l'issue de la Restructuration Financière, 1 688 784 219 Unités seront en circulation. Si l'ensemble des bons 2001 et 2003 était exercé, le nombre maximal d'Unités qui pourraient être émises dans le cadre de la Restructuration Financière serait de l'ordre de 1 500 millions, après remboursement par le produit de l'exercice des bons de partie des 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités.

7 - Report à nouveau

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale du 10 juillet 1997, la perte de l'exercice 1996 a été inscrite en report à nouveau préalablement à la réduction de capital mentionnée ci-dessus.

8 - Emprunt obligataire

En juillet 1991, ESA a procédé à une émission de 7 142 857 obligations convertibles d'une valeur nominale de 1 £, émises et remboursables au pair. Ces obligations ont une durée expirant au plus tard le 31 mars 2000 et portent intérêt par référence au taux Pibor pour les dépôts en livres à trois mois.

Dans le cadre de l'application de la clause de suspension des intérêts intervenue le 14 septembre 1995, les paiements des intérêts des obligations n'ont pas été effectués depuis le 30 septembre 1995, à l'exception de 1.1 million de francs versé dans le cadre de la clause relative à l'accroissement des flux d'exploitation. Les intérêts non payés ont été provisionnés.

9 - Production vendue de services

Ce poste comprend le produit des prestations de services mentionnées en note 1 et facturées à FM.

10 - 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.

11 - Résultat et situation fiscale

Au 31 décembre 1997, le résultat fiscal du Groupe intégré est une perte de 2 813 millions de francs ; le résultat fiscal d'ESA, hors intégration, est un bénéfice de 146 530 F.

Dans le cadre de la Convention d'intégration fiscale, ESA a par ailleurs inscrit une créance sur Eurotunnel Telecom SA de 1,3 million de francs, relative à la charge d'impôt comptabilisée dans cette Société.

Les particularités du Projet ont nécessité des consultations entre les autorités fiscales des deux pays afin d'harmoniser, autant que possible, les traitements fiscaux. Au 31 décembre 1997, certaines positions n'ont pas été définitivement arrêtées. Toutefois, cette situation n'a pas d'incidence significative sur les comptes.

12 - Dirigeants sociaux

Patrick Ponsolle a bénéficié, en 1997, d'une rémunération de 750 000 F en qualité de Président-Directeur Général d'ESA.

ESA a enregistré un montant de 1,5 million de francs, correspondant à sa quote-part des rémunérations des dirigeants sociaux du Groupe facturées par ESGIE et ESL.

Le détail des rémunérations des dirigeants sociaux est indiqué au rapport du Comité de Rémunération des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel.

13 - Actions et bons de souscription de la Société détenus par les Administrateurs et Censeurs

Les Administrateurs et Censeurs suivants possédaient, à la fin de l'exercice, des actions ou des bons de souscription de la Société :

	Actions entièrement libérées	
	1997	1996*
C. Cambier**	118 000	118 000
R.J. Chapman	5 000	1
G.-C. Chazot	15 001	10 001
D.M. Cruld	1 296	1 296
Y. Déjou	150	150
K. Edelman	4 001	1
C. Green	1 301	1
P. Lagayette	4 001	1
M. Le Maire	60 208	60 208
R. Lion	2 880	2 880
R. Malpas ***	15 385	15 385
C. Petruccelli	5 001	1
P. Ponsolle	5 092	5 092
Lord Tugendhat	5 522	2 762
Baron de Wouters	1 600	1 600

* ou à la date d'entrée en fonction.

** C. Cambier est l'actionnaire principal de Prigest S.A. qui détient 250 000 unités.

*** R. Malpas a, de plus, des intérêts dans une fondation privée qui détient 17 920 unités.

Aucun Administrateur ne détient de bons de souscription émis en 1991.

Dans le cadre du plan d'options de souscription d'actions décrit précédemment, Patrick Ponsolle détenait, au 31 décembre 1997, 174 367 options de souscription d'unités et Georges-Christian Chazot détenait 193 308 options de souscription.

14- Engagements et passifs éventuels

a/ Le Groupe Eurotunnel a conclu ,en 1987, une Convention de Crédit avec un syndicat d'environ 220 banques pour le financement du Projet. En 1990, cette convention a fait l'objet de plusieurs amendements concernant, entre autres, l'augmentation des montants du financement mis à la disposition du Groupe Eurotunnel, qui s'élève maintenant à 23 600 millions de francs, plus 3 725 millions de livres, plus 316 millions de dollars US.
Par ailleurs, la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et la Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) ont accordé des lignes de crédit à hauteur de 2 788 millions de francs, plus 25 millions de livres et 197 millions de dollars US respectivement. Au 31 décembre 1997, toutes les lignes de crédit avaient été utilisées.
En 1994, le Groupe Eurotunnel a obtenu de nouveaux engagements à hauteur de 2 567 millions de francs et de 391 millions de livres d'un groupe de banques sur la base de garanties Senior. Au 31 décembre 1997, 927 millions de francs et 140 millions de livres ont été utilisés. L'engagement résiduel (à l'exception de 186 millions de francs et de 30 millions de livres) a été annulé le 15 avril 1997.

b/ Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés du Groupe Eurotunnel se sont engagées à consentir aux banques prêteuses des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens, autres que ceux détenus par EDL et OPL. Au 31 décembre 1997, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, le matériel roulant réceptionné, les marques déposées et les bénéfices des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés du Groupe Eurotunnel, autres qu'EDL et OPL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments appartenant à différentes filiales du Groupe Eurotunnel, et situés en France ou en Angleterre, ont été donnés en garantie.

c/ Le Groupe Eurotunnel a l'obligation, jusqu'au 22 décembre 2001, de rembourser les coûts encourus par le Secretary of State en application du Part 1 Land Compensation Act 1973 « LCA » à titre d'indemnisation pour les riverains du terminal anglais. L'engagement éventuel pour Eurotunnel résultant de cette obligation est estimé à 200 000 £ (31 décembre 1996: 1 000 000 £).

d/ En 1990, il a été convenu qu'une rémunération supplémentaire pourrait être octroyée en 2000, en fonction du cours de l'unité, aux banques qui avaient augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de Crédit révisée. Cette rémunération supplémentaire serait due, si le cours de l'action dépassait environ 4 £, et son montant maximal serait limité à 250 millions de livres.

Résultat de la Société
au cours des cinq derniers exercices

	1997	1996	1995	1994	1993
Capital en fin d'exercice					
Capital social	919 553 419	9 195 534 190	9 195 534 190	8 887 918 330	5 380 457 370
Nombre d'actions ordinaires existantes	919 553 419	919 553 419	919 553 419	888 791 833	538 045 737
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription ou dont l'émission a été autorisée par l'Assemblée*	1 512 000 000**	15 885 654	16 907 206	104 486 076	287 444 346
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	80 792 368	32 150 254	33 885 674	230 025 557	24 839 497
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	146 529	139 094	(155 391)	427 318	409 258
Impôts sur les bénéfices	1 162 624	125 000	50 000	171 500	–
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	(2 875 043 010)	(3 095 193 669)	(5 206 295 434)	255 818	409 258
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	(3,13)	(3,37)	(5,66)	ns	ns
Dividende attribué à chaque action	–	–	–	–	–

* Voir note 6 des comptes d'ESA.

** Dont environ 1 500 000 000 actions au titre de la mise en œuvre de la Restructuration Financière sur la base de l'exercice de la totalité des bons 2003 et des bons 2001, et du remboursement, par le produit de l'exercice des bons, d'une partie des 645 161 300 Obligations remboursables en Units.

Directors' Report

for the year ended 31 December 1997

The Directors submit their Report and the Accounts for the year ended 31 December 1997 for the Eurotunnel P.L.C. Group of companies (EPLC Group).

Results

The results for the year are set out in the consolidated profit and loss account on page 29. Movements in reserves are described in note 20.

The Directors do not recommend the payment of a dividend.

Activities

The principal activity of the EPLC Group is the operation and financing of a fixed link under the Channel between England and France under a Concession from the UK and French governments, the term of which is currently due to expire in 2052. The fixed link is operated jointly with the Eurotunnel S.A. Group of companies (FSA Group) under a partnership agreement. The EPLC Group and the FSA Group operate collectively as the Eurotunnel Group.

Review of business developments and prospects

The development of the Eurotunnel Group's business and its prospects are described on pages 2 to 27. The contents of this Annual Report and Accounts were approved by the Directors on 13 February 1998.

The Directors have considered the situation described in note 1 to the accounts and have concluded that it is appropriate for the accounts to be prepared on a going concern basis.

Share capital

The issued shares and warrants of EPLC are, under the Corporate Structure Agreement with The Channel Tunnel Group Limited (CTG), Eurotunnel S.A. (ESA) and France Manche S.A. (FM), banded respectively with the shares and warrants of ESA, the Company's counterpart in France. One share in EPLC and one share in ESA together comprise one "Unit".

It is these Units which are listed on the London Stock Exchange, the Bourse in Paris and the Bourse in Brussels. The 1991 Warrants are listed on the London Stock Exchange and the Bourse in Paris. Details of shares, share warrants in issue and employee share options outstanding are described in note 18 to the accounts.

Substantial interests

As at 13 February 1998, EPLC had been notified pursuant to section 198 of the Companies Act 1985 of the following interest in 3% or more of its issued share capital.

	Units	*% held*
Bombardier Inc.	29,785,129	3.24

Directors and their interests in share capital

The Directors who served during the year were:

		Date appointed	*Date retired*
Alain Bertrand		17 January 1989	19 December 1997
Christian Cambier	Non-executive	19 December 1997	
Roy Chapman	Non-executive	8 December 1995	
Georges Christian Chazot		17 January 1994	
Denis Cluid	Non-executive	30 May 1986	
Yves Degou	Non-executive	17 October 1997	
Keith Edelman	Non-executive	8 December 1995	
Chris Green	Non-executive	8 December 1995	
Philippe Lagayette	Non-executive	5 February 1993	
Maurice Le Mare	Non-executive	5 October 1995	
Robert Lion	Non-executive	20 February 1987	
Charles Mackay	Non-executive	17 October 1997	
Robert Malpas	Non-executive	5 April 1987	
Charles Petruccelli	Non-executive	27 June 1996	
Patrick Ponsolle		28 July 1988	
Lord Tugendhat	Non-executive	10 June 1991	
Baron Guy de Wouters	Non-executive	29 November 1989	

The Directors holding office at the date hereof are named on page 55 of the Report and Accounts. The beneficial, including family, interests of the Directors holding office at the end of the year in the share capital of the Company and its subsidiaries are shown in note 19 to the accounts.

Directors' interests in contracts

The Board is not aware of any contract of significance (other than the service and consultancy contracts summarised on pages 77 and 78) in relation to the Company or its subsidiaries in which any Director has any material interest.

Employees and disabled persons

Within the EPLC Group there is close consultation between senior management and other employees on important matters with a view to keeping employees informed about the activities and position of the Group. The Eurotunnel Company Council provides a forum for consultation between the Company and employees of Eurotunnel Services Limited. The Company Council is an elected body consisting of 8 representatives and 8 deputies.

Details of the annual bonus schemes operated by the Group are set out in the Report of the Remuneration Committee on page 76. These schemes help to promote the involvement of all employees in the future of the Group. It is Group policy to give full and fair consideration to the employment of disabled persons with suitable aptitudes and abilities. Full consideration is given to continuing the employment of staff who become disabled and to providing training and career development opportunities to disabled employees.

Eurotunnel share option scheme

The Board did not seek shareholder approval in 1997 for the renewal of the Eurotunnel Share Option Scheme. Existing options will remain valid until they lapse in accordance with the rules under which they were granted.

Charitable/political donations

Charitable donations of £71,823 were made during the year. No political donations were made.

Corporate Governance

The Company has complied with the Code of Best Practice published by the Committee on Financial Aspects of Corporate Governance throughout the year.

A full summary of the system of Corporate Governance at Eurotunnel, together with information on the internal control framework, is set out on pages 74 and 75. The report of the Remuneration Committee is set out on pages 76 to 79.

Creditor Payment Policy

The Group's operating Companies, principally The Channel Tunnel Group Limited and France Manche S.A., 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. Creditor days for the Company at the year end were nil.

Annual General Meeting

The Annual General Meeting of the Company will be held on the same day as the Annual General Meeting of Eurotunnel S.A. This meeting will be held in Paris on 4 June 1998 subject to obtaining the necessary 25% quorum. In the likely event that the relevant quorum is not obtained, the meeting will be reconvened for Tuesday 16 June 1998 in London. Formal notices of the meetings and proxy forms will be sent out in May.

By Order of the Board

S. A. Walker

Stephen Walker FCIS,
Company Secretary
13 February 1998

Responsibilities

Company law requires the Directors to prepare financial statements for each financial year which give a true and fair view of the state of affairs of the Company and the Group and of the profit or loss for that period. In preparing those financial statements, the Directors are required to:

- select suitable accounting policies and then apply them consistently;
- make judgements and estimates that are reasonable and prudent;
- state whether applicable accounting standards have been followed, subject to any material departures disclosed and explained in the financial statements;
- prepare the financial statements on the going concern basis unless it is inappropriate to presume that the Group will continue in business.

The Directors are responsible for keeping proper accounting records which disclose with reasonable accuracy at any time the financial position of the Group and to enable them to ensure that the financial statements comply with the Companies Act 1985. They have general responsibility for taking such steps as are reasonably open to them to safeguard the assets of the Group and to prevent and detect fraud and other irregularities.

By Order of the Board

S.A. Walker

Stephen Walker FCIS,
Company Secretary
13 February 1998

Report of the Auditors

to the members of Eurotunnel P.L.C.

We have audited the financial statements on pages 101 to 118. We have also examined the amounts disclosed relating to the emoluments and pension benefits of the Directors which form part of the Remuneration Committee Report on pages 76 to 79.

Respective responsibilities of Directors and Auditors

As described on page 99 the Company's Directors are responsible for the preparation of financial statements. It is our responsibility to form an independent opinion, based on our audit, on those statements and report our opinion to you.

Basis of opinion

We have conducted our audit in accordance with UK Auditing Standards 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 judgements made by the Directors in the preparation of the financial statements, and of whether the accounting policies are appropriate to the EPLC Group'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 mis statement, 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.

Going concern

In forming our opinion, we have considered the adequacy of the disclosures made in note 1 of the financial statements concerning the uncertainty over the validity of the going concern basis. This is dependent upon the Restructuring Agreement signed by the syndicate of banks and the Eurotunnel Group on 29 January 1998 becoming unconditional. The financial statements do not include any adjustments that would result should this not be successfully achieved. In view of the significance of this uncertainty we consider that it should be drawn to your attention, but our opinion is not qualified in this respect.

Opinion

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the state of affairs of the Company and the EPLC Group as at 31 December 1997 and of the loss of the EPLC Group for the year then ended and have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985.

KPMG Audit Plc

Chartered Accountants
Registered Auditor
London, 13 February 1998

Consolidated Profit and Loss Account

for the year ended 31 December 1997

Compte de résultat consolidé de l'exercice 1997

	Notes	1997 £'000	1996 £'000	
Turnover	2	221,581	220,149	Produits d'exploitation
Change in stocks of finished goods and work in progress		–	(827)	Variation des stocks
Other operating income		67,253	47,669	Autres produits
Staff costs	3, 4	(65,829)	(70,548)	Salaires et charges sociales
Depreciation and amortisation of tangible and intangible fixed assets	8	(66,020)	(67,761)	Dotations aux amortissements des immobilisations
Other operating charges		(116,168)	(141,034)	Autres charges d'exploitation
Operating profit/(loss)	5	40,737	(12,971)	**Résultat d'exploitation**
Interest receivable and similar income	6	31,106	52,986	Intérêts et produits assimilés
Interest payable and similar charges	7	(378,893)	(377,699)	Intérêts et charges assimilées
Loss on ordinary activities before and after taxation	17, 20	(307,050)	(337,684)	**Résultat de l'exercice**

Notes:

- The results of the Consolidated Profit and Loss Account [illegible] relate to continuing operations.
- There were no other gains and losses apart from those reported in the Profit and Loss Account for 1997 and 1996.
- The notes on pages 16 to 32 form part of these Consolidated Accounts.
- A statement of movements on reserves is set out in note 20.

Consolidated Balance Sheet

as at 31 December 1997

Bilan consolidé de l'exercice 1997

	Notes	1997 £'000	1996 £'000	
Fixed assets				**Immobilisations**
Tangible assets	8	4,501,734	4,548,601	Immobilisations corporelles
Investments	10	55	51	Participations
		4,501,789	4,548,652	
Current assets				**Actif circulant**
Stocks	11	11,285	11,653	Stocks
Debtors	12	40,225	35,546	Créances
Investments	13	81,426	35,226	Placements
Cash at bank and in hand		3,699	32,818	Disponibilités
		136,635	114,653	
Creditors				**Dettes**
Amounts falling due within one year	14	(4,249,852)	(3,997,572)	Part à moins d'un an
Net current liabilities		(4,113,217)	(3,882,919)	**Passif net à court terme**
Total assets less current liabilities		388,572	665,733	**Actif total moins passif à court terme**
Creditors				**Dettes**
Amounts falling due after more than one year	15	(500,331)	(487,939)	Dettes à plus d'un an
Provisions for liabilities and charges	16	(17,497)	–	**Provision pour risques et charges**
Net (liabilities)/assets		(129,256)	177,794	**Actif net**
Capital and reserves				**Capitaux propres**
Called up share capital	18	367,821	367,821	Capital social
Share premium account	20	804,686	804,686	Primes d'émission
Profit and loss account	20	(1,301,763)	(994,713)	Report à nouveau et résultat
Equity shareholders' funds	22	(129,256)	177,794	**Capitaux propres**

The notes on pages 105 to 118 form part of these Consolidated Accounts. The accounts were approved by the Board of Directors on 13 February 1998 and signed on its behalf by P Pursglove, Director.

Parent Company Balance Sheet

as at 31 December 1997

Bilan de l'exercice 1997

	Notes	1997 £'000	1996 £'000	
Fixed assets				**Immobilisations**
Investments in subsidiary undertakings	9	1	1	Titres de participation dans les filiales
Investment in Eurotunnel Services G.I.E. (ESGIE)	10	1	1	Parts d'Eurotunnel Services G.I.E. (ESGIE)
		2	2	
Current assets				**Actif circulant**
Debtors	12	41	184,803	Créances
Cash at bank and in hand		7	337	Disponibilités
		48	185,140	
Creditors				**Dettes**
Amounts falling due within one year	14	(276)	(337)	Part à moins d'un an
Net current (liabilities)/assets		(228)	184,803	**Actif circulant net**
Net (liabilities)/assets		(226)	184,805	**Actif net**
Capital and reserves				**Capitaux propres**
Called up share capital	18	367,821	367,821	Capital social
Share premium account	20	804,686	804,686	Primes d'émission
Profit and loss account	20	(1,172,733)	(987,702)	Report à nouveau et résultat
Equity shareholders' funds	22	(226)	184,805	**Capitaux propres**

The notes on pages 105 to 119 form part of these Accounts. These accounts were approved by the Board of Directors on 11 February 1998 and signed on its behalf by P Ponsolle, Director.

Consolidated Cash Flow Statement

for the year ended 31 December 1997

	Notes	1997 £'000	1996 £'000
Net cash inflow from operating activities	26a	145,262	76,285
Returns on investments and servicing of finance	26b	(77,643)	(19,874)
Capital expenditure	26b	(498)	(10,475)
Cash inflow before financing		67,121	45,936
Financing	26c	(49,155)	(58,933)
Increase/(decrease) in cash in the period		17,966	(12,997)

The notes on pages 105 to 118 form part of these Accounts.

Notes to the Consolidated Accounts

1 - Accounting policies

a/ Basis of accounting

The accounts have been prepared in accordance with applicable UK accounting standards under the historical cost convention and on the going concern basis. The validity of the going concern basis is dealt with in 1 b below

b/ Going concern

The final stage of implementing the Financial Restructuring began on 29 January 1998 with the signature of the Restructuring Agreement by Eurotunnel and the Banks.

Implementation of the Restructuring Agreement will, inter alia, reduce the amount of Existing Junior Debt through a debt for equity swap, reduce and fix the cost of servicing that debt to the end of 2003 and extend its maturity profile. In the period to 2006, interest that Eurotunnel is unable to service in cash may be capitalised by means of deemed advances under a Stabilisation facility or may be paid as Stabilisation Rides, which do not bear interest until 1 January 2006.

The implementation of the Financial Restructuring is conditional upon, amongst other things, there being no material breach by Eurotunnel of a material provision of the Restructuring Agreement and no material adverse event or force majeure event having occured. In addition the New Units to be issued must be admitted to listing in London and Paris and trading in the Units must not be suspended on the Effective Date. Unless waived, a failure to meet any of these conditions will prevent implementation of the Financial Restructuring but will not, of itself, terminate the Restructuring Agreement.

The Restructuring Agreement can be terminated if the Banks so direct following the occurence of a material adverse event or a force majeure event, a material breach by Eurotunnel of any of its obligations or warranties under the Restructuring Agreement; or the occurrence of an event of default under the existing financing agreements.

If the Restructuring Agreement were to be terminated on or before 31 March 1998, the existing Standstill Period would continue until 31 March 1998 unless the Banks voted to end it or the termination resulted from one of the specified events of default under the existing financing agreements which also terminate the Standstill Period. If the Restructuring Agreement were to be terminated by the Banks after 31 March 1998, the Standstill Period would then end on the date on which the Restructuring Agreement is terminated. If the Standstill Period were to come to an end in this way, the Banks would be entitled to exercise their right to substitution as provided under the Concession Agreement, as well as their security rights under the financing agreements.

In these circumstances, the Consolidated Accounts have been prepared on a going concern basis and on the basis of the existing Credit Agreements in place at the year end and at the date of approval of these accounts.

Should the Restructuring Agreement be terminated because of one of the above mentioned events, the EPLC Group may be unable to continue its activities.

In this event appropriate adjustments, which cannot at present be quantified, would have to be made to reduce the value of the assets to their recoverable amounts, to provide for any further liabilities which might arise and to reclassify fixed assets and long term liabilities as current assets and liabilities.

c/ Cost sharing

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

- Concession fixed assets: All costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project were capitalised and shared between CTG and FM, and shown as fixed assets. Adjustments are made within fixed assets to equalise the cost between the Concessionaires.
- Operating revenues and costs: All revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the Profit and Loss Account of the partnership and shared equally between the Concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel Group companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

d/ Consolidation

- The Consolidated Accounts incorporate the accounts of EPLC and all of its subsidiary undertakings. Hence the accounts deal only with the result and state of affairs of the Eurotunnel Group insofar as these are recorded in the books of those companies, including the cost sharing adjustments described above. Separate accounts for ESA and for its subsidiaries have been prepared. The accounts of all companies are made up to 31 December annually.

The results of subsidiaries acquired are included in the Profit and Loss Account from the date of acquisition. On the acquisition of a subsidiary, fair values, reflecting conditions at the date of acquisition are attributed to the separable assets and liabilities acquired.

- EPLC has taken advantage of the exemption under the Companies Act 1985 section 230 not to publish a separate profit and loss account dealing with the results of the Company only (see note 21).

e/ Related Party Disclosures

As explained in notes 1 and 2 to the Combined Accounts, EPLC, ESA and their subsidiaries collectively make up the Eurotunnel Group, the Combined Accounts being presented on pages 56 to 73 as if the Eurotunnel Group were a legal group. Accordingly, advantage has been taken of the exemption that would have been available under FRS 8 "Related party disclosures" if the Eurotunnel Group had been a legal group, and EPLC therefore a subsidiary. Consequently no additional disclosure has been given of transactions with other entities which are part of the Eurotunnel Group or investees of that group, qualifying as related parties of EPLC.

f/ Turnover

Turnover comprises the value of sales of services and goods and rental income receivable in the normal course of business (excluding VAT). Turnover relating to travel services is recognised on the date of travel.

g/ Depreciation

Tangible assets are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets to their estimated residual value over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	20 years - life of Concession
Fixed equipment	5 years - life of Concession
Rolling stock	30 - 40 years
Leasehold land and buildings	5 years - life of Concession
Freehold land	not depreciated
Plant, machinery, vehicles and office equipment	3 - 50 years

The expected useful lives of the Group's assets are kept under review and revised where necessary, according to experience. Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession are depreciated using a unit of throughput method based on revenue. The annual depreciation is calculated on the net book value and is a fair loss of the proportion of the actual revenue for the year to the total estimated revenue for the remainder current of the year to the end of the Concession, adjusted for inflation.

Depreciation on the cost of certain fixed assets (for example locks), which require regular renewal during the course of the Concession, is depreciated using the method applied to non-renewable Concession fixed assets. Renewal expenditure on these assets is charged to the Profit and Loss Account as incurred.

All fixed assets will be written down to nil at the end of the Concession, depreciation of the final renewal cost of renewable assets will be based on the residual duration of the Concession.

The 1997 depreciation charge for Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession has been based on the existing Concession expiry date of 2052 as the extension to the Concession announced on 19 December 1997 has not yet been ratified.

All other depreciation is calculated on a straight line basis.

h/ Provisions

■ Provision for renewal of fixed assets

Provision for renewal is based upon the present value of the difference between the purchase or production cost and the estimated cost of the assets at the time of their renewal.

■ Provision for large scale maintenance

The provision for large scale maintenance, which covers the major expected maintenance costs other than regular maintenance and repairs expenditure, is based upon a specific maintenance programme by asset categories.

i/ Investments

Investments are stated at the lower of cost and market value.

j/ Stocks

Stocks are stated at the lower of cost and net realisable value and include main repairable spares. Repairable spares are included in the fixed assets category to which they relate. In respect of work in progress and long term contracts, the purchase price of property and land, development costs and, where appropriate, a proportion of associated overheads and attributable financing costs.

k/ Foreign exchange

Transactions in foreign currencies are recorded at the rate of exchange ruling at the date of the transaction or at the forward contract rate if applicable. Monetary 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 Profit and Loss Account.

At 31 December 1997, the exchange rates for the main foreign currencies were as follows:

At 31 December 1997			At 31 December 1996		
£1	FRF	9.900	£1	FRF	8.900
£1	BEF	60.900	£1	BEF	54.900
£1	US$	1.645	£1	US$	1.711
£1	ECU	1.395	£1	ECU	1.368

l/ Deferred taxation

Deferred taxation is provided for using the liability method in respect of the taxation effect of all timing differences other than those which are expected with reasonable probability to continue in the foreseeable future.

m/ Financial instruments – hedging of interest rate and currency risks

The income and costs relating to interest rate swap and interest rate option transactions, are recorded in the Profit and Loss Account at their net value on a basis apportioned evenly over the period of the hedging contract.

Balances denominated in foreign currencies are not revalued insofar as matching currency options, swaps or forward foreign exchange contracts have been secured in equivalent currencies. The premiums relating to these contracts are taken to the profit and loss account on a time apportioned basis over the term of the hedging contract. The accrued income and costs (interest and exchange differences) are also reflected in the Profit and Loss Account on a time basis.

n/ Leased assets

Assets acquired under finance leases are capitalised in the balance sheet and depreciated over the shorter of the lease term and the useful economic lives of the assets concerned. Finance charges are allocated to the profit and loss account over the period of the lease in proportion to the balance of capital repayments outstanding.

o/ Pension costs

The Group operates defined contribution pension schemes for its employees. The assets of the schemes are held separately from those of the Group in independently administered funds. The pension costs charged in the Profit and Loss Account are the contributions payable by the Group in respect of the accounting period.

p/ Earnings per share

In the opinion of the Directors, the publication of earnings per share as required by SSAP 3 is not relevant due to the listing of EPLC's shares with those of ESA, and is therefore not presented in these accounts. The combined loss per Unit is disclosed on page 73.

2 - Turnover

In the opinion of the Directors, the EPLC Group operates one class of business, that is the provision of transportation services between the UK and France and ancillary activities thereto.

Turnover may be analysed by source as follows:

	1997 £'000	1996 £'000
Shuttle Services	55,834	72,362
Railways	104,838	99,115
Retail and other	60,829	48,672
	221,501	220,149

All income is derived from the operation of the Channel Tunnel and therefore both originates in and is destined for either the UK or France.

3 - Staff numbers and costs

	1997	1996
Operations	955	1,018
Commercial	200	153
Engineering/Administration	152	153
	1,307	1,324

a/ The average number of persons (including Directors) employed by the EPLC Group (all of whom were employed in the UK or France) analysed by area of activity was as follows:

	1997 £'000	1996 £'000
b/ Total staff costs (including Directors' remuneration) comprise:		
Salaries and wages	28,692	29,899
Social security costs	2,485	2,503
Other pension costs	2,377	2,923
Other staff costs	1,965	2,237
	35,429	36,441
Staff seconded by ESGIE	27,376	31,201
	62,805	66,642
Staff seconded from third parties and temporary personnel	3,024	4,006
	65,829	70,648

Staff costs comprise amounts charged to EPLC Group companies in accordance with the cost sharing arrangements and therefore do not necessarily relate directly to the staff numbers disclosed in note 2 a) above.

4 - Directors' remuneration

All Directors are Directors of both EPLC and EPSA. The total remuneration of these Directors, from whatever sources, in relation to the Euro Channel Group is set out in the Report of the Remuneration Committee on pages 76 to 79.

5 - Operating loss

Operating loss is stated after charging / (crediting):

	1997 £'000	1996 £'000
Auditors' remuneration	120	170
Amounts paid under operating leases:		
Land and buildings	285	966
Plant and machinery	1,134	1,299
Insurance:		
Business interruption	(29,864)	(16,713)
Amounts written off fixed assets	(5,672)	5,066
Provision for redundancy plan costs	(1,291)	2,560

During the year the auditors received fees paid by the auditors, KPMG Audit Plc, and their associates were £84 thousand (1996: £84 thousand). The audit fees of the Company are borne by another Group company.

Other operating income includes, in accordance with preliminary agreements with insurers, amounts of £30.7 million (1996: £16.7 million) from the insurers representing 90% of the amounts claimed for loss of business following the December 1996 fire prior to 31 December 1997 less a deductible of £3.4 million (1996: £0.4 million) in respect of the insurance excess. Asset reinstatement costs, and corresponding amounts received from the insurers, are shown in the Profit and Loss Account under "Other operating charges".

6 - Interest receivable and similar income

Interest receivable and similar income includes a gain on exchange of £77,376,000 (1996: £50,295,000).

7 - Interest payable and similar charges

	1997 £'000	1996 £'000
Payable on bank loans and overdrafts	317,079	310,834
Loan commitment fees and bank expenses	9,190	7,948
Exchange differences	52,624	58,918
	378,893	377,699

9 - *Tangible fixed assets*

	Tunnels £'000	*Terminals and related land* £'000	*Fixed equipment* £'000	*Rolling stock* £'000	*Other Concession land and property* £'000	*Plant, machinery vehicles and office equipment* £'000	*Freehold land and buildings* £'000*	*Total* £'000
Cost								
At 1 January 1997	2,179,919	634,126	1,139,223	619,219	37,524	93,496	7,481	**4,710,979**
Additions	80	–	43	295	905	19,178	1	**20,502**
Disposals	–	(109)	–	(890)	(330)	(3,808)	(310)	**(5,447)**
At 31 December 1997	2,179,999	634,017	1,139,265	618,624	38,099	108,866	7,172	**4,726,034**
Depreciation								
At 1 January 1997	11,980	9,126	66,762	42,394	4,569	27,400	489	**162,378**
Charge for the period	2,509	4,798	28,939	15,248	1,112	7,867	174	**66,020**
Relating to disposals	–	–	–	(76)	(309)	(3,713)	–	**(4,098)**
At 31 December 1997	19,490	13,924	95,701	57,566	5,402	31,554	663	**224,300**
Net book value								
At 31 December 1997	2,160,509	620,093	1,043,565	561,058	32,697	77,312	6,509	**4,501,734**
At 31 December 1996	2,168,321	624,951	1,072,461	576,825	32,955	66,096	6,992	**4,548,601**

[illegible] fixed assets [illegible] £1,000,000 (1996: £1,000,000) [illegible]

In the UK, the Government has imposed a 0.5% transfer tax on the UK's freehold land and property assets of the Concessionaires that operate the Project, and in exchange it is granted a lease to the freehold land of the Concessionaires in France at a nominal rent. As from the Concession Date, these assets are the property of the French State and will revert to the property of the Concessionaires at the end of the Concession period.

On the expiry of the Concession period, the leases granted in the UK will come to an end and the interests of the Concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the construction and operation of the Project will become the joint property of the two states. Fixed assets at cost at 31 December 1997 include capitalised interest of £969,213,000 (1996: £969,213,000).

The current year revenue figures used to calculate the depreciation on non renewable fixed assets include the amounts in relation to business interruption receipts dealt with in note 5.

No adjustment was made to the net book value of renewable assets following the November 1996 fire as the cost of rectifying the damage caused to these assets will be fully funded from insurance receipts.

9 - Investments in subsidiary undertakings

a/ Shares in subsidiary undertakings of EPLC at cost

	£'000
At 31 December 1997 and at 31 December 1996	1

b/ The subsidiary undertakings of EPLC:

	Class of share	Percentage of share capital owned by Company	Percentage of share capital owned by Subsidiaries	Country of registration
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinary	100	–	England
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	79	–	England
Eurotunnel Developments Limited	Ordinary	100	–	England
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinary	100	–	England
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	–	75	England
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	–	100	England
Orbital Park Limited	Ordinary	–	100	England
Gamond Insurance Company Limited	Ordinary	–	100	Guernsey

The remaining ordinary shares in ETL and ESL are held by companies in the ESA Group.

The business of CTG is the design, construction and operation of the Project under the terms of the Concession.

The business of EFL is the provision of finance to other Eurotunnel Group companies.

The business of EDL and its subsidiary OPL is the development of property not directly within the Concession area.

The business of ESL is the employment of staff whose services are utilised by the Eurotunnel Group.

The business of ETL is the provision of international telecommunications services.

The business of LSH is the sale of package holidays.

The business of GIC is the provision of certain insurance cover to Eurotunnel.

10 – Fixed asset investments

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Interest in ESGIE at cost	1	1	1	1
Other investments	54	–	50	–
	55	1	51	1

EPLC is a member of ESGIE in which it has a 20% direct interest plus a 27.9% interest through its subsidiaries. The business of ESGIE, which is a "Groupement d'Interêt Economique" (G.I.E.), is the employment of staff whose services are utilised by the Eurotunnel Group. A G.I.E. is an organisation incorporated under French law with a separate legal personality. It has certain similarities with a partnership formed under English law.

11 - Stocks

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	*Company* £'000	*EPLC Group* £'000	*Company* £'000
Spare parts	1,544	–	1,104	–
Stocks of goods for resale	–	–	51	–
Development work in progress	9,741	–	9,597	–
	11,285	–	11,053	–

Development work in progress at 31 December 1997 is stated net of £1,765,000 (1996: £1,765,000)

12 - Debtors

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	*Company* £'000	*EPLC Group* £'000	*Company* £'000
Trade debtors	20,864	–	14,034	–
Amounts owed by EPLC subsidiary undertakings	–	41	–	184,671
Amounts owed by ESA Group undertakings	2,164	–	1,925	–
Other debtors	4,837	–	7,047	–
Prepayments and accrued income	12,360	–	12,490	132
	40,225	41	35,546	184,803

Trade debtors, other debtors and prepayments and accrued income are receivable within one year.

Amounts owed by EPLC subsidiary undertakings and ESA Group undertakings have no fixed repayment dates. In the parent company balance sheet, the amount owed by EPLC Group companies has been provided for to the extent of the loss reported by CTG during the operational period.

13 - Current asset investments

Current asset investments relate to short term certificates of deposit and other deposits with varying maturity dates, which are repayable on demand.

14 - Creditors – amounts falling due within one year

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Bank loans	4,149,497	–	3,896,165	–
Bank overdrafts	821	–	1,706	–
Trade creditors	12,349	–	8,607	–
Amounts due to EPLC subsidiary undertakings	–	10	–	48
Amounts due to ESA Group undertakings	6,339	53	5,385	110
Other creditors including taxation and social security	9,657	60	5,827	4
Accruals and deferred income	29,013	153	36,459	175
Trade cash advances	42,176	–	43,423	–
	4,249,852	276	3,997,572	337

Bank loans represent secured borrowings under the Senior and Junior credit facilities. Details of the security arrangements are set out in note 24.

The accounts have been prepared on the bases of the Existing Credit Agreements in place at the year end and at the date of approval of these accounts. The classification of Junior debt facilities as falling due within one year reflects the requirement of FRS 4 Capital Instruments, that the maturity of debt should be determined according to the earliest date on which the lender can require payment. The maturity of debt as per the Credit Agreements in place at the year end and the impact of the Restructuring Agreement signed on 29 January 1998 is discussed further below.

At 31 December 1997, £252 million of the total underlying debt is fixed at rates of interest between 6.89% and 15.40% (weighted average 9.44%); the remainder is at variable rates renewed at intervals of up to six months. Bank loans must be repaid no later than the latest allowable due dates as defined by the default repayment schedule set out in the Existing Credit Agreements. If the Restructuring Agreement is not implemented before the end of the Standstill, the full amount of the bank loans will fall due.

In accordance with the Standstill, interest payments on the Junior debt have been suspended since 14 September 1995 and distributions have been made out of the surplus cash generated from operations to reduce the outstanding unpaid interest.

The £4,149 million bank loans are made up of £187 million of Senior Credit Facilities, £3,271 million of Junior Credit Facilities, together with unpaid interest of on the Junior Facilities of £593 million and interest which has been accrued but was not yet due and payable at 31 December 1997 of £98 million.

Under the provision of the Restructuring Agreement, all outstanding Junior Facilities (including unpaid interest) will be converted into new fixed rate instruments or equity during 1998. The Restructuring Agreement provides for the back dating of interest calculations on the new instruments to 15 October 1996 and reductions in certain margins between 14 September 1995 and 15 October 1996. In addition, new repayment schedules will apply for the residual Junior Debt and new instruments. £140 million of Senior facilities will remain on a floating rate basis and the Senior Debt repayment schedules are unaffected by the Agreement.

Bank overdrafts are repayable on demand.

Trade cash advances represent principally advance payments from the railways under the minimum usage charge clause of the Railway Usage Contract.

15 - Creditors – amounts falling due after more than one year

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Other loans	2,915	–	2,915	–
Amounts due to ESA Group undertakings	497,416	–	485,024	–
	500,331	–	487,939	–

Other loans falling due after more than one year are unsecured, bear interest at a fixed rate of 6% per annum and are repayable after more than five years. Amounts due to ESA Group undertakings do not bear interest and are not expected to be repaid within one year.

16 - Provisions for liabilities and charges

	Transfers in 1997 £'000	Charged/ (credited) to Profit and Loss Account £'000	Provisions utilised £'000	Exchange differences £'000	At 31 December 1997 £'000
Large scale maintenance	6,066	4,308	–	(297)	10,077
Renewal of assets	2,000	2,000	–	(101)	3,899
Financial Restructuring	3,500	3,021	(3,500)	–	3,021
Other provisions	2,511	(1,291)	(720)	--	500
	14,077	8,038	(4,220)	(398)	17,497

17 - Taxation

a/ Current tax

Nil taxation arises on the loss on ordinary activities for the year (1995: £nil). At 31 December 1997, excess management charges and losses carried forward of £2,226 million were available for offset against certain future income.

b/ Deferred tax

The deferred tax asset which is not recognised in these accounts, is estimated to be as follows:

	1997		1996	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Interest and other short term timing differences	53,042	–	57,820	–
Losses	690,159	–	669,343	–
Accelerated capital allowances	(55,205)	–	25,668	–
	687,996	–	752,831	–

18 - Share capital

	1997 £'000	1996 £'000
Authorised: 1,036,250,000 ordinary shares of £0.40 each	414,500	414,500
Allotted, called-up and fully paid: 919,553,419 ordinary shares of £0.40 each	367,821	367,821

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

b/ A share option scheme was approved at Extraordinary General Meetings of EPLC and ESA held on 25 September 1987 and 23 May 1991, enabling eligible employees of the Eurotunnel Group including executive Directors to be granted options to subscribe for units. These authorities expired in 1996.

The options granted prior to 1996 remain valid and are normally exercisable between the third and the tenth anniversary of the date on which they were granted.

At 31 December 1997, outstanding options give the right to subscribe for 5,272,156 units for the benefit of 161 employees. 433,471 options lapsed on 15 November 1997.

The exercise prices of the options are within the range of FRF 17.60 or £2.19 and FRF 40.30 or £3.96.

c/ In July 1991, ESA issued in favour of certain banks, which are party to the Credit Agreements, 7,142,857 redeemable loan notes with a nominal value of £1 each and issued at par. These loan notes were attached to warrants, each of which gives the holder the right to subscribe for 1.24 units (after adjustments) at a price of £1.75 plus FRF 17.50 over a period of three months determined by the repayment dates of the loans and expiring on 30 June 2000 at the latest. The 1991 Warrants are not yet exercisable.

d/ At the Extraordinary General Meeting of EPLC held on 10 July 1997, a reorganisation of EPLC's share capital was approved. This became effective on 29 January 1998. Each EPLC share has been subdivided into and redesignated as one ordinary share with a nominal value of 1p and 39 non voting deferred shares with minimal rights. Following completion of the Financial Restructuring, EPLC will apply to the High Court in England for the deferred shares to be cancelled.

e/ At the General Meetings of each of EPLC and ESA held on 10 July 1997, shareholders approved the necessary resolutions for the implementation of the Financial Restructuring, including inter alia the issue of: 769,230,800 New Units, the 2003 Warrants, and the 2001 Warrants. A total number of 1,688,784,219 Units will be in issue following completion of the Financial Restructuring. The maximum number of Units which could be issued pursuant to existing shareholder authorities is approximately 1,500 million. This assumes full exercise of the 2003 Warrants, and the 2001 Warrants and redemption of the remaining unredeemed Equity Notes.

19- Directors' interests in shares of the Company

a/ Interests at 31 December 1997

The interests of the Directors who held office at the end of the year in the share capital of the Company, all of which were beneficial, were:

	Ordinary Shares of £0.10	
	1997	*1996* *
C Cambier**	118,000	118,000
R J Chapman	5,000	1
G C Chazot	15,001	10,001
D.M Child	1,296	1,296
Y Dejou	150	150
K. Edelman	4,001	1
C Green	1,301	1
P Lagayette	4,001	1
M. Le Mare	60,208	60,208
R Lion	2,880	2,880
C Mackay	--	-
R Malpas ***	15,385	15,385
C Petrucciolli	5,001	1
P. Ponsolle	5,092	5,092
Lord Ingrowthat	5,522	2,761
Baron de Wendes	1,600	1,600

* As at the date of appointment if later.

** C. Cambier is the beneficial owner of 118,000 ESA units held by ESA unitholders nominee.

*** R. Malpas also has an interest in a fund holding 179,310 units.

There have been no changes to the beneficial interests of persons presently Directors of the Company between 31 December 1997 and 13 February 1998.

No Directors have an interest in the warrants issued in 1991.

b/ Share options

Details of the share options held by the executive Directors of the Company at the end of the year pursuant to the share option scheme described in note 18 are shown below. The Company's Register of Directors' Interests, which is available for inspection in accordance with the provisions of the Companies Act, contains full details of Directors' shareholdings and options.

Director	*1997*	*1996*	*Exercise price*	*Exercise period*
G. C. Chazot	**193,308**	193,308	£2.69	13.07.98-12.07.2004
P. Ponsolle	**174,367**	174,367	FF22.94	13.07.98-12.07.2004

No options were exercised or lapsed during the year. The market price of one Eurotunnel unit at 31 December 1997 on the London Stock Exchange was 60.5p (middle market quotation), and that on the Paris Bourse was FF5.75 (closing price).

20 - Reserves

	EPLC Group		*Company*	
	Profit and loss account £'000	*Share premium account £'000*	*Profit and loss account £'000*	*Share premium account £'000*
At 1 January 1997	(994,713)	804,686	(987,702)	804,686
Loss for the year	(307,050)	–	(185,031)	–
At 31 December 1997	(1,301,763)	804,686	(1,172,733)	804,686

21 - Holding company profit and loss account

Of the Group loss for the financial year, a loss of £185,031,000 is dealt with in the accounts of the holding company (1996: £337,186,000).

22 - Reconciliation of movements in shareholders' funds

	1997		*1996*	
	EPLC Group £'000	*Company £'000*	*EPLC Group £'000*	*Company £'000*
Opening shareholders' funds	177,794	184,805	515,478	521,991
Retained loss for the period	(307,050)	(185,031)	(337,684)	(337,186)
Closing shareholders' funds	(129,256)	(226)	177,794	184,805

23 - Pension costs

A subsidiary of the Group, ESL, operates two schemes providing pensions to EPLC Group employees. Both schemes are of the defined benefit type and the assets of the schemes are held in separate trustee administered funds.

The total pension cost for the year ended 31 December 1997 in respect of the two funds was £1,946,717 (1996: £2,440,000); this cost was assessed in accordance with the advice of the consultant actuary. The pension cost charged to the Profit and Loss Account is such as to spread the costs of pensions over employees' working lives with the Group. The latest actuarial valuations of the schemes were carried out as at 5 April 1996. The valuations were made using the attained age method (The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund) and the projected unit method (The Channel Tunnel Group Pension Fund) and the major assumptions on which they were based were that the annual investment return would be 8.5%, that salary increases would average 6.0% per annum and that present and future pensions and dividends would increase at the rate of 4% per annum. The valuation showed that the

combined value of assets of the funds as a percentage of the combined value of liabilities was 115%. At the valuation date the market value of the schemes' assets totalled £16,556,000.

Employer contributions have been paid to The Channel Tunnel Group Senior Executives Fund during 1997 at the rate of 32.3% of pensionable salaries, the cost of accruing benefits as calculated at the 6 April 1996 valuation.

Contributions to The Channel Tunnel Group Pension Fund have been paid at the rate of 9% of pensionable salaries during 1997. This rate is slightly above the employer's share of the cost of accruing benefits and the surplus disclosed by the 6 April 1996 valuation is being carried forward.

The position of the Funds has been reviewed in the light of the tax changes announced in the July 1997 budget but it has been agreed that no changes are required to employer contributions at the present time.

24 - Commitments and contingent liabilities

a/ In 1987, Eurotunnel Group companies entered into an agreement with a group of about 220 banks for syndicated project loan facilities. In 1990, this agreement was the subject of various revisions which inter alia increased the total amounts available to £3,725 million, FRF 28,600 million and US$316 million. At the same time, the European Investment Bank (EIB) and the European Coal and Steel Community (ECSC) agreed to provide credit lines totalling FRF 2,788 million plus £25 million and £197 million respectively. The above facilities were fully drawn at 31 December 1997. During 1994, the Eurotunnel Group obtained further commitments of £391 million and FRF 2,567 million from a group of banks on a senior secured basis. By 31 December 1997, £140 million and FRF 927 million of these facilities were drawn and the undrawn amounts had been reduced to £39 million and FRF185 million.

b/ In accordance with the terms of the Credit Agreements, the Eurotunnel Group companies have undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over their assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL and OPL. As at 31 December 1997, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by the Eurotunnel Group companies other than EDL and OPL come under a floating charge. Some specific charges over certain of the Eurotunnel Group companies' land and buildings have been effected.

c/ Until 22 December 2001 the Group also has an obligation to reimburse costs incurred by the Secretary of State under Part 1 of the Land Compensation Act (LCA) in respect of compensation to householders living close to the UK Terminal. The estimate of the Group's total potential liability under the LCA is £200,000 (1996: £1,000,000).

d/ EPLC and ESA have undertaken to pay additional remuneration calculated by reference to the amount by which the market value of one unit exceeds £4 in 2000 to the banks which increased their commitment under the 1990 Revised Credit Agreement. The maximum amount payable would be £250 million.

25 - Leasing commitments

At 31 December 1997, the Group had annual commitments under operating leases as follows:

	1997		1996	
On leases expiring:	*Property £'000*	*Plant and machinery £'000*	*Property £'000*	*Plant and machinery £'000*
Within one year	123	118	320	134
Between two and five years	76	574	27	512
After five years	–	–	109	–
	199	692	456	646

26- Cash flow statement

a/ Reconciliation of the operating profit/(loss) for the year of the net cash inflow from operating activities

	1997 £'000	1996 £'000
Operating profit/(loss)	40,737	(12,971)
Depreciation and amounts written off tangible and intangible fixed assets	66,020	67,761
(Profit)/loss on sale of tangible fixed assets	(5,061)	7,132
Decrease/(increase) in stocks	(194)	942
Net operating activities shared with ESA Group undertakings	27,121	5,181
Increase in debtors	(3,867)	(3,720)
Increase in creditors	10,506	11,910
Net cash inflow from operating activities	145,262	76,285

b/ Analysis of cash flow for headings netted in the cash flow statement

	1997 £'000	1996 £'000
Returns on investment and servicing of finance:		
Interest received	4,664	3,984
Senior Debt interest paid	(14,104)	(18,926)
Underwriters' excess cashflow transfer to Tranche 4 Debt	(57,915)	–
Bank charges paid	(10,288)	(4,932)
	(77,643)	(19,874)
Capital expenditure and financial investment:		
Payments to acquire tangible assets	(6,907)	(11,326)
Sale of tangible fixed assets	1,009	851
Insurance proceeds for replacement of written off assets	5,400	–
	(498)	(10,475)

c/ Reconciliation of net cash flow to movement in net debt

	£'000
Increase in cash in the period	17,966
Cash outflow from financing	49,155
Change in net debt resulting from cash flows	67,121
Increase in accrued interest	(268,578)
Other non cash movements	(66,477)
Translation difference	19,461
Movement in net debt in the period	(248,473)
Net debt at 31 December 1996	(4,321,226)
Net debt at 31 December 1997	(4,569,699)

d/ Analysis of net debt

	As at 31 December 1996 £'000	*Cash flow* £'000	*Increase in accrued interest* £'000	*Other non cash movements** £'000	*Exchange movement* £'000	*As at 31 December 1997* £'000
Cash at bank and in hand	32,818	(29,119)	–	-	–	3,699
Short term investments**	35,226	46,200	–	–	–	81,426
Bank overdrafts	(1,706)	885	–	–	–	(821)
Total cash	66,338	17,966	–	–	–	84,304
Bank loans	(3,896,165)	–	(268,578)	6,224	9,022	(4,149,497)
Other loans due after more than one year	(2,915)	–	–	–	–	(2,915)
Net amounts due to ESA Group undertakings	(488,484)	49,155	–	(72,701)	10,439	(501,591)
Total debt	(4,387,564)	49,155	(268,578)	(66,477)	19,461	(4,654,003)
Total net debt	(4,321,226)	67,121	(268,578)	(66,477)	19,461	(4,569,699)

* Other non-cash movements represent principally net operating activities and capital investment shared with ESA Group undertakings

** Short term investments relate to certificates of deposits with qualifying financial institutions which are repayable on demand

Information des actionnaires

Nouveaux avantages tarifaires

Un nouveau programme d'avantages tarifaires a été mis en place fin 1996. Tous les actionnaires, détenant 1 000 titres au minimum depuis plus de trois mois et inscrits au nominatif, bénéficient d'une offre privilégiée Eurotunnel. Cette offre donne droit à une réduction de 30 % sur tous les tarifs des navettes affichés au peage pour 6 trajets simples (ou 3 allers-retours) par an.

Avantages tarifaires 1987 et 1990

Les nouveaux avantages tarifaires ne remettent pas en cause les avantages tarifaires accordés lors des émissions de 1987 et 1990. La quatrième période de référence de ces avantages s'achève le 30 novembre 1998. Les formulaires pour la cinquième période, destinés aux actionnaires qui détenaient toujours le nombre requis d'unités au 31 décembre 1997, seront diffusés à l'automne 1998.

Assemblées Générales

Les avis de convocation aux Assemblées Générales annuelles d'Eurotunnel S.A. et d'Eurotunnel P.L.C. seront communiqués ultérieurement.
Les Assemblées auront lieu le 16 juin 1998 à Londres. Une réunion d'information se tiendra à Paris le 17 juin 1998.
Si vous souhaitez y assister, voter par correspondance ou vous faire représenter, adressez-vous à partir de la mi-mai à votre intermédiaire financier, qui devra procéder aux formalités habituelles et, notamment, à l'immobilisation de vos titres.

Nominatif

Pour tout renseignement, veuillez contacter le Crédit Agricole Indosuez, Services aux emetteurs, 92920 Paris La Défense Cedex, tél.: 01.41.89.19.97.

Comités consultatifs d'actionnaires

Les deux Comités consultatifs d'actionnaires français et britannique se sont régulièrement réunis en 1997 et ont été consultés sur la communication financière d'Eurotunnel. Ils ont fait l'objet, fin 1997, d'un renouvellement d'un tiers de leurs membres.
Le Comité français, animé par M. M. Le Maire, comporte les 9 membres suivants :
Mme O. Picandet, Y. Sieunn, MM. A. de Barsy, L. Bodin, P. Cardinal, A. de Monts, J.B. Delattre, C. Huvé, G. Pollet.

Attribution gratuite de bons de souscription

Dans le cadre de la mise en place du Plan de Restructuration Financière, de nouveaux bons de souscription (2003, 2001) ont été attribués gratuitement a tout actionnaire detenteur d'unités Eurotunnel, au moment de leur émission, et sont cotés depuis le 24 février 1998.

Centre d'Information des Actionnaires

Le Centre d'Information des Actionnaires, basé à Coquelles et Folkestone, offre un service d'information dédié aux actionnaires individuels.
En 1997, un total de 30 000 appels téléphoniques ont été réceptionnés (30 % français, 70 % anglais) et 5 000 lettres lui sont parvenues. Le Centre répond aux diverses questions sur les avantages tarifaires, les services des navettes et l'information générale ou financière sur le Groupe.

Pour toute information, veuillez contacter le **Centre d'Information des Actionnaires, BP 69, 62231 Coquelles Cedex, tél. : 03 21 00 65 43, 36.15 EUROTUNNEL ou le site internet http://www.eurotunnel.com**

Eurotunnel S.A. Société anonyme au capital de 919 553 419 F - RCS 334 192 408 Paris B
Siège social, 140/144, boulevard Malesherbes, 75017 Paris

Conception et réalisation **ALTEDIA SYNELOG** - Paris - Photos : Didier Cocatrix

Shareholder Information

New travel privileges

A new travel privileges scheme was introduced in September 1996. All registered shareholders holding a minimum of 1,000 units for more than three months are entitled to a 30% discount on Eurotunnel standard fares available at the tolls for 3 return journeys (or 6 single trips) per year.

1987 and 1990 travel privileges

The new travel privileges do not have any effect on the travel privileges granted at the time of the original offer for sale in 1987 and the rights issue in 1990. Travel privileges awarded for Year 4 expire on 30 November 1998. Application forms for Year 5 will be mailed in the autumn to all eligible shareholders who held the qualifying number of units on 31 December 1997.

Shareholder Committees

Both UK and French shareholder committees have met regularly during the year and their views have been sought on Eurotunnel's communications with its shareholders. Two new members have recently been recruited. The Committee now comprises 9 members: Mr M. Allmond, Ms L. Bookless, Mr A. Brading, Mr P. Cleary, Mr L. Gatoff, Mr A. Greig, Mr T. Kidman, Mr W. Leetham, Mr A. Wicks.

General Meetings

The Annual General Meetings of Eurotunnel P.L.C. and Eurotunnel S.A. will take place in London on 16 June 1998. A shareholder information meeting will be held in Paris on 17 June. Formal notices of the meetings and proxy forms will be sent out in May.

CREST

Eurotunnel has not entered the CREST system as yet. Therefore all sales and purchases of units held in registered form will take place in the residual settlement system of the London Stock Exchange. Shareholders are reminded that holding Eurotunnel units in CREST is not obligatory, but if they do so, their travel privileges would automatically lapse. It is likely that Eurotunnel will enter the CREST system in May 1998.

Annual Report and Accounts

A copy of the full Annual Report and Accounts is available from the Shareholder Information Centre at the address below.

Change of address

Any change of address must be notified in writing to the Registrar, Royal Bank of Scotland, PO Box 39, Caxton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7ZF.

New warrants

The 2003 and 2001 warrants were issued free of charge to all registered unitholders on the register on 16 February 1998. Dealings in warrants started on 24 February 1998.

Shareholder Information Centre

The Shareholder Information Centre based in Folkestone and Coquelles (Calais), offers a dedicated information service to its individual shareholders. In 1997, a total of 30,000 telephone calls (70% English, 30% French) and 5,000 letters were answered (80% English, 20% French). The Centre responds to shareholder enquiries ranging from travel privileges, shuttle services, and other general or corporate information.

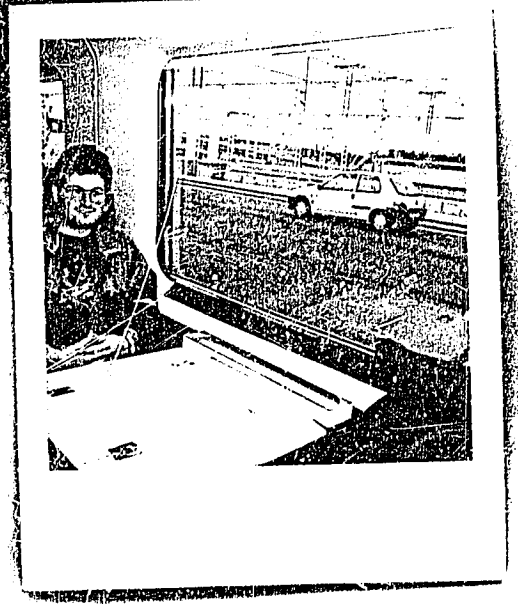
For further information, please contact the **Shareholder Information Centre, PO Box 302, Folkestone Kent CT19 4QZ, tel.: 0345 697 397 Internet website http://www.eurotunnel.com**

Eurotunnel P.L.C. Registered Office, Channel Tunnel Terminal, Folkestone, Kent CT19 4QS
Registered in England and Wales N°1960271

Rapport annuel
Annual report

1998

No. 1960271



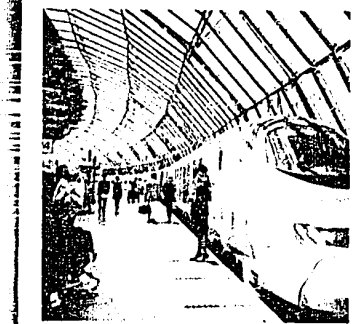
CSI

1998 : Eurotunnel affirme sa position de leader

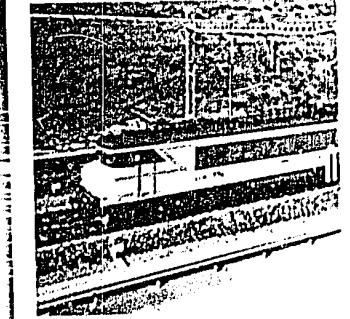
Entreprise européenne, leader du transport transmanche, Eurotunnel offre deux services de transport par navettes – navettes passagers (voitures et autocars) et navettes fret (poids lourds) – entre Calais et Folkestone, et permet le passage des trains de passagers intercapitales (Eurostar) et celui des trains de marchandises entre la Grande-Bretagne et le Continent. A cette activité de transport, s'ajoutent des activités complémentaires de distribution, de développement immobilier et de télécommunications. Ce sont au total 20 millions de personnes et 11 millions de tonnes de fret qui ont traversé le Tunnel sous la Manche en 1998, permettant à Eurotunnel d'affirmer clairement son statut d'infrastructure européenne majeure.

Navettes passagers
Passenger shuttles

Navettes poids lourds
Freight shuttles



Eurostar
Eurostar



Trains de marchandises
Freight trains

Message des Présidents

Patrick PONSOLLE

PRÉSIDENT EXÉCUTIF / GROUP EXECUTIVE CHAIRMAN

Cher Actionnaire,

L'évolution de votre société en 1998 a été particulièrement satisfaisante : la forte croissance du trafic de nos navettes et de notre chiffre d'affaires, et un bon contrôle de nos coûts opérationnels, ont conduit à une très forte hausse de notre résultat d'exploitation (1,9 milliard de francs contre 0,7 milliard de francs en 1997).
Le redressement d'Eurotunnel engagé depuis trois ans se poursuit donc favorablement, et nos résultats de 1998 sont, une nouvelle fois, supérieurs aux objectifs fixés dans le Prospectus de la Restructuration Financière, comme en témoigne l'évolution du taux de couverture de nos charges financières par notre cash flow (46 % en 1997 et 69 % en 1998, contre 37 % et 56 % prévus dans le cas de base du Prospectus).
Nous sommes cependant conscients que si notre redressement est en bonne voie, il est encore loin d'être achevé, et que la poursuite des succès de l'an passé va exiger d'importants efforts d'adaptation à l'évolution vraisemblable de notre marché et des besoins de notre clientèle.
L'année 1999, en effet, devrait être pour l'ensemble des opérateurs transmanche une année de transition, en raison de l'impact sur le marché de la suppression des ventes hors taxes. La décision finale des gouvernements européens sur la fin de ce régime est encore incertaine cependant, et nous nous sommes préparés aux deux hypothèses envisageables : celle d'une prolongation temporaire de ce régime et celle de sa suppression effective au 1er juillet 1999.
Dans le premier cas, nous continuerons, pour quelque temps encore, à bénéficier en tant que principal opérateur transmanche des substantiels profits qu'autorisent les ventes hors taxes.
Dans le second cas, il est indéniable que la disparition de ces profits va, à court terme, peser mécaniquement sur notre rentabilité, comme sur celle des autres opérateurs, et qu'elle va exiger des hausses du prix des services de transport.
Mais nous considérons que l'effet défavorable de ces hausses de prix sur le trafic et la croissance du marché sera de nature temporaire et d'une ampleur limitée.
Parce que le prix moyen du transport Folkestone-Calais est aujourd'hui plus

.../...

Chiffres clés

En 1998, le total des produits d'exploitation s'est élevé à 6 504 millions de francs (992 millions d'euros). Le résultat d'exploitation s'établit à 1 896 millions de francs (289 millions d'euros) contre 653 millions de francs en 1997. Hors profit exceptionnel de 2 721 millions de francs (415 millions d'euros), la perte sous-jacente atteint 1 995 millions de francs (304 millions d'euros). Le résultat net après prise en compte de l'impact de la restructuration financière est de 726 millions de francs (111 millions d'euros). Le taux de couverture des charges d'intérêt, en nette amélioration, s'établit à 69 % en 1998 (46 % pro forma en 1997).

Key figures

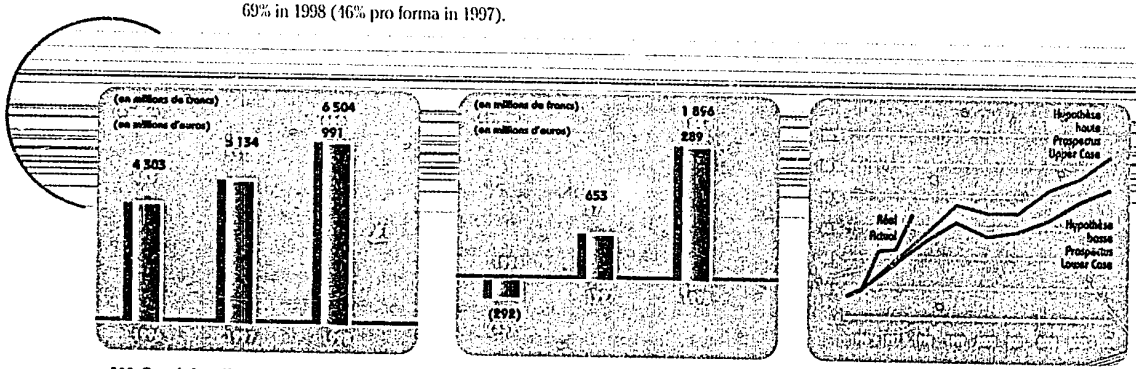
In 1998, total turnover amounted to $666 million. Operating profit totalled $184 million, compared to $57 million in 1997. The underlying loss was $215 million, but after exceptional profit of $279 million as a result of the financial restructuring, a net profit of $64 million was achieved. The interest cover ratio shows a significant improvement to 69% in 1998 (46% pro forma in 1997).

Sommaire
Contents

Message des Présidents Chairmen's message	P.2
Information des actionnaires Shareholder information	P.7
1998 : rapport d'activité 1998: review of operations	P.8
Eurotunnel, entreprise européenne Eurotunnel, a European company	P.20
Analyse financière Financial analysis	P.24

COMPTES 1998 / 1998 ACCOUNTS

Sommaire	P.29
Contents	P.56



››› Produits d'exploitation
››› Total turnover

››› Résultats d'exploitation
››› Operating profit

››› Couverture des intérêts
››› Interest cover

196027

COMPANIES HOUSE 23/07/99
ED2 *ET0611911* 35

El nnel plc

Dear Shareholder,

Your company's development in 1998 has been particularly encouraging. The marked growth in both our shuttle traffic and our turnover, combined with good control of our operating costs, has led to a substantial increase in our operating profit (£184 million compared to £57 million in 1997). Eurotunnel's recovery, which started three years ago, continues to progress satisfactorily. 1998's results were again better than the objectives set out in the Financial Restructuring Prospectus – as demonstrated by the evolution of our interest cover (46% in 1997 and 69% in 1998, against 37% and 56% respectively forecast in the base case of the Prospectus).

We must however recognise, that even if our recovery is progressing well, it is still far from complete.

If the successes of last year are to continue, we will need to make major efforts to adapt to the evolution of our market and of our customers' needs.

1999 is likely to be a transitional year for all cross-Channel operators, due to the impact of the European governments' final decision on duty free sales. This decision is today still uncertain, and we have had to prepare for two possible outcomes.

In the event of an extension of duty free sales, Eurotunnel will continue for a time to benefit, as the leading cross-Channel operator, from the substantial profits that these sales generate.

In the event of the abolition of duty free sales, the disappearance of these profits will undoubtedly have a negative effect on our profitability in the short term (in common with all cross-Channel operators) and this will lead to an increase in ticket prices. However, we believe that the unfavourable effect of these price increases on traffic volumes and market growth would be of a limited and temporary nature. In view of the fact that the average Folkestone-Calais ticket price is today more than 40% below the level of 1994, even a substantial increase would probably only have a limited impact on traffic. This is because our customers will still be able to benefit from advantageous prices on a wide range of merchandise, by crossing the Channel. This is particularly the case for our British customers, due to the substantial differences in excise duties between Great Britain and France.

It is our intention to expand these opportunities actively, by developing the retail operations on our terminals – it is with this in mind that we have recently signed a long-term agreement with BAA.

We are also promoting new retail zones near our terminals.

After a period of adjustment, steady market growth should resume, and we will be well placed to take an increasing share of the cross-Channel market in a more transparent competitive environment.

We believe that the inherent

Message des Présidents

de 40 % inférieur à son niveau de 1994, une hausse même substantielle de celui-ci n'aura vraisemblablement que des effets réduits sur le trafic, car de très intéressantes opportunités d'achat à bon compte subsisteront pour nos clients, en particulier pour nos clients britanniques, compte tenu notamment des différences substantielles de droit d'accise entre la Grande-Bretagne et la France, sur de nombreux produits.

Notre intention est donc de promouvoir activement ces opportunités en développant l'offre commerciale sur nos terminaux – c'est le sens de notre récent accord à long terme avec BAA – ou en favorisant l'implantation de nouvelles surfaces de vente à proximité de nos terminaux.

Après une période d'ajustement, la croissance du marché devrait donc reprendre à un rythme soutenu, offrant ainsi un environnement favorable à la progression de nos parts de marché dans un marché du transport transmanche plus transparent.

Nous disposerons alors, nous en sommes en effet convaincus, d'une compétitivité accrue vis-à-vis des compagnies de ferries, en raison des qualités intrinsèques de nos services, à condition toutefois que nos concurrents ne bénéficient pas d'aides publiques discriminatoires à titre de compensation pour la disparition des ventes hors taxes, ce à quoi nous serons très vigilants.

Dans tous les cas de figure, nos progrès futurs supposent que nous maintenions et, dans la mesure du possible, que nous accroissions la qualité des services offerts à nos clients : c'est la priorité opérationnelle de l'année 1999.

Quelle que soit la décision finale des gouvernements européens sur le régime des ventes hors taxes, et sauf imprévu, notre objectif est d'atteindre en 1999 un niveau de profit d'exploitation au moins égal à celui envisagé dans le cas de base du Prospectus de 1997.

Pour se donner les meilleures chances d'y parvenir, et pour motiver les salariés de l'entreprise, principaux responsables des succès commerciaux de ces dernières années, votre Conseil vous recommande d'approuver l'attribution d'options de souscription d'unités qu'il souhaite leur offrir.

Le moment lui semble également venu de vous proposer d'exploiter toutes les possibilités existantes pour accélérer le redressement financier de votre entreprise.

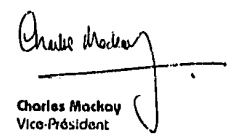
Nous sommes déjà parvenus en début d'année à réduire notre dette et nos charges financières d'environ 2 %, en procédant au refinancement de notre Dette Senior et en utilisant les indemnités reçues du consortium des constructeurs pour racheter à bon compte 12 % des encours de prêt participatif. Nous souhaitons poursuivre dans cette voie et, à cette fin, nous vous proposons de nous donner, lors de la prochaine Assemblée Générale Extraordinaire, l'autorisation de rembourser de manière anticipée les Obligations Remboursables en Unités émises lors de la Restructuration Financière.

Votre Conseil vous recommande sans réserve cette opération qui, dans les conditions proposées, devrait réduire le nombre d'unités émises et améliorer nos performances financières, grâce aux économies de frais financiers qu'elle permettra d'ici à 2003.

Au-delà des progrès opérationnels nécessaires, c'est aussi par une gestion active du bilan que votre Conseil et la direction de votre société pensent assurer la pérennité du redressement d'Eurotunnel, et ainsi valoriser au mieux votre investissement, dans ce qui est sans aucun doute l'infrastructure européenne majeure de ce siècle et qui sera, nous nous y emploierons, l'une des plus efficaces sociétés de transport européennes du siècle suivant.

12 mars 1999

Patrick Ponsolle
Président Exécutif



Charles Mackay
Vice-Président

characteristics of our services give us a distinct competitive advantage over the ferry companies, provided of course that they do not receive discriminatory State Aid to compensate them for the abolition of duty free sales. This is a situation that we intend to watch very closely.

Whatever the prevailing market conditions, our further progress will depend upon our ability to maintain and wherever possible, improve the quality of the service that we provide to our customers. This will be the priority for our operations in 1999.

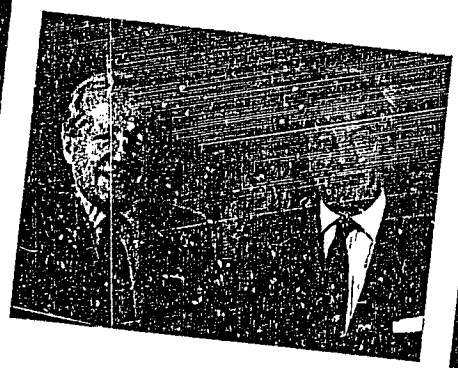
Whatever the European governments decide about duty free sales, and barring any unforeseen circumstances, our aim is to achieve the financial target that we have set ourselves for 1999 – namely to make an operating profit at least equal to the base case figures projected in the 1997 Prospectus. In order to further motivate the employees, who are primarily responsible for the commercial success we have thus far achieved, your Board recommends that you should approve the proposed Share Option and Save As You Earn schemes.

We also believe that the time is now right to take advantage of the available opportunities to accelerate the financial recovery of your company. Already this year, we have achieved a reduction of approximately 2% in our debt and our financial charges as a result of refinancing our Senior Debt and using the proceeds of our claim against the construction consortium to buy back 12% of our Participating Loan Notes at a heavily discounted price.

We want to continue to exploit such opportunities and we will be seeking your approval at the forthcoming Annual General Meeting to offer an early conversion of the Equity Notes issued during the Financial Restructuring. Your Board unreservedly recommends this transaction which, under the terms proposed, should reduce the number of units issued upon conversion of the Equity Notes, and allow us to improve our financial performance, thanks to the interest savings between now and the year 2003.

The Board and Management believe that the continuation of Eurotunnel's recovery requires not just operational improvements, but also active management of our balance sheet. In this way we will be able to protect and enhance the value of your investment in what is without doubt the most important and exciting European infrastructure project of this century, which we are determined will become one of the most efficient European transport companies of the next century.

12 March 1999



Patrick PONSOLLE
Charles MACKAY

Patrick Ponsolle
Group Executive Chairman

Charles Mackay
Deputy Chairman

Conseil commun d'Eurotunnel
Eurotunnel joint Board

Membres du Conseil / Board Members

> Patrick Ponsolle (54), Président Exécutif / *Executive Chairman*, Eurotunnel Group, et / *and* ESA ; Président du Comité Exécutif du Groupe / *Chairman of the Group Executive Committee* ; Administrateur / *Director*, Société Générale de Belgique, Moulinex S.A. et / *and* Unichem Plc.

> Charles Mackay (58) (A), Vice-Président / *Deputy Chairman*, Eurotunnel Group; Président/Chairman, Eurotunnel PLC ; Vice-Président / *Deputy Chairman*, Thistle Hotels Plc ; Administrateur / *Director*, Johnson Matthey Plc ; Membre du Conseil de Surveillance / *Member of the Supervisory Board*, Gucci Group N.V.

> Georges-Christian Chazot (59), Directeur Général / *Group Managing Director*, Eurotunnel Group.

> Christian Cambier (54) (R, S), Président / *Chairman*, Prigest S.A.

> Roy Chapman (62) (R), ancien Senior Partner / *Former Senior Partner*, Arthur Andersen UK ; Président / *Chairman*, Post Office Pension Fund ; Administrateur / *Director*, Halifax Plc.

> Yves Déjou (56) (S), Vice-Président / *Deputy Chairman* Groupe Dubois

> Keith Edelman (48) (A, R), Directeur Général / *Chief Executive*, Storehouse Plc.

> Chris Green (55) (S), Directeur Général / *Chief Executive*, Virgin Rail ; ancien Directeur général / *Former Managing Director*, British Rail Network South East (1986-1991) et / *and* British Rail Intercity (1992-1994).

> Philippe Lagayette (55) (A), Président Directeur Général, JP Morgan et Cie SA ; Administrateur / *Director*, Dexia France ; Membre du Conseil de Surveillance / *Member of Supervisory Board*, PPR et Club Méditerranée.

> Maurice Le Maire (71), Directeur Honoraire / *Honorary Director*, Groupe Total.

> Robert Lion (64) (R, S), Inspecteur Général des Finances, Président / *Chairman*, Energy 21.

> Sir Robert Malpas (71) (R), Administrateur / *Director*, Repsol S.A.

> Charles Petruccelli (47) (A), Président / *President*, TSG International American Express Inc ; Président-Directeur Général / *President*, American Express Carte France et / *and* American Express Services.

> Lord Tugendhat (62) (S), Président / *Chairman*, Abbey National Plc et / *and* Blue Circle Industries Plc ; Administrateur / *Director*, Rio Tinto Plc.

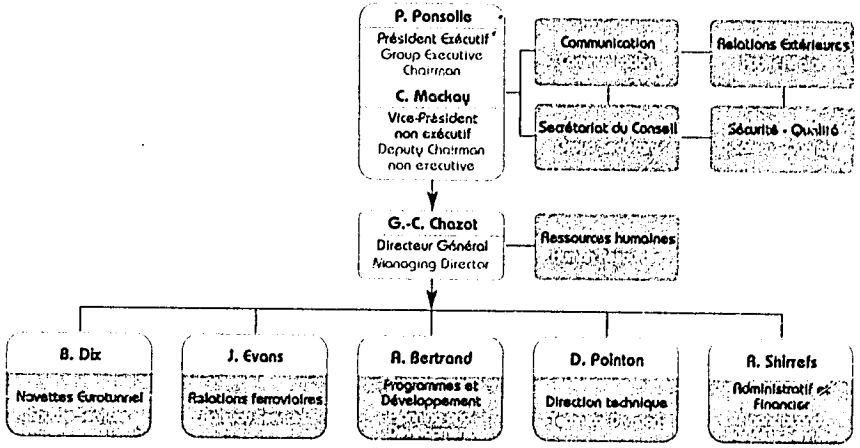
> Baron Guy de Wouters (68) (A, R), Président / *Chairman*, Compagnie Financière de la Trinité S.A. ; Vice-Président Honoraire / *Honorary Deputy Chairman*, Tractebel S.A. ; Administrateur / *Director*, Cap Gemini, CGIP, Crown Cork and Seal, Marine Wendel et / *and* Valéo.

Le Conseil a mis en place plusieurs comités :
(A) Comité d'Audit,
(R) Comité de Rémunération,
(S) Comité de Sécurité.

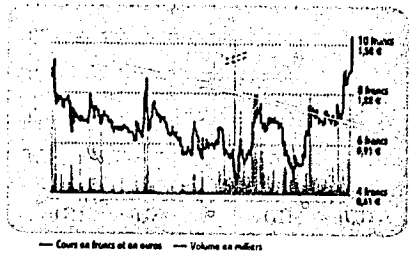
The Board manages the Group through a number of Board committees, which include:
(A) Audit,
(R) Remuneration,
(S) Safety.

MM. P.Ponsolle, C. Mackay et G.C. Chazot assistent aux réunions des comités selon les besoins.
Messrs. P.Ponsolle, C. Mackay and G.C. Chazot attend committee meetings as appropriate.

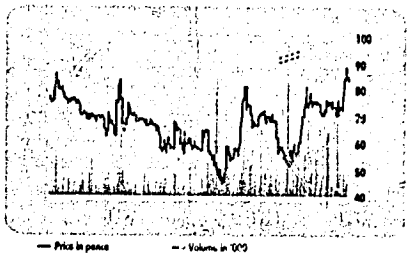
Présidents d'honneur /Life Presidents
André Bénard, KBE
Sir Alastair Morton



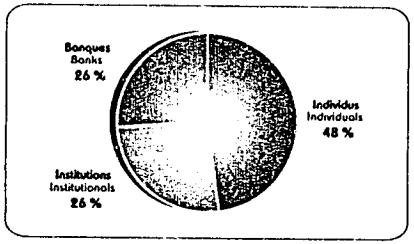
Cours de Bourse
Stock Exchange



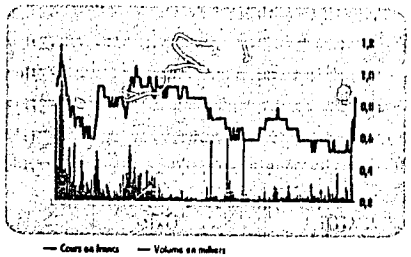
››› Paris : cours de l'unité et volume



››› London: unit price and volume



››› Répartition du capital (estimation Eurotunnel)
››› Shareholder analysis (estimated)



››› Bons de souscription (2001/2003)
››› Warrants (2001/2003)

Information des actionnaires

Carte de réduction 30 %

Tout actionnaire détenant un minimum de 1 000 titres depuis plus de 3 mois et inscrit sur le registre nominatif de la société, géré par la banque Crédit Agricole Indosuez de Paris, bénéficie d'une offre privilégiée Eurotunnel. Cette offre donne droit à une réduction de 30 %, à payer à l'enregistrement, sur les tarifs standards voitures pour 3 allers-retours ou 6 trajets simples par an. Cette réduction ne s'applique pas sur les promotions ou les tarifs Club Classe. *Pour obtenir la carte de réduction 30 %, veuillez contacter le Centre d'Information des Actionnaires à l'adresse ci-dessous.*

Avantages tarifaires 1987 et 1990

La carte de réduction 30 % ne remet pas en cause les avantages tarifaires accordés lors des augmentations de capital de novembre 1987 et novembre 1990. La cinquième période de référence de ces avantages s'achève le 30 novembre 1999 (y compris le voyage retour). Les formulaires pour la sixième période, destinés aux actionnaires qui détenaient toujours le nombre requis d'unités au 31 décembre 1998 (soit 500 titres pour chaque émission), seront diffusés à l'automne 1999.

Nominatif

Pour tout renseignement, veuillez contacter le Crédit Agricole Indosuez, Services aux Emetteurs, 92920 Paris-la-Défense Cedex, tél. : 01 41 89 19 97.

Comités consultatifs d'actionnaires

Les deux comités créés en 1996 afin de conseiller la société sur sa politique de communication avec ses actionnaires ont procédé au renouvellement d'un tiers de leurs membres. Le comité français est passé de neuf à douze personnes. Les membres sont désormais les suivants : Mmes C. Adam, O. Picandet et Y. Sieurin, MM. A. Chateau, P. Gasnos, P. Languille, M. Leroy, J. Santal, L. Bodin, J-B. Delattre, C. Huvé et A. de Monts.

Assemblées Générales

Les Assemblées auront lieu le jeudi 6 mai 1999 à Paris. Une réunion d'information se tiendra à Londres le vendredi 7 mai 1999. Si vous souhaitez y assister, voter par correspondance ou vous faire représenter, adressez-vous à partir de début avril à votre intermédiaire financier, qui devra procéder aux formalités habituelles et, notamment, à l'immobilisation de vos titres.

Bons de souscription 2001/2003

Les bons 2001 et 2003 sont cotés depuis le 24 février 1998. A cette date, à titre indicatif, la valeur d'un bon était de 73 centimes (à l'ouverture de la Bourse française). L'action Eurotunnel cotait 5,90 francs (valeur indicative).

Centre d'Information des Actionnaires

Le Centre d'Information des Actionnaires, basé à Coquelles et Folkestone, offre un service d'information dédié aux actionnaires individuels. En 1998, un total de 26 000 appels téléphoniques ont été réceptionnés (36 % d'appels français, 64 % d'appels anglais) et 5 000 lettres lui sont parvenues (45 % de lettres françaises, 55 % de lettres anglaises).

Pour toute information, veuillez contacter le Centre d'Information des Actionnaires, BP 69, 62231 Coquelles Cedex, tél. : 03 21 00 65 43, 36.15 EUROTUNNEL ou le site Internet http://www.eurotunnel.com

30% Travel Privileges

All shareholders holding a minimum of 1,000 units for more than three months on the register are entitled to a 30% discount on Eurotunnel standard car fares, on 3 return (or 6 single) journeys per year, payable at check-in. This discount does not apply to promotional or Club class fares. *To apply, please contact the Shareholder Information Centre, at the address below.*

1987 and 1990 travel privileges

These travel privileges which are separate to the above scheme are only applicable to those shareholders who subscribed a minimum of 500 shares at the 1987 Offer for Sale or at the 1990 Rights Issue. The current travel privilege year (year 5) expires on 30 November 1999, which includes return journeys. Year 6 travel privilege forms will be sent in the autumn to all eligible shareholders who held the qualifying number of units on 31 December 1998.

CREST

Eurotunnel will be entering Crest in the very near future. However, shareholders are reminded that it is not compulsory to transfer shareholdings into Crest and to avoid the loss of travel privileges, travel privilege holders must remain on the share register.

Shareholder Committees

The UK and French committees, established in 1996 to provide a forum for communication and discussion between the company and its shareholders, renewed a third of its members at the end of 1998, in line with membership rules. The nine members of the UK Committee are: Mr M. Allmond, Ms L. Bookless, Mr A. Brading, Mr P. Cleary, Dr A. Greig, Ms T. Kidman, Mr G. Smith, Mr D. Stern and Mr O. Weiss.

General Meetings

The General Meetings of Eurotunnel P.L.C. and Eurotunnel S.A. will take place in Paris on Thursday 6 May. A shareholder information meeting, which is similar to the meetings of the previous day without the formal business, will be held in London on Friday 7 May 1999.

Change of address

Changes of address must be sent in writing to the Registrar, Computershare Services Plc, PO Box 82, Caxton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7NH.

Warrants 2001/2003

The 2001 and 2003 warrants were listed on 24 February 1998. The market value on this date, for capital gains tax purposes, was 58.5p for the Eurotunnel unit and 9.5p for the 2001/2003 warrants.

Shareholder Information Centre

The Shareholder Information Centre, located in Folkestone and Coquelles (Calais), offers a dedicated service to individual shareholders. In 1998, a total of 26,000 telephone calls (64% UK, 36% French) and 5,000 letters (55% UK, 45% French) were answered.

For further information, please contact the Shareholder Information Centre, PO Box 302, Folkestone Kent CT19 4QZ, tel.: 0345 697 397 Internet website http://www.eurotunnel.com

Navettes Eurotunnel

Leader sur le trafic transmanche

L'année 1998 a été la première année d'activité normale pour les services d'Eurotunnel. Tout au long de cette période, les services navettes ont connu des conditions d'exploitation sans incident majeur. En 1998, Eurotunnel a confirmé sa position d'acteur essentiel du marché transmanche avec de fortes croissances de son trafic, tant pour les navettes passagers que pour les navettes fret.

Navettes Passagers

Évolution du marché Calais-Douvres

Le trafic transmanche Calais / Coquelles et Douvres / Folkestone (axe Calais-Douvres) s'est accru de 10 % pour les voitures et de 9 % pour les autocars entre 1997 et 1998. La part de marché du trafic passagers transmanche sur Calais-Douvres a progressé de 71 % pour les voitures en 1997 à 74 % en 1998, et de 89 % à 91 % pour les autocars sur cette même période. La nouvelle entité P&O Stena Line, qui a démarré en mars 1998, a réduit sa flotte sur la ligne Calais-Douvres de 9 à 7 ferries, soit environ la moitié du nombre total de ferries déployés par P&O et Stena Line en 1996. P&O Stena Line a depuis interrompu son service entre Newhaven et Dieppe, ligne où Hoverspeed exploitera un service rapide au cours de la saison d'été 1999.

Une forte part de marché

En 1998, le service de navettes passagers d'Eurotunnel a confirmé sa position de leader avec 52 % du marché pour le trafic voitures et 39 % du marché pour le trafic des autocars sur la ligne Calais-Douvres. De nouveaux records ont été enregistrés avec, sur l'année, 3 351 348 voitures et 96 324 autocars, correspondant à une progression de respectivement 45 % et 49 % des véhicules

Pour partir en vacances ou pour un séjour de courte durée, en autocar ou en voiture, les navettes passagers Eurotunnel sont le moyen le plus facile pour voyager.

69% des clients jugent les services Eurotunnel confortables.

of clients find Eurotunnel services relaxing.

Shuttle Services

1998 was the first full year of normal activity for Eurotunnel shuttle services. Throughout the entire period, Eurotunnel shuttle services operated regularly and without major incident. In 1998, Eurotunnel firmly established its position as the key player in the cross-Channel market, enjoying very substantial increases in its traffic for both the passenger and freight shuttles.

Passenger Shuttle Services

Increase in the Dover-Calais market

Cross-Channel traffic on the Dover/Folkestone to Calais/Coquelles routes (Dover–Calais route) increased by 10% for cars and 9% for coaches between 1997 and 1998. The Dover-Calais proportion of the total cross-Channel passenger car market increased from 71% in 1997 to 74% in 1998 and from 89% to 91% for coaches in the same period.

The newly formed P&O Stena Line started operating in March 1998 and reduced their Dover-Calais fleet from 9 to 7 ships, almost half the combined number of ships deployed by P&O and Stena Line in 1996. P&O Stena Line have subsequently ceased to operate a service on Newhaven-Dieppe. Hoverspeed plans to operate a fast craft on Newhaven-Dieppe, on a seasonal basis in 1999.

A high market share

In 1998, Eurotunnel passenger shuttle services confirmed its position as market leader by carrying 52% of all car traffic and 39% of all coach traffic on the Dover-Calais route. New records were achieved with 3,351,348 cars and 96,324 coaches, representing increases of 45% and 49% respectively. A monthly record was set in August 1998 with 357,753 cars transported. Coach volumes in 1998 exceeded the 1997 record of 8,039 coaches for

transportés par rapport à 1997. En août 1998, un nouveau record mensuel de 357 753 voitures a été enregistré. Le nombre d'autocars a dépassé, pendant 8 mois sur 12, le record mensuel de 8 039 autocars enregistré en 1997, et un nouveau record mensuel a été établi en mai 1998 avec 10 714 autocars.

Une stratégie commerciale gagnante

L'augmentation importante du trafic voitures est en partie le résultat de la mise en place de nouveaux programmes destinés à stimuler la croissance du marché et à augmenter le trafic pendant les périodes de basse saison.

La réduction de la capacité sur Calais-Douvres résultant de la fusion de P&O et de Stena Line a conduit à une diminution des offres promotionnelles et à une stabilisation des prix. Les tarifs pratiqués en 1998 ont atteint leurs niveaux les plus élevés sur les trois dernières années. Des hausses tarifaires ont été introduites pour 1999.

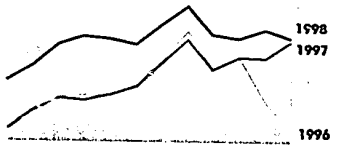
Les souhaits des clients ont été étudiés avec attention tout au long de 1997 et 1998, entraînant la mise en place d'un certain nombre d'améliorations, notamment la mise en place d'un centre international d'appels téléphoniques avec des horaires d'ouverture élargis ; la mise à disposition de péages supplémentaires sur le terminal français ; l'introduction d'un système de gestion du trafic permettant l'optimisation des flux et apportant un complément de flexibilité à la clientèle ; l'amélioration des espaces de restauration et des installations du Club Class sur les deux terminaux.

Un service centré sur la qualité

Pendant l'été et l'automne 1998, le fort volume de trafic a entraîné des problèmes techniques limitant la qualité du service. La résolution de ces problèmes est une priorité pour 1999. La satisfaction de la clientèle est néanmoins restée à un niveau élevé en 1998, avec 87 % des passagers voitures ayant jugé le service bon voire excellent. De plus, 83 % des clients se déclaraient prêts à réutiliser les services Eurotunnel

Des perspectives favorables

Eurotunnel entend maintenir une politique commerciale flexible et adaptée aux attentes de la clientèle tant en termes de qualité de service qu'en termes de prix. Le Groupe essaiera d'accroître ses parts de marché tout en pratiquant une politique performante d'optimisation des revenus.



Trafic navettes passagers
Passenger shuttle traffic

Avec jusqu'à 4 départs par heure, 24 heures sur 24, 365 jours par an, les navettes Eurotunnel sont rapides (35 minutes de quai à quai), pratiques et confortables. Seul, en couple ou en famille, les services des navettes sont le choix le plus naturel pour traverser la Manche.

eight of the twelve months, with a new record of 10,714 coaches carried being set in May 1998.

A strong marketing strategy

The dramatic growth in car volumes was, in part, due to the introduction of initiatives designed to boost market growth and stimulate off-peak traffic. The capacity reduction on the Dover-Calais route, following the P&O Stena merger, resulted in less promotional activity and firmer pricing – car fares in 1998 were the highest they have been in the last three years. Further price increases were put in place for the start of 1999.

Customer feedback was carefully monitored throughout 1997 and 1998 – in response to customer needs, a number of service improvements were introduced during 1998: integration of separate call centres into one international call centre with extended opening hours; additional check-in booths at the French terminal; introduction of a new traffic management system, optimising traffic flows and increasing flexibility for customers; improvements in the catering and Club Class premium facilities at the UK and French terminals.

A focused quality service

During the summer and autumn of 1998 the high volumes of traffic, combined with technical problems, limited the quality of service. Solving these technical problems is a priority for 1999. Despite this, customer satisfaction remained high for 1998 with 87% of car customers rating the service as either excellent or good. Furthermore, 83% of car customers stated that they would use the service again when next crossing the Channel.

Encouraging developments

Eurotunnel aims at maintaining a flexible marketing strategy in line with customer expectations, both in terms of quality and price. The Group will also continue to try and increase its market share, whilst optimising its revenues through an efficient yield management policy.

Flexibilité et rapidité

Le marché transmanche du fret s'opère dans un environnement hautement concurrentiel. L'évolution des nouvelles méthodes de production, de gestion des stocks et de distribution des marchandises implique des temps de transport réduits. Transporter à travers l'Europe des produits industriels et des biens de consommation est un défi quotidien. Le service fret d'Eurotunnel offre aux sociétés de transport, dans un contexte industriel de plus en plus compétitif, un moyen rapide et efficace de relier la Grande-Bretagne au Continent.

Navettes Fret

Un marché en croissance

En 1998, le marché transmanche du fret accompagné a continué sa forte croissance sur la liaison Calais-Douvres, où le trafic fret s'est accru de 26 % environ.

Une activité en croissance soutenue

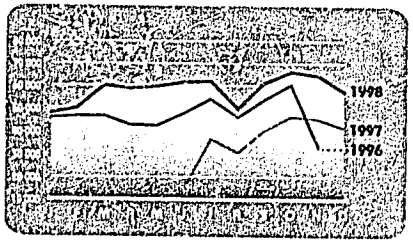
Eurotunnel a consolidé sa position avec une part de marché de 37 %. Environ 705 000 poids lourds ont utilisé Eurotunnel en 1998 – soit approximativement trois fois plus qu'en 1997, où le service n'avait été assuré que pendant les six derniers mois de l'année, et bien plus qu'en 1996 (519 003 poids lourds). Pour parvenir à ce résultat, le service a battu plusieurs fois tous les records de trafic, octobre 1998 étant le meilleur mois jamais enregistré avec près de 67 000 poids lourds transportés.

Une capacité accrue

A la réouverture du service fret, a partir de juin 1997, les trois premiers wagons de tête de chaque navette n'ont pas été chagés dans l'attente d'études

Eurotunnel a mis au point un service efficace, rapide et adapté aux besoins des transporteurs transmanche pour leur permettre d'acheminer dans des conditions optimales de sécurité leurs marchandises. Les conducteurs de poids lourds bénéficient de terminaux spécifiques.

Eurotunnel has developed a fast and efficient service adapted to the needs of cross-Channel hauliers and offering them the fastest way to transport their goods. Truck drivers have the use of separate lanes and facilities within our terminals.



››› Trafic navettes fret
››› Freight shuttle traffic (HGVs)

The cross-Channel freight market is highly competitive. New methods of production, stock control and distribution mean tight deadlines and efficient transport of consumer and industrial goods is a daily requirement for businesses throughout Europe. Eurotunnel freight shuttle services help transporters to conduct business in an increasingly competitive industry, by providing a fast and efficient service through the only fixed link between the UK and Continental Europe.

Freight Shuttle Services

Growth in market

In 1998, the cross-Channel market for accompanied freight continued to show strong growth on the Dover-Calais route, where volumes increased by approximately 26%.

Increased traffic

Eurotunnel consolidated its position with a 37% market share. Nearly 705,000 lorries used the freight shuttle services in 1998 – almost three times as many as in 1997, when the service was operational only for the last six months of the year, and well in excess of 1996 traffic (519,003 lorries). In achieving this impressive result, the service broke every one of its records several times, with a best ever month of just under 67,000 lorries carried in October 1998.

Improved capacity

At the reopening of the freight service, in June 1997, the first three wagons at the front of each shuttle were left empty while additional studies were carried out. This temporary constraint was lifted in October 1998, providing a 10% increase in capacity.

The first of a new generation of freight shuttles came into commercial service on 11 January 1999. This new shuttle can carry 32 lorries and has a more traditional design, ensuring simpler

complémentaires. Cette contrainte temporaire a été levée en octobre 1998, ce qui a permis de regagner 10 % de capacité.
La première navette de la nouvelle génération a été mise en service le 11 janvier 1999. D'une conception plus traditionnelle, cette nouvelle navette est d'une plus grande fiabilité et simplifie les opérations de maintenance. Accueillant 32 poids lourds, elle procure une capacité commerciale supplémentaire. Deux nouvelles navettes devraient être mises en service aux deuxième et troisième trimestre 1999, permettant ainsi au service fret d'Eurotunnel d'offrir une fréquence de 4 départs par heure pendant de plus longues périodes et de répondre aux demandes des périodes de pointe.

Bâtiment de maintenance

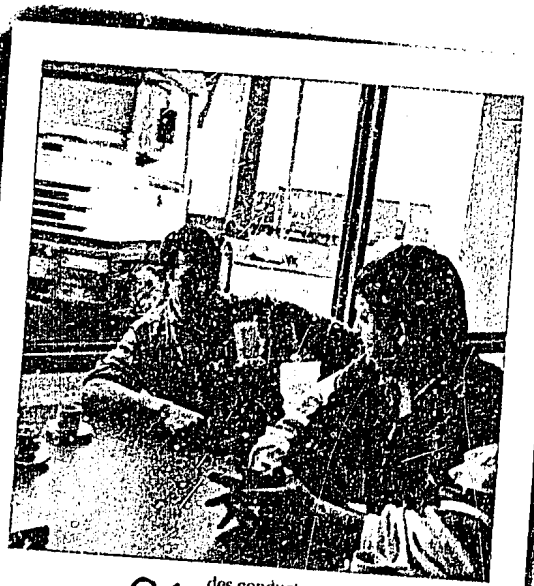
En septembre 1998, un nouveau bâtiment de maintenance, long de 828 mètres et d'une superficie totale de 20 000 m², a accueilli la première navette complète. L'utilisation de ce bâtiment augmente la productivité de la maintenance d'environ 15 %, permettant un accroissement de la capacité et de la rentabilité.

Un service centré sur la qualité

L'équipe fret Eurotunnel continue de concentrer ses efforts sur la qualité du service fourni aux clients. Les sondages d'opinion réalisés en 1998 montrent que le pourcentage de clients satisfaits a augmenté de 8 points par rapport à 1997, atteignant ainsi 87 %.

Un potentiel de développement important

En 1999, le service fret Eurotunnel s'est fixé pour objectif d'améliorer sa position sur le marché et de se positionner en leader au niveau du service comme au niveau des tarifs. Les augmentations de prix introduites en 1997 et fin 1998 pour 1999 semblent avoir été suivies par la concurrence. La forte croissance anticipée du marché sur Calais-Douvres devrait offrir à Eurotunnel des opportunités significatives de développement. Néanmoins, 1999 sera une année de défi pour le service fret car la concurrence devrait s'accroître après la fusion P&O / Stena Line. Les efforts d'Eurotunnel vont donc porter sur la fidélisation de la clientèle, l'augmentation du taux de satisfaction des clients, l'identification et le développement de nouveaux créneaux commerciaux sur tous les marchés.



74 %

des conducteurs sont satisfaits ou très satisfaits des services fournis sur le site.

of drivers rate the services provided on the terminals as either good or very good.

Pour satisfaire les besoins des chauffeurs routiers sur les deux terminaux, côté français et côté anglais, Eurotunnel offre de nombreux services dans une atmosphère conviviale.

maintenance, improving reliability and providing additional capacity. Two new shuttles are due to be delivered in the second and third quarters of 1999, enabling Eurotunnel freight shuttle services to provide up to 4 departures an hour over longer periods of peak traffic demand.

Maintenance facilities

In September 1998, the first complete shuttle entered our new 828 metre long rolling stock maintenance facility. This 20,000 square metre building will improve maintenance productivity and efficiency by approximately 15% and will further increase the capacity for revenue earning services.

Service quality

The Eurotunnel freight team focuses on providing a quality service to its customers. Surveys carried out during 1998 indicated that the number of satisfied customers had increased by 8 points, when compared to 1997, to reach 87 %.

Price leadership

In 1999, freight shuttle services aims to improve its market position by leading the way on service and price. Price leadership established in 1997 and continued through 1998 and early 1999 has been followed by others in the cross Channel market.

Market growth is anticipated to remain high on the Dover-Calais route, providing significant development opportunities for Eurotunnel. Nevertheless, 1999 will be a challenging year for freight shuttle services with stronger competition following the P&O / Stena Line merger. Eurotunnel will, therefore, be focused on developing even higher levels of customer satisfaction and increasing customer loyalty and identifying and developing new business opportunities in all markets.

Services ferroviaires

La qualité du service

Charge Minimum d'Utilisation

"Les réseaux paient des charges d'utilisation du Tunnel, comprenant des péages par passager et par tonne de fret ainsi qu'une charge fixe, le tout étant soumis à un paiement minimum jusqu'en 2006."

Eurostar

Croissance du marché

Eurostar, un client important d'Eurotunnel, a confirmé sa position de leader par rapport à la concurrence aérienne sur la ligne Paris-Londres / Bruxelles. Le volume du trafic passagers est passé de 6 millions en 1997 à 6,3 millions en 1998. Plus de 1 500 Eurostars par mois passent par le Tunnel. La mise en service du tronçon à grande vitesse belge a permis, en 1998, de diminuer de 30 minutes le voyage Bruxelles-Londres, contribuant ainsi à augmenter le trafic de manière significative sur cette liaison. Le succès du service de jour du train vers les sports d'hiver durant l'hiver 1997-1998 a entraîné l'introduction d'un service de nuit pour l'hiver 1998-1999.

Ligne à grande vitesse britannique

Le Gouvernement britannique a mis en place un plan de sauvetage pour la ligne à grande vitesse britannique. London & Continental Railways conserve l'obligation de construire la ligne à grande vitesse dans son intégralité. Déjà commencée, la construction du premier tronçon devrait être achevée en septembre 2003. Les travaux du deuxième tronçon devraient débuter en 2001 entre le nord du Kent et la gare de Saint Pancras à Londres pour s'achever en 2007.

Trains de marchandises

Croissance du marché

En 1998, la SNCF et EWS International ont transporté 3,1 millions de tonnes de fret ferroviaire par le Tunnel (2,9 millions de tonnes en 1997). Le trafic intermodal a représenté la part la plus importante des services, avec une prédominance du trafic entre le Royaume-Uni et l'Italie. Plusieurs nouveaux services de wagons conventionnels ont été introduits dans chaque direction, tels les produits sidérurgiques et le transport du bois et du papier, qui ont représenté des volumes importants. Dans le secteur automobile, le transport par le Tunnel de voitures neuves a été maintenu.

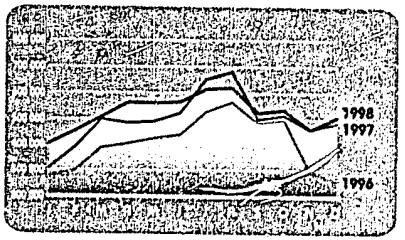
Développements importants

Un nouveau service ferroviaire a débuté le 1er décembre 1998 qui relie le réseau britannique, récemment privatisé et en expansion, à l'Allemagne. Il devrait générer un surplus de trafic pour le Tunnel avec un tonnage important dérivant des routes de la mer du Nord. Les services de transport combiné ont augmenté entre le Royaume-Uni et la Belgique, avec la mise en service de nouveaux wagons de ce type.

À gauche, Hamish Taylor, Directeur Général d'Eurostar (Left, Eurostar Chief Executive). À droite, David Azema, Président d'Eurostar (Right, Eurostar Chairman).

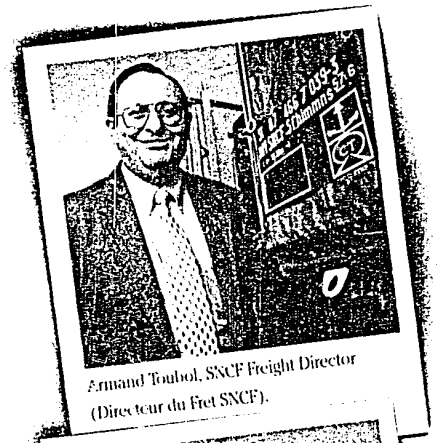
"SNCF et EWS International reconnaissent l'amélioration de la qualité du transit sous le Tunnel pendant l'année, et se félicitent des efforts conjoints réalisés afin de développer de nouveaux volumes de trafic. Nous attendons une forte croissance du trafic fret au cours des années à venir."

"SNCF and EWS International acknowledge the improved quality of Tunnel transit during the year and welcome the joint efforts made to win new traffic. We look forward to substantial growth of freight traffic in the coming years."

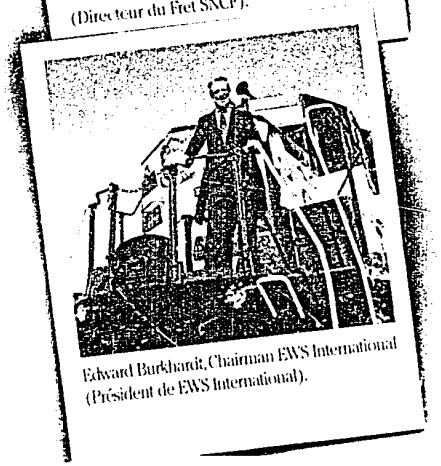


››› Trafic Eurostar (passagers)
››› Eurostar traffic (passengers)

services



Armand Toubol, SNCF Freight Director
(Directeur du Fret SNCF).



Edward Burkhardt, Chairman EWS International
(Président de EWS International).

Trafic de trains de marchandises (tonnes)
Freight trains traffic (tons)

Eurostar services

Growth of the market

Eurostar, a valuable customer to Eurotunnel, maintained its position as market leader in 1998 ahead of the airlines on the London-Paris/Brussels routes. Passenger traffic volumes increased from 6 million in 1997 to 6.3 million in 1998. Over 1,500 Eurostars travel monthly through the Tunnel. The Brussels route benefited from the first full year of the High Speed Rail link in Belgium with journey times reduced by 30 minutes contributing in part to a significant traffic increase on this route. The success of the Eurostar day-time Ski Train in winter 1997/1998 led to the introduction of a night-time Ski Train for winter 1998/1999.

Channel Tunnel Rail Link

The UK Government has put in place a rescue scheme for the Channel Tunnel Rail Link. London and Continental Railways remain obliged to build the Channel Tunnel Rail Link in its entirety. Construction has already begun for the first stage and is due for completion in September 2003. The second stage is planned to commence in 2001 from northern Kent to St. Pancras station in London and is expected to be completed by 2007.

Rail freight services

Growth of the market

In 1998, 3.1 million tonnes were carried by rail freight services operated by EWS International and SNCF through the Channel Tunnel, compared with 2.9m tonnes in 1997. Intermodal trains represented the largest proportion of rail freight services operated, with Italian traffic continuing to dominate. Several new flows of conventional wagon traffic were transported in both directions, of which steel and forest products represented important volumes. In the automotive sector, the volume of new cars transported was maintained.

Important developments

A new direct German service started on 1 December 1998, linking the recently privatised and expanding British rail freight system with Germany. This development is expected to attract significant tonnage from North Sea routes to the through rail route via the Tunnel. Additional container wagons were brought into service for traffic between the UK and Belgium.

Minimum Usage Charge

"The railways pay charges for Tunnel usage consisting of passenger and freight tons and a fixed element, the total being subject to a minimum payment until 2006."

Autres activités

Distribution et Télécommunications

Distribution

Ventes hors taxes

En 1998, les ventes hors taxes ont été très soutenues avec une augmentation significative du chiffre d'affaires par rapport à 1997. L'amélioration de l'offre et des promotions très compétitives ont eu pour conséquence une augmentation de la marge par passager. Durant le dernier trimestre, la surface des magasins hors taxes a été agrandie de 500 m² en Grande-Bretagne et de 300 m² en France. De ce fait, la hausse des dépenses effectuées par passager en novembre et décembre 1998 a été de 7 % par rapport à 1997.

Autres activités

Bien que les ventes hors taxes représentent une part prépondérante de l'activité de distribution, les ventes provenant d'autres magasins ont fortement progressé par rapport à 1997. Cela a été favorisé notamment par l'amélioration importante des espaces de restauration et du développement d'un service interne de vente d'espaces publicitaires.

En mars 1999, Eurotunnel a conclu un important contrat avec British Airports Authority, qui assurera l'exploitation d'activités de distribution sur ses terminaux de Calais / Coquelles et Folkestone. Ce partenariat, qui envisage les deux hypothèses de disparition et de prolongation des ventes hors taxes, prend effet à compter du 1er juillet 1999 pour une durée de 15 ans. Les projets de nouvelles implantations et de développement sur le site de la Cité de l'Europe devraient continuer de constituer un pôle d'attraction majeur de la région Nord-Pas-de-Calais pour la clientèle d'Eurotunnel.

Télécommunications

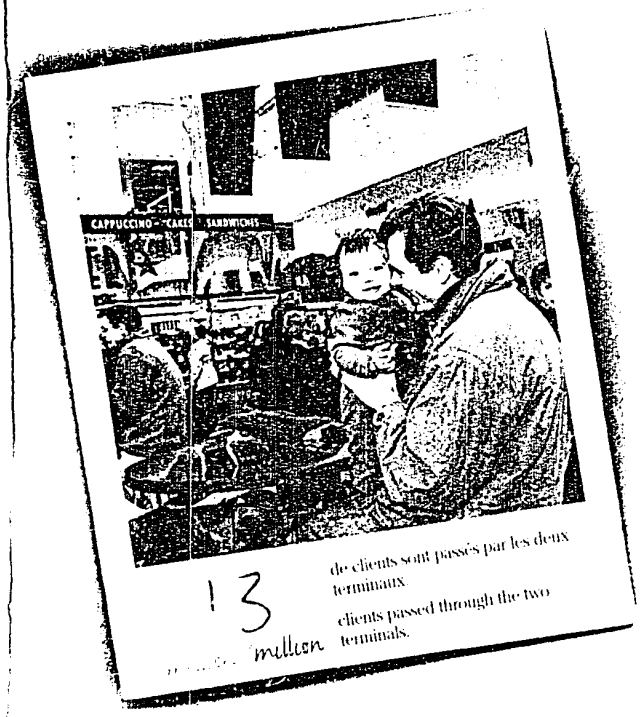
Eurotunnel disposait en 1996 d'une large capacité excédentaire sur son réseau opérationnel de fibres optiques reliant ses terminaux *via* le Tunnel. Tirant parti de la dérégulation du secteur des télécommunications en Europe, Eurotunnel a adapté le réseau pour être en mesure de répondre à la forte demande de la clientèle des entreprises et des opérateurs de télécommunications sur l'axe Paris-Londres. Les licences d'exploitation correspondantes ont été obtenues auprès des Autorités Régulatrices française et britannique, fin 1996. La position unique d'Eurotunnel, permettant la pose très rapide et "à sec" de réseaux à connexions optiques, la très grande diversité des services offerts et l'excellente qualité des prestations assurées laissent envisager des perspectives commerciales prometteuses.

19 millions/million de personnes ont visité la Cité Europe en 1998.
people visited Cité Europe in 1998.

Les centres commerciaux implantés à proximité du terminal France constituent un pôle d'attraction important pour les clients d'Eurotunnel.

Commercial centers developed near the French terminal are a very attractive destination for Eurotunnel clients.

activities



Retail

Duty free

Duty free performance remained strong in 1998, with a significant increase in turnover compared to 1997. Improved merchandising and aggressive promotions resulted in an increased margin per passenger. In the fourth quarter of 1998, duty free facilities were expanded by 500 m² in the UK, and 300 m² in France. As a result, spend per passenger grew by 7% for November and December when compared to 1997.

Other services

Although duty free represented by far the largest proportion of retail activity, sales from other retail operations improved significantly compared to 1997. This growth resulted mainly from major schemes, which included the substantial improvement of our catering facilities and the development of an integrated service to sell advertising space.
In March 1999, Eurotunnel signed a major contract with British Airports Authority to operate the extensive retail facilities in its Folkestone and Calais/Coquelles terminals. The 15-year partnership will commence on 1 July, regardless of any European Union decision on retention or abolition of duty free within the EU.
Future development schemes at Cité de l'Europe, a major shopping centre close to the French terminal, should create an attractive destination in the Nord-Pas-de-Calais for Eurotunnel customers.

Telecommunications

In 1996, Eurotunnel had a large excess capacity of fibre-optic cable within the communication network linking the two terminals, via the Tunnel. Taking advantage of the deregulation of the telecommunications sector within Europe, Eurotunnel adapted the network in order to make this capacity available to meet the high demand for London routes communication links from telecommunications companies and operators. The required operating licences were obtained from the French and British Regulating Authorities at the end of 1996.
Eurotunnel's unique operational position, allowing the rapid and "dry" laying of optic connection networks, along with the great diversity of services offered and the excellent quality of materials used, all augurs well for future commercial prospects.

Eurotunnel

entreprise EUROPÉENNE

Une ouverture sur l'Europe continentale

Depuis le démarrage des navettes poids lourds en mai 1994 et des navettes passagers en décembre 1994, les deux terminaux d'Eurotunnel ont accueilli plus de 36 millions de passagers. En 1998, les navettes d'Eurotunnel ont transporté 13 millions de passagers. Depuis l'ouverture des services d'Eurotunnel, plus de 9 millions de voitures et d'autocars et plus de 1,9 million de poids lourds ont utilisé les navettes Eurotunnel, avec une large partie du trafic concentré sur le Royaume-Uni et les pays européens les plus proches (France, Belgique, Pays-Bas, Allemagne) ; mais Eurotunnel séduit désormais de nouveaux clients en provenance de l'Italie, de l'Espagne et de la Turquie.

Au cœur du réseau ferroviaire du siècle prochain

Eurotunnel représente un lien ferroviaire essentiel entre la Grande-Bretagne et le Continent, favorisant le voyage, le tourisme, les affaires et le commerce.

Pour le trafic passagers, un vaste et nouveau choix d'origines et de destinations est disponible afin de faciliter les voyages ferroviaires en Europe.

En ce qui concerne le trafic fret ferroviaire, il existe un grand nombre de plateformes pour favoriser la compétitivité des échanges européens.

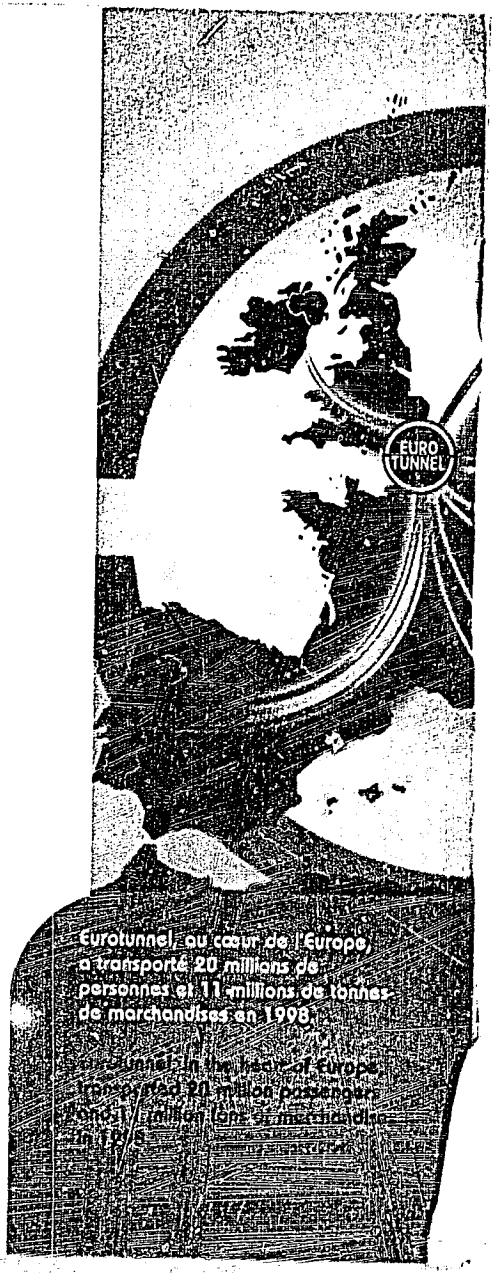
La Commission européenne a lancé un programme législatif qui aura un impact significatif sur le réseau ferroviaire européen au cours du prochain millénaire. Eurotunnel reconnaît les opportunités inhérentes à la gestion séparée et indépendante de l'infrastructure ferroviaire européenne. Dans ce contexte, Eurotunnel a signé un Mémorandum d'Accord entre gestionnaires indépendants d'infrastructures qui précise les principes permettant de développer toutes ces opportunités à venir au cours des prochaines années.

La culture binationale

La gestion du personnel, la répartition des effectifs et les politiques de salaires et avantages tiennent systématiquement compte du caractère binational de l'entreprise. Les postes de Direction sont confiés à des managers familiers des deux cultures et capables d'assurer dans les meilleures conditions le management d'équipes binationales. L'effectif direct permanent était de 3 165 salariés au 31 décembre 1998 (1 783 employés sous contrat français, 1 382 sous contrat britannique).

Les politiques de gestion du personnel tiennent compte des particularités nationales, notamment sur le plan de la législation du travail, mais elles ont toujours pour but d'assurer au personnel des deux pays un statut le plus équivalent possible. Les salaires sont fixés à un niveau compétitif par rapport aux données du marché de chaque pays, et la plupart des avantages annexes aux salaires (congés payés, retraite, couverture médicale, prévoyance) sont soit identiques, soit d'un niveau comparable.

Côté français, les discussions relatives à la mise en place anticipée de la loi sur les 35 heures hebdomadaires ont abouti à la signature d'un accord par quatre organisations syndicales sur cinq en novembre 1998 ; cet accord prévoit en contrepartie



Eurotunnel, au cœur de l'Europe, a transporté 20 millions de personnes et 11 millions de tonnes de marchandises en 1998.

A EUROPEAN

A gateway to continental Europe

Since the start of the freight shuttle services in May 1994 and the passenger shuttle services in December 1994, Eurotunnel has welcomed over 36 million passengers. In 1998, Eurotunnel shuttle services transported over 13 million passengers.
Over 9 million cars and coaches and over 1.9 million freight vehicles have been transported since Eurotunnel became operational. Whilst a large proportion of the traffic is travelling to and from the UK and the closest Continental countries (France, Belgium, Netherlands and Germany), Eurotunnel also attracts customers from as far afield as Italy, Spain and Turkey.

The heart of the rail system of the next century

Eurotunnel offers an essential link in UK-Continental rail connections for travel, tourism, business and trade.
For passenger rail traffic, there are a whole new range of origin and destination stations to enable easy and flexible rail travel across Europe.
For freight rail traffic, a great number of rail terminals are available to enable rail to compete more effectively.
The European Commission launched a legislative programme which will have a significant effect on the business of running European railways in the next millennium. Eurotunnel acknowledges the opportunities inherent in the separate independent management of rail infrastructure in European countries. In this respect, Eurotunnel signed a Memorandum of Understanding for independent European railway infrastructure managers, setting out the principles of how these opportunities could be developed over the coming years.

Bi-national culture

Personnel management systematically takes into consideration the company's bi-national balance, whether it be with regard to staff allocation or the fixing of salaries and benefits. Senior positions are filled by managers familiar with, and capable of applying, both cultures to the day-to-day management of the bi-national teams. At 31 December 1998, Eurotunnel had 3,165 permanent staff (1,783 on French contracts, 1,382 on UK contracts).

National differences are taken into account when creating personnel management policies, especially as far as labour laws are concerned, the main objective always being to ensure as far as possible equal status for the personnel of each country. Salaries are competitively fixed in line with the current market conditions of each country, with most of the associated salary benefits (paid holiday, retirement pension, medical insurance) being either identical or directly comparable.
The discussions in France on the subject of the anticipated legal establishment of a 35 hour working week were successfully concluded, and agreed by 4 out of 5 trade unions during November. The deal includes a

un gel des rémunérations sur un an. En revanche, côté britannique, un accord incluant une augmentation des salaires sans réduction des horaires de travail a été signé avec le "Company Council". L'effort de formation est important avec un temps moyen de formation de 4,75 jours par salarié en 1998, et des coûts supérieurs à 4 % de la masse salariale. La majeure partie des dépenses est consacrée à la formation technique et aux langues. Un important programme de formation du management de première ligne a débuté au cours du second semestre 1998, et sera poursuivi au cours des prochaines années.

Le Comité d'Entreprise Européen

La représentation du personnel au sein d'Eurotunnel s'exerce principalement à travers le Comité d'Entreprise en France et le Company Council en Grande-Bretagne. Un Comité d'Entreprise Européen a été mis en place en novembre 1998. Présidé par le Directeur Général, il est constitué de 16 membres : 8 Britanniques et 8 Français. Il tiendra au minimum deux réunions par an, et sera informé ou consulté sur l'ensemble des questions binationales au plan général de l'entreprise, sans pour autant se substituer aux Comités nationaux qui conserveront toutes leurs prérogatives.

Préparation à l'euro

L'euro a été introduit à Eurotunnel en janvier 1999. Les tarifs des services de transport et de distribution ont été établis en euros sur le Continent, la livre sterling restant la seule monnaie côté anglais. Des fournisseurs ont indiqué qu'ils souhaiteraient effectuer des transactions en euros à partir du 1er avril, du 1er septembre 1999 ou du 1er janvier 2000.

Le passage à l'an 2000

Conscient des dysfonctionnements qui pourraient survenir dans ses systèmes informatiques et électroniques lors du passage à l'an 2000, Eurotunnel a mis en place un projet de "Mise en Conformité An 2000". Les systèmes non conformes à l'an 2000 ont été identifiés. Les mesures destinées à les rendre conformes sont en cours et doivent être testées et terminées en 1999.

Un second lien fixe sous la Manche

Conformément aux obligations du traité de Concession signé en 1986 avec les gouvernements français et britannique, Eurotunnel présentera d'ici l'an 2000 un avant-projet en vue de la réalisation possible d'un second lien fixe entre la France et l'Angleterre quand les conditions techniques et économiques le permettront et quand l'augmentation du trafic le justifiera. Les projections actuelles prévoient la saturation du lien fixe existant autour de 2025. Les études de Mansell et Scetauroute, groupement choisi à la suite d'un appel d'offres européen, se concentreront sur deux projets alternatifs et seront présentées aux deux gouvernements fin 1999 (une liaison routière d'une part, un tunnel ferroviaire d'autre part), visant à constituer avec le système de transport existant un ensemble cohérent adapté aux besoins du XXIe siècle.

counterbalancing salary freeze for a year. On the UK side, an agreement, relating to salary increase, without a reduction in the number of working hours, was signed by the Company Council. Each employee benefited from an average of 4.75 days training in 1998, at a cost of more than 4% of the total salary budget. The vast majority of this expenditure is dedicated to professional development and language training. An intensive training programme for First Line Managers commenced during the second half of the year and will continue during the coming years.

The European Company Council

Staff representation within Eurotunnel is carried out principally by the Company Council in the UK and the Comité d'Entreprise in France. A European Company Council was created in November 1998, chaired by the Managing Director and made up of 16 members, 8 British and 8 French. The Committee will meet at least twice a year and will be informed or consulted on all matters of general bi-national interest within the Company, without encroaching in any way on the autonomy of the national Committees, which will preserve all their prerogatives.

Preparing for the euro

The euro was introduced within Eurotunnel in January 1999. Transport tariffs and retail prices have been set up in euros on the continent but are still in sterling on the UK side. Some suppliers have indicated that they would like to trade in euros from 1 April 1999, 1 September 1999 or 1 January 2000.

Year 2000

Aware of the malfunctioning that might affect its computer and electronic systems as Eurotunnel enters the new millennium, a comprehensive "Year 2000 Conformity" project has been launched. Systems that are not year 2000 compliant have been identified and the changes required to make them compliant are being undertaken. All changes will be completed and tested in 1999.

Second fixed link across the Channel

Eurotunnel is required under the Concession Agreement, signed by the French and British Governments in 1986, to put forward by the year 2000, a proposal for a second fixed link to be added to the existing system when technical and economic conditions permit, and when the increase in traffic would justify it. The existing Channel Tunnel is not expected to reach full capacity until approximately 2025. Studies carried out by Mansell Ltd and Scetauroute, appointed following a European competitive tender process, will consider both road and rail options and are due to be presented to both governments by the end of 1999. This project, complementing the existing system, would meet the needs of the 21st century.

Analyse financière

Compte de résultat

Les comptes intègrent l'effet de la Restructuration Financière ; en revanche, ils ne tiennent pas compte des effets de l'extension de la Concession, celle-ci n'ayant pas encore été officiellement ratifiée par le Parlement français. Afin de faciliter la comparaison entre 1998 et 1997, le résultat d'exploitation 1997 a été recalculé sur la base du taux de change de 1998 (£ 1 = 9,76 F) comme décrit dans le tableau ci-contre.

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ont atteint 6 504 millions de francs, en augmentation de 26 % sur ceux réalisés en 1997. Les revenus des Chemins de Fer ont continué à être garantis par le droit d'utilisation minimum en application de la Convention d'Utilisation avec les Chemins de Fer, et sont de ce fait restés inchangés par rapport à 1997. A 2 050 millions de francs, les recettes des services de navettes sont supérieures de 87 % à celles de 1997 ; les recettes des activités de distribution et autres sont quant à elles en progression de 49 % à 1 908 millions de francs. En 1997, ces deux activités avaient été affectées par les conséquences de l'incendie du Tunnel. L'accord final sur le règlement des indemnités d'assurance pour la perte d'exploitation est intervenu au cours de l'exercice. 304 millions de francs ont été comptabilisés à ce titre en 1998 sous la rubrique Autres produits.

Résultat d'exploitation

Les charges d'exploitation n'ont augmenté que de 9 %, principalement à cause de l'augmentation en volume des produits vendus dans nos magasins. Le coût de notre activité de transport reste stable malgré la hausse du trafic, ce qui démontre encore la nature largement fixe de nos coûts. La marge a ainsi été améliorée de 47 %, à 3 361 millions de francs et après déduction des commissions bancaires et frais de restructuration, les amortissements et provisions, le résultat d'exploitation ressort à 1 896 millions de francs.

Dette bancaire et charge d'intérêts

La Restructuration Financière est entrée en vigueur le 7 avril 1998 avec effet rétroactif à octobre 1996. La réduction du montant des intérêts courus au titre de la période octobre 1996 - décembre 1997 a été enregistrée en résultat exceptionnel pour un montant de 2 721 millions de francs. La charge nette d'intérêts de l'exercice est passée de 6 126 millions de francs à 3 687 millions de francs.

Résultat d'exploitation

M£	(en millions de francs) Taux de change F/£	1998 réel 9,76	1997 recalculé 9,76	% variation	1997 publié 9,67
	Chemins de Fer	2 075	2 060	1 %	2 051
	Navettes Eurotunnel	2 050	1 096	87 %	1 089
	Activités de distribution et autres	1 908	1 279	49 %	1 271
920	Chiffre d'affaires	6 033	4 435	36 %	4 411
	Autres produits	471	727		723
992	Produits d'exploitation	6 504	5 162	26 %	5 134
	Charges d'exploitation	(3 143)	(2 873)	9 %	(2 859)
	Marge	3 361	2 289	47 %	2 275
	Commissions bancaires et coûts de restructuration	(104)	(252)		(251)
	Amortissements et provisions	(1 361)	(1 373)		(1 371)
289	Résultat d'exploitation	1 896	664		653

Résultat net

M£	(en millions de francs) Taux de change F/£	1998 réel 9,76	1997 publié 9,67
289	Résultat d'exploitation	1 896	653
	Résultat exceptionnel	–	74
	Pertes de change nettes	(204)	(407)
	Frais financiers nets	(3 687)	(6 126)
(301)	Perte sous-jacente	(1 995)	–
415	Impact de la restructuration	2 721	–
111	Résultat net	726	(5 806)

Résultat net

L'effet combiné des améliorations opérationnelles et financières a réduit la perte sous-jacente de l'année à 1 995 millions de francs. Après l'impact du profit exceptionnel venant de la restructuration, le résultat net ressort à un profit de 726 millions de francs (1997 : perte de 5 806 millions de francs).

Trésorerie

Le tableau de financement a été préparé sur la base du taux de change au 31 décembre 1998 (£ 1 = 9,29 F). La trésorerie d'exploitation a atteint 2 952 millions de francs (compte non tenu des 354 millions de francs reçus au titre du règlement de la réclamation TMI, qui, en application des dispositions de la

Financement

(en millions de francs)	1998 réel	1997 publié
Taux de change £/F	9,29	9,90
Trésorerie d'exploitation	2 952	1 993
Investissements (net)	(532)	(371)
Opérations exceptionnelles	72	93
Trésorerie disponible	2 492	1 715
Frais financiers nets	(2 025)	(1 343)
Remboursement de la dette	(68)	–
Règlement TML	354	–
Variation de la trésorerie disponible	753	372
Couverture d'intérêts	69 %	27 %
Pro-forma pourcentage des intérêts restructurés		46 %

Convention de Crédit, n'ont pas été affectés au paiement des intérêts aux banques).
Les investissements, d'un montant de 532 millions de francs, intègrent 77 millions de francs de remplacement du matériel roulant endommagé lors de l'incendie.
Les 72 millions de francs d'opérations exceptionnelles correspondent aux indemnités d'assurance pour le remplacement et la réparation des équipements endommagés lors de cet incendie.
La trésorerie disponible pour le service de la dette s'est en conséquence élevée à 2 492 millions de francs. Le taux de couverture d'intérêts était de 69 % de la charge financière nette de l'exercice. Ceci se compare à 27 % ou 46 % (proforma pourcentage des intérêts restructurés) en 1997.

Au cours de l'année, 2 025 millions de francs de frais financiers nets (comprenant 73 millions de francs de commissions financières exceptionnelles) ont été payés. La société a également remboursé 68 millions de francs de dette.
Le flux net de trésorerie positif de 753 millions de francs a augmenté les disponibilités et valeurs mobilières de placement, nettes des découverts bancaires, qui sont passées de 1 528 millions de francs à fin 1997 (après retraitement à £ 1 = 9,29 F) à 2 282 millions de francs en 1998. Sur ce montant, 1 110 millions de francs ont été affectés à un compte de réserve pour le paiement des intérêts en janvier 1999, et 86 millions de francs ont été affectés au règlement des frais de remplacement du matériel roulant.
Les 354 millions de francs reçus de TML ont été mis en réserve et utilisés pour acheter de la dette en février 1999. Il en résulte un solde de disponibilités opérationnelles de 732 millions de francs.

Activités depuis le 1er janvier 1999

Eurotunnel a refinancé le 1er février 1999 sa Dette Senior qui s'élève à 2 228 millions de francs, auprès d'un nouveau groupe de Prêteurs à une marge de 1 % contre 2,5 % précédemment. La marge sur la Quatrième Tranche (1 224 millions de francs) a également été réduite dans les mêmes proportions. Cette réduction de marge génère une réduction des frais financiers annuels de l'ordre de 50 millions de francs.
Ce refinancement a ouvert la voie au rachat de la dette sur le marché.
En conséquence Eurotunnel a procédé en février 1999 au rachat de 1 241 millions de francs d'Obligations Participantes (11,85 %) sur un total de 10,5 milliards de francs par utilisation des 354 millions de francs reçus de TML au titre des réclamations. La dette totale a ainsi été réduite de 2 % et la charge annuelle d'intérêts diminuée d'un montant complémentaire de 12 millions de francs.
Un profit exceptionnel d'environ 840 millions de francs sera ainsi généré dans l'exercice 1999, et le coupon variable relatif aux Obligations Participantes sera réduit de 30 % à 26,45 % du cash flow net disponible après 2005.

Financial analysis

(£ million)	1998 actual	1997 as reported
Exchange rate £/FRF	9.89	9.90
Net cash flow from operations	317	201
Capital expenditure (net)	(57)	(37)
Non-operating items	8	9
Cash available for servicing debt	268	173
Net financing costs paid	(218)	(135)
Debt repayment	(7)	–
TML settlement receipt	38	–
Increase in cash balances	81	38
Interest cover	**69%**	**27%**
Pro-forma restructured basis		46%

receipts for the replacement or repair of fire-damaged equipment.

Cash available for servicing debt was therefore £268 million.

Interest cover was 69% of the annual net interest charge for the year. This compared to 27% (unrestructured basis) or 46% proforma restructured basis in 1997.

Net financing costs of £218 million (including £8 million of exceptional financing fees) were paid during the year. The company also repaid £7 million of debt.

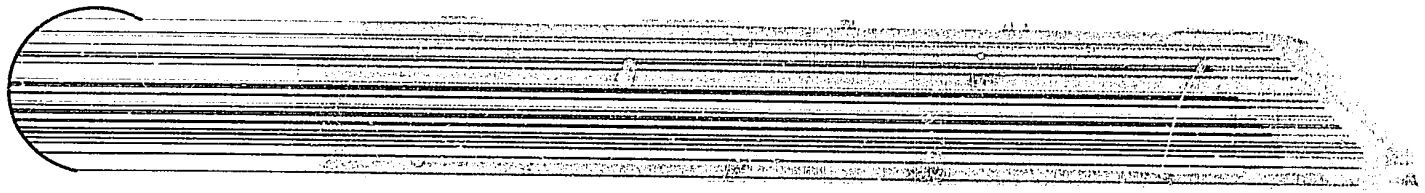
Net cash inflow of £81 million increased cash and investments net of bank overdrafts from £165 million at the end of 1997 (restated at £1= FRF 9.29) to £246 million. Of this, £120 million was held in a reserve account for payment of interest in January 1999, and £9 million was reserved to pay for the replacement of freight rolling stock. The £38 million received from TML was held in reserve and used to repurchase debt in February 1999. This left £79 million as an operating cash balance.

1999 developments

On 1 February 1999, Eurotunnel refinanced its £240 million Senior Debt with a new group of lenders, at a margin of 1% compared to the previous 2.5%. This permitted the margin on the Fourth Tranche Debt (£132 million) to be similarly reduced. The margin reduction will create a £5.5 million reduction in the annual interest charge.

This refinancing opened the way to allow repurchases of debt in the market. Consequently in February 1999, £134 million (11.85%) of the £1.13 billion of Participating Loan Notes were repurchased using the £38 million TML settlement receipts. This reduced the total debt by 2% and the annual interest charge by a further £1.3 million. An exceptional profit of approximately £90 million will be recorded in the 1999 accounts, and the variable interest attributable to the Participating Loan Notes after 2005 will be reduced from 30% to 26.45% of available net cash.

Comptes Combinés 1998
1998 Combined Accounts



Sommaire

Administrateurs, Abréviations/Définitions, Taux de Change et Présentation des Comptes **31**

Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel (F)

Rapport des Commissaires aux Comptes et des "Auditors" 32

Bilan 33

Compte de Résultat 34

Tableau de Financement 35

Annexe 36

Déclaration du Conseil commun sur le Gouvernement d'Entreprise **50**

Rapport du Conseil commun sur la Rémunération des Administrateurs **52**

Le Groupe Eurotunnel

Administrateurs

- **Patrick Ponsolle** (54) Président Exécutif du Groupe Eurotunnel; Président, ESA ; Administrateur, Société Générale de Belgique, Moulinex S.A. et Unichem Plc.
- **Charles Mackay** (58) Vice-Président du Groupe Eurotunnel ; Président, EPLC, Vice-Président, Thistle Hotels Plc ; Administrateur Johnson Matthey Plc ; Membre du conseil de surveillance, Gucci Group NV.
- **Christian Cambier** (54) Président, Prigest S.A.
- **Roy Chapman** (62) ancien Senior Partner, Arthur Andersen UK ; Président, Post Office Pension Fund ; Administrateur, Halifax Plc.
- **Georges-Christian Chazot** (59) Directeur Général du Groupe Eurotunnel.
- **Yves Déjou** (56) Vice-Président, Groupe Dubois.
- **Keith Edelman** (48) Directeur Général, Storehouse Plc.
- **Chris Green** (55) Directeur Général, Virgin Rail ; ancien Directeur Général, British Rail Network South East (1986-1991) et Britis. Rail Intercity (1992-1994).
- **Philippe Lageyette** (55) Président-Directeur Général, JP Morgan et Cie S.A. ; Administrateur, Dexia France ; Membre du Conseil de Surveillance, PPR et Club Méditerranée.
- **Maurice Le Maire** (71) Directeur Honoraire, Groupe Total.
- **Robert Lion** (64) Inspecteur Général des Finances, Président, Energy 21.
- **Sir Robert Malpas** (71) Administrateur, Repsol S.A.
- **Charles Petruccelli** (47) Président, TSG International American Express Inc.; Président, American Express Carte France, American Express France, et American Express Services.
- **Lord Tugendhat** (62) Président, Abbey National Plc ; Blue Circle Industries Plc ; Administrateur, Rio Tinto Plc.
- **Baron Guy de Wouters** (68) Président, Compagnie Financière de la Trinité S.A. ; Vice-Président Honoraire, Tractebel S.A. ; Administrateur, Cap Gemini, CGIP, Crown Cork and Seal, Marine Wendel SA et Valéo.

Secrétaires des Conseils

ESA, Barberine Mei, David Leonard (Co-secrétaires).
EPLC, David Leonard ACIS.

Sièges Sociaux

ESA, 140, boulevard Malesherbes, 75017 Paris.
EPLC, Cheriton Parc, Cheriton High Street, Folkestone, Kent, CT19 4QS.

Services des Titres

ESA, Crédit Agricole Indosuez, 92920 Paris La Défense Cedex.
EPLC, Computershare Services Plc, P.O. Box 82, Caxton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7NH.

Commissaires aux Comptes et Auditors

ESA : BEFEC-Price Waterhouse, Commissaires aux Comptes, Tour AIG, 34, place des Corolles, Cedex 105, 92908 Paris-La Défense 2, et KPMG Audit Fiduciaire de France, Commissaires aux Comptes, 1 Cours Valmy, 92923 Paris-La Défense 7.
EPLC : KPMG Audit Plc, Chartered Accountants, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB.

Abréviations - Définitions

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

- "le Groupe Eurotunnel" – Eurotunnel S.A., Eurotunnel P.L.C., et leurs filiales respectives.
- "le Groupe ESA" – Eurotunnel S.A. et ses filiales.
- "ESA" – Eurotunnel S.A.
- "FM" – France Manche S.A., le concessionnaire français.
- "ETSA" – Eurotunnel Telecom S.A. (nouvelle dénomination sociale d'Eurotunnel Développements S.A. depuis le 9 janvier 1998).
- "ESGIE" – Eurotunnel Services GIE.
- "le Groupe EPLC" – Eurotunnel P.L.C. et ses filiales.
- "EPLC" – Eurotunnel P.L.C.
- "CTG" – The Channel Tunnel Group Limited, le concessionnaire britannique.
- "FSL" – Eurotunnel Services Limited.
- "EFL" – Eurotunnel Finance Limited.
- "EDL" – Eurotunnel Developments Limited.
- "ETL" – Eurotunnel Telecommunications Limited.
- "ETRL" – Eurotunnel Trustees Limited.
- "LSH" – Le Shuttle Holidays Limited.
- "OPL" – Orbital Park Limited.
- "GICL" – Gamond Insurance Company 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.

Taux de change

Les références dans ce document à "F" correspondent à des francs français et celles à "£" à des livres du Royaume-Uni. Les taux de change utilisés pour l'établissement des comptes sont mentionnés dans les annexes.

Présentation des Comptes

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

- Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel en français et en anglais.
- Comptes d'ESA en français.
- Comptes Consolidés d'EPLC en anglais.

Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel

Exercice clos le 31 décembre 1998

Rapport des Commissaires aux Comptes et des Auditors

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons procédé au contrôle des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel, établis en francs français, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 1998 tels qu'ils sont présentés aux pages 33 à 49.
Les Comptes Combinés ont été arrêtés par le Conseil commun du Groupe Eurotunnel. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.
Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession en France et au Royaume-Uni* ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les Comptes Combinés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.
Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.
Nous certifions que les Comptes Combinés sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le Rapport d'Activité du Groupe.
Nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance de ces informations avec les Comptes Combinés.

Fait à Paris, le 12 mars 1999

BEFEC-Price Waterhouse,
représenté par

H. Toth

KPMG Audit
Fiduciaire de France,
représenté par
C. Briolay J.P. Thill

KPMG Audit Plc
Chartered Accountants

Commissaires aux Comptes et «Auditors»

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

Bilan
au 31 décembre 1998

(en milliers de francs)	Références à l'annexe	31 décembre 1998	31 décembre 1997
ACTIF			
Immobilisations corporelles			
Immobilisations mises en concession		**84 842 250**	85 548 407
Immobilisations propres		**33 274**	40 319
Total immobilisations corporelles	6	**84 875 524**	85 588 726
Immobilisations financières			
Participations		**2 762**	802
Autres		**553**	1 926
Actif immobilisé		**84 878 839**	85 591 454
Stocks	7	**126 575**	127 009
Clients et comptes rattachés		**479 745**	411 938
État et autres créances		**134 525**	277 417
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	8	**2 319 828**	1 606 320
Actif circulant		**3 060 673**	2 422 684
Charges constatées d'avance		**108 844**	75 237
Total de l'Actif		**88 048 356**	88 089 375

(en milliers de francs)	Références à l'annexe	31 décembre 1998	31 décembre 1997
PASSIF			
Capital social	9	**1 849 975**	4 321 868
Primes d'émission	9	**13 688 003**	11 451 840
Report à nouveau	10	**(5 991 551)**	(8 267 795)
Résultat de l'exercice	2 d, 10	**725 628**	(5 806 640)
Écart de conversion	2 d, 10	**(150 351)**	(3 778 558)
Capitaux propres		**10 121 704**	(2 079 285)
Provision pour risques et charges	11	**368 594**	341 487
Emprunt obligataire	12	**20 035 658**	82 993
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12	**55 492 540**	87 870 268
Autres dettes	13	**1 555 157**	1 732 612
Dettes		**77 083 355**	89 685 873
Produits constatés d'avance		**474 703**	141 300
Total du Passif		**88 048 356**	88 089 375

L'annexe qui figure aux pages 36 à 49 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Compte de résultat
de l'exercice 1998

(en milliers de francs)	Références à l'annexe	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Produits d'exploitation			
Chiffre d'affaires	3 a	**6 032 984**	4 411 023
Autres produits, transferts de charges et reprises sur provisions	3 b	**470 849**	723 368
Total produits d'exploitation		**6 503 833**	5 134 391
Charges d'exploitation			
Achats et charges externes (nets)		**2 345 791**	2 274 430
Salaires et charges sociales	4, 5	**895 255**	830 886
Dotations aux amortissements	6 a	**1 234 806**	1 184 874
Dotations aux provisions		**126 353**	186 846
Autres charges		**5 972**	4 533
Total charges d'exploitation		**4 608 177**	4 481 569
Résultat d'exploitation		**1 895 656**	652 822
Produits financiers			
Produits des valeurs mobilières de placement		**—**	996
Intérêts et produits assimilés		**83 785**	67 694
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		**2 879**	2 663
Différences de change	14	**34 909**	634 830
Total produits financiers		**121 573**	706 183
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées		**3 773 344**	6 197 591
Différences de change	14	**239 095**	1 042 001
Total charges financières		**4 012 439**	7 239 592
Résultat financier		**(3 890 866)**	(6 533 409)
Résultat exceptionnel	12	**2 721 063**	74 092
Impôt	15	**225**	145
Résultat de l'exercice			
Profit/(Perte)	10	**725 628**	(5 806 640)
Profit/(Perte) par Unité (en francs)	18	**0,49**	(6,31)

L'annexe qui figure aux pages 36 à 49 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Tableau de financement
de l'exercice 1998

(en milliers de francs)	Références à l'annexe	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Flux de trésorerie lié aux opérations d'exploitation	17 a	3 [illegible] 679	1 992 869
Flux de trésorerie lié à l'impôt		(225)	(145)
Flux de trésorerie lié aux opérations financières	17 b	(1 952 251)	(1 343 137)
Flux de trésorerie lié aux immobilisations	17 b	(531 939)	(370 813)
Flux de trésorerie lié aux opérations exceptionnelles	17 b	(913)	93 113
Flux de trésorerie net avant opérations de financement		821 351	371 887
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement		(68 071)*	—
Variation de trésorerie	17 c	**753 280**	**371 887**

* Remboursement de l'emprunt obligataire d'Eurotunnel S.A. émis en 1991.

L'annexe qui figure aux pages 36 à 49 fait partie intégrante des Comptes Combinés.

Annexe

1 - Activités du Groupe et événements importants

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

Le Plan de Restructuration Financière est entré en vigueur le 7 avril 1998. Les principales conséquences de ce plan sont décrites à la note 12.

En application des contrats de crédits modifiés, en cas de survenance d'un cas de défaillance, les Prêteurs seraient en droit dans certaines circonstances, d'exercer leur droit de substitution tel que prévu dans la Concession d'Eurotunnel et d'exercer les sûretés qui leur ont été consenties aux termes des Conventions de Crédit.

L'accord avec les compagnies d'assurances sur les indemnités pour pertes d'exploitation a été finalisé en juillet 1998.

Eurotunnel a refinancé, le 1er février 1999, sa Dette Senior qui s'élève à 2 228 millions de francs, auprès d'un nouveau groupe de Prêteurs. La marge actuelle sur la Dette Senior est de 1 % contre 2,5 % précédemment. La marge sur la Quatrième Tranche Banque Européenne d'Investissement et CECA (1 224 millions de francs) a également été réduite de 2,5 % à 1 % à compter du 1er février 1999.

Le 2 février 1999, Eurotunnel a procédé au rachat de 1 241 millions de francs d'Obligations Participantes, soit 11,85 % du total. Le coupon variable auquel les détenteurs d'Obligations Participantes ont droit, passe ainsi de 30 % à 26,45 % du cashflow net disponible.

Résultat de l'exercice

Le résultat du Groupe pour l'exercice 1998 s'élève à 726 millions de francs.

L'impact de la restructuration financière a été pris en compte dans l'exercice 1998, à hauteur de 2 721 millions de francs.

Les autres événements importants de l'exercice 1998 et des premiers mois de 1999 sont décrits et détaillés dans le Rapport d'Activité.

2 - Principes de préparation, et règles et méthodes comptables

Principes de préparation

a/ Les Comptes Combinés résultent de la consolidation horizontale des comptes d'ESA et de ses filiales figurant dans le tableau ci-dessous, et des comptes consolidés d'EPLC. Ces comptes ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation, selon la méthode du coût historique, et suivant les principes comptables généralement admis en France et ceux décrits ci-après. Eu égard à la structure du Groupe Eurotunnel, les Comptes Combinés sont les comptes d'ESA au sens de la loi 85-11 du 3 janvier 1985 sur les comptes consolidés.

La note 19 présente l'incidence qui résulterait de l'application aux Comptes Combinés des principes comptables généralement admis au Royaume-Uni.

Les sociétés holdings et leurs participations dans les autres sociétés qui constituent le Groupe Eurotunnel sont les suivantes :

	Type d'action	% du capital détenu par la société holding	% du capital détenu par les filiales	Pays d'immatriculation des sociétés
Eurotunnel S.A.				**France**
France Manche S.A.	Ordinaire	99,9	—	France
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	—	25	Angleterre
Eurotunnel Telecom S.A.	Ordinaire	99,9	—	France
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	—	25	Angleterre
Eurotunnel Services GIE	—	20	32,1	France
Eurotunnel P.L.C.				**Angleterre**
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinaire	100	—	Angleterre
Eurotunnel Finance Limited	Ordinaire	79	—	Angleterre
Eurotunnel Developments Limited	Ordinaire	100	—	Angleterre
Eurotunnel Services Limited	Ordinaire	—	75	Angleterre
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinaire	100	—	Angleterre
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinaire	100	—	Angleterre
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinaire	—	100	Angleterre
Orbital Park Limited	Ordinaire	—	100	Angleterre
Gamond Insurance Company Limited	Ordinaire	—	100	Guernesey
Eurotunnel Services GIE	—	20	27,9	France

b/ Les comptes des sociétés du Groupe Eurotunnel sont arrêtés au 31 décembre. Les sociétés acquises ou constituées sont consolidées à partir de leur date d'acquisition ou de constitution à l'exception de filiales d'ESA créées en décembre 1998 et qui n'ont pas eu d'activité pendant l'exercice.

c/ Les opérations intersociétés du Groupe Eurotunnel ont été éliminées.

d/ Les comptes consolidés d'EPLC ont été convertis en francs 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.

Compte tenu des particularités propres à Eurotunnel, consistant en un Projet unique réalisé par des entreprises situées dans des pays différents et ayant par Traité international des droits strictement égaux, les écarts de conversion sont portés au bilan dans un poste spécifique des capitaux propres.

Les taux moyens et de clôture des exercices 1997 et 1998 ont été les suivants :

F/£	1998	1997
Taux de clôture	**9,29**	9,90
Taux moyen	**9,76**	9,67

Règles et méthodes comptables

e/ *Partage des coûts et des revenus*

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

– Immobilisations mises en Concession : tous les coûts et revenus résultant directement ou indirectement des opérations relatives à la conception, au financement et à la construction du Projet sont capitalisés et partagés de manière égale entre FM et CTG, et présentés en immobilisations. Les coûts relatifs à la conception et à la construction ont été directement comptabilisés en immobilisations. Les immobilisations font l'objet d'ajustements de partage.

– Revenus et coûts d'exploitation : tous les revenus et coûts d'exploitation de la Concession sont comptabilisés au Compte de Résultat de la Société en participation et sont partagés également entre les Concessionnaires. Les coûts et revenus, qui ne sont pas relatifs aux opérations de la Concession, ne font pas l'objet d'ajustements de partage.

f/ *Reclassement en immobilisations mises en Concession*

Dans le cadre des règles définies ci-dessus, les coûts d'augmentation de capital imputés sur les primes d'émission dans les sociétés britanniques ont été reclassés, dans les Comptes Combinés, en immobilisations mises en Concession.

g/ *Immobilisations et amortissements*

À ce jour, en l'absence de précisions quant aux techniques permettant l'évaluation des actifs immobilisés, au niveau du référentiel comptable français, Eurotunnel applique la technique prescrite par la norme américaine FAS 121 qui consiste à comparer la valeur nette comptable des actifs immobilisés aux projections de flux de trésorerie d'exploitation futurs non actualisés. Les immobilisations sont amorties en fonction de leurs durées d'utilisation mentionnées ci-après :

Tunnels	Concession
Terminaux et terrains y afférents	20 ans à Concession
Équipements fixes	5 ans à Concession
Matériels roulants	30 à 40 ans
Terrains en concession, aménagements et bâtiments	5 ans à Concession
Terrains propres	non amortis
Installations générales, matériels, véhicules, équipements de bureau	3 à 30 ans

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

Les immobilisations en Concession non renouvelables font l'objet d'un amortissement financier de caducité en fonction des revenus sur toute la durée de la Concession. Cet amortissement, calculé sur la valeur nette comptable, est fonction du rapport entre les revenus réels de l'année et ces revenus majorés des revenus totaux prévus sur la durée résiduelle de la Concession, indexés de l'inflation.

Les immobilisations renouvelables sont amorties selon le mode linéaire.

Compte tenu du caractère récurrent et linéaire de leur renouvellement, certaines immobilisations (par exemple, les rails) font l'objet d'un amortissement suivant la méthode des immobilisations non renouvelables pour leur valeur initiale. Les coûts de renouvellement sont ensuite passés directement au compte de résultat.

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

La date d'expiration de la Concession retenue pour le calcul des amortissements de l'exercice 1998 est restée fixée à 2052, l'extension accordée le 19 décembre 1997 n'ayant pas encore été ratifiée par le Parlement français, et l'avenant à la Concession n'ayant pas encore été signé.

h/ *Provision pour risques et charges*

• Provision pour renouvellement des actifs

Les immobilisations renouvelables font l'objet d'une provision pour renouvellement déterminée en fonction de la différence actualisée entre le prix d'acquisition ou de production et le prix estimé à la date de renouvellement.

• Provision pour grosses réparations

La provision pour grosses réparations, destinée à couvrir des charges prévisibles importantes et distinctes des frais courants d'entretien et de réparation, est calculée sur la base d'un programme spécifique par catégorie d'immobilisations.

i/ *Valeurs mobilières de placement et disponibilités*

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.

j/ *Conversion des éléments en devises*

Les transactions en devises sont converties en francs 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 les notes 2 d et 2 k, sont converties sur la base des taux en vigueur à la date du bilan ou des taux de couverture de change à terme. Les écarts résultant de cette réévaluation sont portés au Compte de Résultat.

k/ *Instruments financiers – Couverture des risques de taux d'intérêt et de change*

Les charges et produits générés par les contrats d'échange de taux d'intérêt et par les contrats d'option de taux d'intérêt sont portés, pour leur montant net, au Compte de Résultat *prorata temporis* sur la durée de ces opérations de couverture.

Les opérations en devises ne sont pas réévaluées dans la mesure où des contrats d'options, d'échange ou d'achat /vente à terme des devises, correspondant aux mêmes échéances, ont été mis en place.

Les primes afférentes à ces contrats sont portées au Compte de Résultat *prorata temporis* sur la durée de l'opération sous-jacente. Les charges et produits financiers courus (intérêts et différences de change) sont portés pour le montant net au Compte de Résultat *prorata temporis*.

i/ *Stocks*

Les stocks sont valorisés au prix de revient incorporant, pour les terrains et constructions, les frais de développement, les charges financières et certains frais généraux. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au prix de revient, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les pièces de rechange réparables sont classées en immobilisations en fonction de leur nature. Les pièces de rechange non réparables sont classées en stock.

3 - Produits d'exploitation

a/ *Chiffre d'affaires*

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 Eurotunnel a pour activité la prestation de services de transport entre la France et l'Angleterre, des activités associées et des activités de développement. Le chiffre d'affaires s'analyse comme suit :

(en milliers de francs)	1998	1997
Navettes	2 049 745	1 088 711
Sociétés de chemins de fer	2 075 120	2 050 625
Activités de distribution et autres (*)	1 908 119	1 271 687
	6 032 984	4 411 023

(*) Le poste «Activités de distribution et autres» comprend également les ventes de terrains réalisées dans le cadre des activités de développement.

b/ *Autres produits, transferts de charges et reprises sur provisions*

Ce poste comprend essentiellement un montant de 304 millions de francs correspondant au montant comptabilisé en 1998 au titre du règlement définitif par les assureurs de la perte d'exploitation. Le solde des indemnités, environ 60 millions de francs, sera comptabilisé en 1999.

4 - Effectifs et frais de personnel

	1998	1997
Effectif moyen directement employé par le Groupe Eurotunnel (y compris les Administrateurs dirigeants) ...	3 231	3 028

(en milliers de francs)	1998	1997
Frais de personnel (y compris charges sociales et rémunérations des Administrateurs dirigeants)	897 517	833 086

Les jetons de présence et honoraires des Administrateurs sont comptabilisés sous la rubrique «Autres charges».

5 - Rémunérations des Administrateurs

Les rémunérations allouées par les sociétés du Groupe aux Administrateurs s'élèvent à 13 308 464 F (1997 : 15 439 572 F).

Le détail des rémunérations y compris les primes et bonus complémentaires alloués est présenté dans le Rapport du Conseil Commun sur la Rémunération des Administrateurs.

6 - Immobilisations et amortissements

(en milliers de francs)	Immobilisations en Concession						Immobilisations propres Autres immob. corporelles	Total
	Tunnels	Terminaux et terrains y afférents	Équipements fixes	Matériels roulants	Autres terrains et bâtiments	Matériels véhicules et équip. bureau		
Valeurs brutes								
Au 1er janvier 1998	42 963 061	12 364 254	20 703 762	10 928 432	728 450	1 884 123	47 338	**89 619 420**
Acquisitions	425	—	—	79 685	187 278	264 594	—	**531 982**
Écarts de conversion	—	—	—	—	—	—	(2 884)	**(2 884)**
Transferts	—	—	—	349 687	—	(349 687)	—	—
Cessions/retraits	(1 573)	(324)	—	—	(5 382)	(17 441)	(2 876)	**(27 596)**
Au 31 décembre 1998	42 961 913	12 363 930	20 703 762	11 357 804	910 346	1 781 589*	41 578	**90 120 922**
Amortissements								
Au 1er janvier 1998	384 333	271 280	1 734 631	1 018 750	89 981	524 700	7 019	**4 030 694**
Dotations	197 852	101 614	522 367	276 663	21 952	111 553	2 805	**1 234 806**
Écarts de conversion	—	—	—	—	—	—	(535)	**(535)**
Transferts	—	—	—	5 444	—	(5 444)	—	—
Cessions/retraits	—	(2)	—	—	(1 211)	(17 369)	(985)	**(19 567)**
Au 31 décembre 1998	582 185	372 892	2 256 998	1 300 857	110 722	613 440	8 304	**5 245 398**
Valeurs nettes								
Au 1er janvier 1998	42 578 728	12 092 974	18 969 131	9 909 682	638 469	1 359 423	40 319	**85 583 726**
Au 31 décembre 1998	42 379 728	11 991 038	18 446 764	10 056 947	799 624	1 168 149*	33 274	**84 875 524**

* Y compris des immobilisations en cours pour un montant de 297 millions de francs.

a/ En France, les biens immobiliers dans l'emprise de la Concession sont propriété de l'État et lui feront retour à l'expiration de la durée de la Concession. 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. À l'expiration de la Concession, les droits des Concessionnaires sur tous les biens et droits mobiliers, et de propriété intellectuelle, nécessaires à la construction et à l'exploitation du Projet, deviendront sans indemnité la propriété conjointe des deux États.

b/ Le calcul de la dotation aux amortissements des biens non renouvelables prend en compte les produits enregistrés des compagnies d'assurances au titre de la perte d'exploitation.

7 - Stocks

(en milliers de francs)	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Pièces de rechange	**43 530**	30 576
Terrains en cours d'aménagement	**83 045**	96 433
	126 575	127 009

8 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

a/ *Valeurs mobilières de placement*

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

(en milliers de francs)	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Titres et valeurs en F	**1 175 833**	741 686
Titres et valeurs en $	**1 078 089**	802 249
Intérêts courus à recevoir	**14 919**	6 599
	2 268 841	1 550 534

b/ *Disponibilités*

Comptes courants bancaires et caisses	**46 333**	51 010
Comptes de dépôts	**4 654**	4 773
Intérêts courus à recevoir	**—**	3
	50 987	55 786
	2 319 828	1 606 320

Au 31 décembre 1998, la valeur de marché du portefeuille de Sicav compris dans le poste "Titres et valeurs en F" est de 33 979 214 francs, la valeur comptable de 33 974 570 francs.
La valeur de marché des "Titres et valeurs en $" est égale à la valeur comptable.
Le montant total des disponibilités qui s'élève à 2 320 millions de francs au 31 décembre 1998 comprend 1 550 millions de francs affectés en compte de réserve, conformément à la Convention de Crédit dont 1 112 millions de francs pour le paiement des Intérêts Juniors et 354 millions de francs pour le remboursement futur du principal de la dette. 770 millions de francs restent disponibles pour l'exploitation du Groupe. Les découverts bancaires s'élèvent à 23 millions de francs.

9 - Capital social et primes d'émission

(en milliers de francs)	ESA	EPLC	Total
Capital social (actions ordinaires)			
Au 1er janvier 1998			
919 553 419 actions à 1 F	919 553	—	**919 553**
919 553 419 actions à $0,40	—	3 402 315	**3 402 315**
	919 553	3 402 315	**4 321 868**
Augmentation de capital :			
769 230 800 actions à 1 F	769 231	—	**769 231**
769 230 800 actions à $0,01	—	76 138	**76 138**
	769 231	76 138	**845 369**
Réduction de capital :			
Imputation des pertes EPLC	—	(3 317 262)	**(3 317 262)**
Au 31 décembre 1998			
1 688 784 219 actions à 1 F	1 688 784	—	**1 688 784**
1 688 784 219 actions à $0,01	—	161 191	**161 191**
	1 688 784	161 191	**1 849 975**
Primes d'émission			
Au 1er janvier 1998	3 037 570	8 414 270	**11 451 840**
Augmentation de capital	3 723 077	4 416 166	**8 139 243**
Réduction de capital			
Imputation des pertes EPLC	—	(5 903 080)	**(5 903 080)**
Au 31 décembre 1998	6 760 647	6 927 356	**13 688 003**

* Y compris l'ajustement de combinaison de 873 363 milliers de francs correspondant aux frais d'augmentation de capital imputés directement sur la prime d'émission dans les comptes d'EPLC (voir note 20).

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

b/ Un plan d'options de souscription autorisé et renouvelé par les Assemblées Générales Extraordinaires d'ESA et d'EPLC, respectivement du 25 septembre 1987 et du 23 mai 1991, permet de faire bénéficier certains salariés du Groupe Eurotunnel, y compris les Administrateurs dirigeants, d'options de souscription. Ces autorisations sont arrivées à expiration en 1996. Aucune option n'a été attribuée depuis.

Les options attribuées précédemment, encore en vigueur, et qui peuvent être exercées normalement entre le 3e et le 10e anniversaire de la date à laquelle elles ont été consenties, ont fait, suite à l'attribution gratuite des Bons 2001 et 2003, l'objet d'ajustements de leurs prix d'exercice et du nombre d'Unités. Elles permettent de souscrire, à la date du 31 décembre 1998, 4 223 143 Unités au profit de 120 bénéficiaires.
Les prix de souscription de ces options, fixés au jour de la date de leur attribution, et suite aux ajustements intervenus depuis lors, se situent dans une fourchette de 15,04 F ou 1,86 $ à 34,44 F ou 3,38 $.

c/ En 1991 ESA a émis au pair 7 142 857 obligations d'un montant nominal de 1$ chacune en faveur de certaines banques parties à la Convention de Crédit. Ces obligations ont fait l'objet d'un remboursement anticipé en septembre 1998. Ces obligations étaient assorties de 7 142 857 bons de souscriptions (Bons 1991) non encore exerçables. Chaque Bon 1991 donne, après ajustements intervenus depuis lors et notamment suite à l'attribution gratuite aux actionnaires des Bons 2001 et 2003 réalisée en février 1998, le droit de souscrire du 1er avril 2000 au 30 juin 2000, 1,45 Unité pour un prix de 17,50 F plus 1,75 $ portant le nombre d'Unités pouvant être souscrites à 10 357 142.

d/ L'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997 a approuvé la réorganisation du capital d'EPLC. Cette réorganisation est devenue effective le 29 janvier 1998. Chaque action d'EPLC a été subdivisée en une action ordinaire de 0,01 $ et 39 actions différées sans droit de vote. Suite à l'entrée en vigueur du Plan de Restructuration Financière, ces actions différées ont été annulées le 15 juillet 1998.

e/ Des pertes cumulées à hauteur de 8 276 millions de francs ont été imputées en 1997 sur le capital social d'ESA, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 10 juillet 1997, par réduction de la valeur nominale de l'action de 10 F à 1 F.
Des pertes cumulées à hauteur de 359 millions de livres ont été imputées en 1998 sur le capital social d'EPLC, et 629 millions de livres ont été imputées sur la prime d'émission suite à la décision de la High Court d'Angleterre d'annuler les actions différées d'EPLC.

f/ En février 1998, il a été procédé à l'attribution gratuite aux actionnaires de :
• 919 553 419 bons de souscription (Bons 2003) à échéance du 31 octobre 2003. Trois Bons 2003 permettent de souscrire une Unité pour le prix de 6,70 F plus 0,68$. Le nombre d'Unités pouvant être souscrites par exercice des Bons 2003 est de 306 517 806.
• 919 553 419 bons de souscription (Bons 2001) à échéance du 31 décembre 2001. Huit Bons 2001 permettront de souscrire après l'obtention effective de l'extension de la Concession, une Unité pour le prix de 5,84 F plus 0,59$. Le nombre d'Unités qui pourront être souscrites par exercice des Bons 2001 est de 114 944 177.
Les Bons 2001 et 2003 ont été émis attachés et ne sont pas négociables séparément.
Au moment où l'obtention de l'extension de la Concession sera devenue effective, les Bons 2001 seront détachés des Bons 2003. Le Bon 2001 devient caduc et perd toute valeur en cas d'exercice d'un Bon 2003 avant sa date de détachement.

g/ En avril 1998, ESA et EPLC ont procédé à une augmentation de capital réservée aux prêteurs par émission de 769 230 800 Unités.

h/ En avril 1998, FM et EFL ont émis 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités «ORU» en compensation de la Dette Junior, à un prix de 6,97 F plus 0,70 $.
Ces ORU sont remboursables le 31 décembre 2003 sur la base d'une obligation pour une Unité, sauf remboursement anticipé en Unités suivant les conditions stipulées dans l'accord de restructuration ou anticipé en numéraire avec le produit de l'exercice des Bons 2001 et 2003. Elles portent un coupon fixe à 4,45 %.

10 - Réserves

(en milliers de francs)	Report à nouveau résultat	Écart de conversion
a/ *Variation des réserves*		
Au 1er janvier 1998	(14 074 435)	(3 778 558)
Imputation des déficits sur les capitaux propres	8 082 884	1 137 458
Résultat de l'exercice	725 628	—
Écart de conversion	—	2 490 749
Au 31 décembre 1998	**(5 265 923)**	**(150 351)**
b/ *Analyse du résultat combiné de l'exercice*		
Résultat de l'exercice d'ESA		8 733
Résultat des filiales d'ESA		318 290
Résultat du Groupe EPLC		341 392
Ajustements de combinaison :		
Différences de change sur amortissements		58 179
Autres éliminations intragroupe		11 704
Amortissement des frais d'augmentation de capital d'EPLC		(12 670)
Résultat combiné du Groupe Eurotunnel (profit)		**725 628**

11 - Provision pour risques et charges

Ce poste comprend essentiellement une provision pour grosses réparations à hauteur de 252 millions de francs (31 décembre 1997 : 200 millions de francs), et une provision pour renouvellement des immobilisations à hauteur de 101 millions de francs (31 décembre 1997 : 77 millions de francs).

12 - Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

(en milliers de francs)	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Emprunts obligataires	20 035 658	82 993
Total des emprunts	54 180 074	74 691 123
Intérêts impayés	—	11 599 471
Intérêts courus	1 289 235	1 556 894
Concours bancaires courants	23 231	22 780
Total des emprunts et dettes bancaires	55 492 540	87 870 268
Total emprunts obligataires, emprunts et dettes bancaires	**75 528 198**	**87 953 261**

a/ *Impact de la Restructuration Financière*

L'impact de la Restructuration Financière de la Dette Junior qui a été mise en œuvre le 7 avril 1998, calculé en utilisant le taux de 9,89 F/£ à la Date de Change, est indiqué dans le tableau ci-dessous :

(en millions de francs)		Retraité à 9,29 F/£
Total des emprunts et dettes bancaires au 31 décembre 1997 (9,89 F/£)	87 953	
Retraité à la Date de Change	87 923	
Moins : Concours bancaires et emprunts obligataires	(106)	
Gain de change réalisé entre le 1er janvier 1998 et le 7 avril 1998	(12)	
Dette EDL, Senior et 4e Tranche	(3 592)	3 478
Intérêts courus sur les dettes ci-dessus	(107)	101
Montant à restructurer	84 106	
Profit exceptionnel	2 788*	
Paiement effectué	1 032	
Capital	8 982	
Obligations Remboursables en Unités	8 964	8 692
Obligations Participantes	10 799	10 470
Dette Junior	34 784	33 815
Crédit à taux révisable	13 512	13 136
Intérêts courus sur l'emprunt obligataire restructuré 31 décembre 1997	614	595
Intérêts courus sur la dette bancaire restructurée 31 décembre 1997	2 631	2 546
Total	84 106	

* Soit 2 769 millions de francs retraité à 9,76 F/£, 2 721 millions de francs de résultat exceptionnel après déduction de frais pour un montant de 48 millions de francs.

b/ *Echéancier de la Dette Restructurée*

Les nouveaux instruments financiers mis en œuvre le 7 avril 1998 ainsi que la Dette Senior étaient toujours en place à la clôture de l'exercice, et sont indiqués dans le tableau ci-dessous, exprimés au taux de clôture : 9,29 F/£.

(en milliers de francs)	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Emprunts obligataires				
Obligations Remboursables en Unités	—	—	8 692 258	**8 692 258**
Obligations Participantes	—	—	10 470 389	**10 470 389**
Sous-total Obligations	—	—	19 162 647	**19 162 647**
Intérêts différés	—	—	687 654	**687 654**
Intérêts courus	185 357	—	—	**185 357**
Total emprunts obligataires	185 357	—	19 850 301	**20 035 658**
Dette bancaire				
Dette EDL, Senior et 4e Tranche	—	1 158 449	2 319 266	**3 477 715**
Dette Junior	—	—	33 814 883	**33 814 883**
Crédit à taux révisable	—	—	13 136 068	**13 136 068**
Crédit de Stabilisation	—	—	3 751 408	**3 751 408**
Sous-total Dettes	—	1 158 449	53 021 625	**54 180 074**
Intérêts courus	1 287 828	—	1 407	**1 289 235**
Total dette bancaire	1 287 828	1 158 449	53 023 032	**55 469 309**
Concours bancaires courants	23 231	—	—	**23 231**
Total emprunts obligataires, emprunts et dettes bancaires	1 496 416	1 158 449	72 873 333	**75 528 198**

c/ *Description de la Dette après restructuration*

- Les obligations remboursables en unités créées dans le cadre de la Restructuration Financière sont decrites en note 9.
- Les Obligations Participantes (PLN), au nombre de 545 816, ont été émises par FM et EFL au prix de 9 893 F et 1 000 £, et portent un coupon fixe de 1% par an. À compter de la fin de la Période de stabilisation (soit le 31 décembre 2005, ou avant sous certaines conditions, à la demande d'Eurotunnel), ces obligations ouvriront droit au paiement, en plus du coupon fixe, à un coupon variable égal à 30 % du cash flow net disponible. Ces obligations seront remboursables au plus tard le 30 avril 2040.

■ Le Crédit à Taux Révisable porte intérêt à taux fixe de 7,03 % pour la partie libellée en livres et 5,28 % pour la partie libellée en francs jusqu'au 26 janvier 2004. Par la suite les intérêts seront déterminés en fonction du taux des emprunts d'Etat français et britannique majoré de 0,5 %. Au terme de la période de Stabilisation, cette marge sera portée à 1,5 %. Ces crédits seront remboursés au plus tard le 31 décembre 2050.

■ La Dette Junior porte intérêt au même taux fixe que le Crédit à Taux Révisable. A partir du 8 janvier 2004, elle portera intérêt à taux variable, majoré de 1,25 %. La Dette Junior est remboursable entre 2005 et 2025.

■ Des Avances de Stabilisation (au titre de la Dette Junior et du Crédit à Taux Révisable) ou des intérêts différés (au titre des ORU) sont créés semestriellement, en janvier et en juillet, afin de couvrir la charge d'intérêt ne pouvant être réglée avec les disponibilités. Au titre du Crédit de Stabilisation, jusqu'au 31 janvier 2005, Eurotunnel est autorisé à tirer de nouvelles avances de crédit à concurrence d'un montant maximum de 1,85 milliard de livres. Ces avances portent intérêt à taux zéro pendant toute la période de Stabilisation. Par la suite, elle porteront intérêt à taux variable, majoré de 1,25 %. Dans les dix-huit mois suivant la fin de la période à taux zéro, les crédits seront convertis en émission obligataire. Les remboursements de ce crédit seront échelonnés entre le 15 mars 2018 et le 15 mars 2026.

■ La Dette Quatrième Tranche correspond aux tirages effectués sur les "Senior Parallel Lines" (lignes de crédit parallèles ayant le rang de dette senior) auprès de la Banque Européenne d'Investissement et de la CECA. Les "Senior Parallel Lines" portent intérêt à taux fixe majoré de 2,5 % depuis la mise en œuvre de la Restructuration Financière en avril 1998. Elles sont remboursables entre 2006 et 2019.

■ Une partie de la Dette Senior (610 millions de francs et 140 millions de livres) porte intérêt à taux variable augmenté d'une marge de 2,5 %; le solde portant intérêt à taux fixe. La Dette Senior est remboursable entre 2000 et 2006.

La Dette Senior a été refinancée le 1er février 1999. Les premiers remboursements dus en 2000 ont été différés en 2002. Suite à ce refinancement, la marge sur la Dette Senior et la Dette Quatrième Tranche a été réduite à 1 %.

d/ *Paiement des intérêts courus*

En juillet 1998 les intérêts dûs sur la Dette Junior résiduelle ont été pour partie payés (394 millions de francs) et pour partie réglés par des tirages sur le Crédit de Stabilisation (2 333 millions de francs). D'autres tirages sur le Crédit de Stabilisation ont été effectués le même mois en règlement des intérêts sur le Crédit à Taux Révisable (1 418 millions de francs).

À la même date, les intérêts dus sur les ORU ont été différés (688 millions de francs). Les intérêts sur les Obligations Participantes à fin octobre ont été réglés en numéraire (205 millions de francs). Les obligations, émises par ESA en 1991, ont été totalement remboursées en 1998.

En janvier 1999, 1 112 millions de francs (à 9,29 F/$) ont été utilisés pour le paiement des intérêts sur la Dette Junior Résiduelle et le Crédit à Taux Révisable. Des tirages sur le Crédit de Stabilisation pour 301 millions de francs ont été effectués pour couvrir les intérêts impayés sur le Crédit à Taux Révisable.

Les intérêts sur les ORU (193 millions de francs) ont été différés. Ils seront réglés par l'émission d'Obligations de Stabilisation à la fin de la période de Stabilisation.

e/ *Risque de taux*

À l'exception de 610 millions de francs et $140 millions, la dette du Groupe porte intérêt à taux fixe. L'impact d'une variation de 1 % des taux d'intérêt serait une variation des charges financières de l'ordre de 19 millions de francs par an. Cette variation de taux serait compensée par un accroissement d'un montant équivalent des produits financiers sur les placements.

f/ *Risque de change*

La dette du Groupe étant libellée en francs français (Groupe ESA) ou en livres sterling (Groupe EPLC), sa réévaluation n'entraînerait aucune perte ou gain de change. Le risque de change résiduel se limite aux créances et dettes intragroupes et à l'exploitation.

13 - Autres dettes

(en milliers de francs)	31 décembre 1998	31 décembre 1997
Dettes à moins d'un an :		
Avances et acomptes	822 660	837 194
Fournisseurs et comptes rattachés	416 338	546 093
Dettes sociales et fiscales	201 031	219 486
Fournisseurs d'immobilisations	88 201	92 629
Autres dettes	26 927	37 210
	1 555 157	1 732 612

Le poste « Avances et acomptes » est constitué essentiellement des avances effectuées par les sociétés de chemins de fer en application de la clause de paiement minimum de la Convention d'Utilisation.

14 - Différences de change

Les profits et pertes de change proviennent des transactions en devises et de la réévaluation au cours de clôture des comptes intragroupes.

15 - Résultat et situation fiscale

a/ *Impôts courants*

En 1997, ESA a renouvelé, pour une nouvelle période de 5 ans, l'option pour le régime de l'intégration fiscale de Groupe incluant FM et ETSA. Les filiales d'ESA créées en décembre 1998 ont été intégrées dans le groupe fiscal. ESA a provisionné l'impôt forfaitaire annuel à hauteur de 225 000 F.
En France, les pertes fiscales cumulées reportables du Groupe intégré, s'élèvent à 10 645 millions de francs, dont 2 184 millions de francs sont reportables indéfiniment.

Au Royaume-Uni, au 31 décembre 1998, les charges fiscalement reportables de 2 424 millions de livres restent imputables sur certains profits futurs du groupe EPLC.

b/ *Impôts différés*

Le crédit d'impôt différé n'a pas été comptabilisé.

c/ Les particularités du Projet ont nécessité des consultations entre les autorités fiscales des deux pays afin d'harmoniser, autant que possible, les traitements fiscaux. Certaines dispositions n'ont pas été définitivement arrêtées ; toutefois, cette situation n'a pas d'incidence significative sur les comptes.

16 - Engagements hors bilan

a/ Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés du Groupe Eurotunnel se sont engagées à consentir aux banques prêteuses des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens autres que ceux détenus par EDL et OPL.
Au 31 décembre 1998, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, le matériel roulant réceptionné, les marques déposées et les bénéfices des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés du Groupe Eurotunnel autres qu'EDL et OPL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments, appartenant à différentes filiales du Groupe Eurotunnel et situés en France ou en Angleterre, ont été donnés en garantie.

b/ En 1990, il a été convenu qu'une rémunération supplémentaire pourrait être octroyée en 2000, en fonction du cours de l'Unité, aux banques qui avaient augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de Crédit Révisée.
Cette rémunération supplémentaire serait due si le cours de l'action dépassait environ 4 $ et son montant maximal serait limité à 250 millions de livres.

17 - Tableau de financement de l'exercice 1998

a/ *Réconciliation de la perte de l'exercice avec les flux de trésorerie liés à l'exploitation*

(en milliers de francs)	1998	1997
Profit/(perte) de l'exercice	725 628	(5 806 640)
Produits des valeurs mobilières de placement	—	(996)
Intérêts et produits assimilés	(83 785)	(67 694)
Gains sur cessions de valeurs mobilières de placement	(2 879)	(2 663)
Gains de change	(34 909)	(634 830)
Intérêts et charges assimilées	3 773 344	6 197 591
Pertes de change	239 095	1 042 001
Résultat exceptionnel	(2 721 063)	(74 092)
Impôt	225	145
Profit d'exploitation	1 895 656	652 822
Provisions	126 353	186 846
Dotations aux amortissements	1 234 806	1 184 874
Profit avant dotations aux amortissements, intérêts et impôts	3 256 815	2 024 542
Commissions sur emprunts	1 279	15 280
Ajustement de taux**	(101 532)	23 582
Variation des stocks	(6 450)	(4 412)
Variation des créances	(30 267)	(99 590)
Variation des dettes	186 834	33 467
Flux de trésorerie lié à l'exploitation*	3 306 679	1 992 869

* Le flux de trésorerie lié à l'exploitation en 1998 inclut 351 millions de francs reçus au titre du règlement de la réclamation TML.

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

b/ *Détail des éléments du tableau de financement*

(en milliers de francs)	1998	1997
Produits et charges financières		
Intérêts reçus	72 673	72 042
Intérêts payés	(2 000 947)	(1 391 517)
Commissions payées	(23 977)	(23 662)
Produits et charges financières	(1 952 251)	(1 343 137)
Immobilisations		
Décaissements relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles	(540 751)	(375 015)
Encaissements provenant de la cession d'actifs immobilisés	8 812	4 202
Immobilisations	(531 939)	(370 813)
Activités exceptionnelles		
Honoraires Restructuration Financière	(72 458)	—
Assurances et réparations*	71 545	93 113
Activités exceptionnelles	(913)	93 113

* Y compris les indemnités d'assurance perçues au titre du remplacement du matériel roulant (net inclus dans les acquisitions d'immobilisations corporelles.

c/ *Analyse de la variation de trésorerie*

(en milliers de francs)	1998	1997
Trésorerie à l'ouverture :	1 579 668	1 141 610
Variation de trésorerie (hors incidence des variations des taux de change)	753 280	371 887
Incidence des variations des taux de change	(51 270)	66 141
Trésorerie à la clôture	2 281 678	1 579 668

d/ *Analyse des comptes de trésorerie présentés au bilan*

(en milliers de francs)	1998	Variation de l'exercice	1997	Variation de l'exercice	1996
Valeurs mobilières de placement	2 268 841	718 304	1 550 537	696 398	854 139
Disponibilités	50 987	(4 796)	55 783	(253 543)	309 326
Découverts bancaires	(23 231)	(451)	(22 780)	(4 216)	(18 564)
Intérêts	(14 919)	(11 047)	(3 872)	(611)	(3 261)
	2 281 678	702 010	1 579 668	438 028	1 141 640

18 - Profit/(perte) par Unité

	1998 F	1997 F
Profit/(perte) net par Unité	0,49	(6,31)
Perte avant résultat exceptionnel	(1,34)	(6,40)
Profit/(perte) net par Unité après dilution	0,57	(6,31)

Le profit par Unité, après impôts et éléments exceptionnels de 0,49 F (31 décembre 1997, perte : 6,31 F) est calculé en utilisant la moyenne pondérée du nombre d'Unités en cours pendant l'exercice, 1 484 338 500 (31 décembre 1997, 919 553 419) et le profit de l'exercice de 725 628 000 F (31 décembre 1997, perte : 5 806 640 000 F).

La perte par Unité, après impôt et avant éléments exceptionnels de 1,34 F (31 décembre 1997 : 6,40 F) est calculée en utilisant la moyenne ponderée du nombre d'Unités en cours pendant l'exercice telle qu'indiquée ci-dessus et la perte de 1 995 435 000 F (31 décembre 1997 : 5 880 732 000 F) avant le produit exceptionnel de 2 721 063 000 F (31 décembre 1997 : 74 092 000 F).

Le profit net par Unité pour l'exercice après dilution est calculé en utilisant le nombre total d'Unités qui pourraient être émises dans le cas de la conversion des instruments convertibles et de l'exercice des bons de souscription existants à la date de clôture. Le nombre d'Unités après dilution est de 1 957 927 541 (1997 : 919 553 419), et le résultat ajusté de l'année est un profit de 1 121 879 000 F au 31 décembre 1998 (1997 : perte de 5 806 640 000 F).

19 - Différences significatives entre les principes comptables généralement acceptés en France et en Grande-Bretagne

Les Comptes Combinés d'Eurotunnel suivent les règles françaises, qui diffèrent par certains aspects des règles britanniques. La seule différence significative au titre des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel concerne les coûts d'augmentation de capital.

Selon les règles britanniques, les coûts d'augmentation de capital sont traités comme partie intégrante des transactions avec les actionnaires, sont déduits des fonds reçus de l'augmentation de capital et, en conséquence, ne figurent pas au Compte de Résultat.

La législation britannique permet, par ailleurs, de déduire de la prime d'émission certains de ces coûts.

Selon les règles françaises, les coûts d'augmentation de capital ont été comptabilisés au Compte de Résultat. Au cas particulier du Groupe Eurotunnel, ces coûts, engagés pendant la période de construction, ont été capitalisés comme l'ensemble des coûts en actifs de la Concession.

Si les Comptes Combinés avaient été préparés selon les règles britanniques, les capitaux propres au 31 décembre 1998 auraient été diminués de 1 700 546 000 F (31 décembre 1997 : 1 713 216 000 F)

L'impact sur le Compte de Résultat pour l'exercice 1998 et l'exercice antérieur aurait été non significatif.

Les règles comptables britanniques exigent la prise en compte dans le résultat exceptionnel de la totalité de l'impact de la restructuration financière (c'est-à-dire jusqu'au 7 avril 1998 et non jusqu'au 31 décembre 1997). Une telle présentation aurait eu pour effet d'augmenter à la fois les frais financiers et le résultat exceptionnel de 837 millions de francs mais n'aurait eu aucun impact sur le résultat net.

Depuis la publication de la norme comptable FRS 11 en 1998, les règles britanniques exigent pour l'évaluation des actifs immobilisés la comparaison de leur valeur nette comptable avec la valeur des projections de flux de trésorerie actualisés. L'application de cette norme (détaillée dans les comptes d'EFLC en pages 104 et 105) n'a pas engendré de réduction de la valeur des actifs immobilisés du Groupe.

Déclaration du Conseil commun
sur le Gouvernement d'Entreprise

Gouvernement d'Entreprise

Le Conseil préconise les plus hauts standards en matière de Gouvernement d'Entreprise, et confirme que le Groupe respecte les principes du Code du Comité sur le Gouvernement d'Entreprise publié au Royaume-Uni en 1998 et l'essentiel des recommandations du Rapport Viénot publié en France en 1995. A l'exception du Comité de Nomination qui a été créé en décembre 1998, le Groupe a été en conformité avec le Code du Comité sur le Gouvernement d'Entreprise durant toute l'année 1998.

À la date du 12 mars 1999 le Conseil commun d'Eurotunnel est composé de 15 Administrateurs dont 2 ont des fonctions de direction dans le Groupe. Les 13 autres Administrateurs non dirigeants sont des "Administrateurs indépendants" au sens du Rapport Viénot et du Code visé ci-dessus (Administrateurs n'exerçant pas des fonctions de direction dans une société du Groupe, ne représentant pas un actionnaire important de la société, ou n'ayant pas de relations telles, notamment avec un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier de la société, qu'elles puissent porter atteinte à leur indépendance). Le Conseil commun, qui s'est réuni 11 fois en 1998, fonctionne dans le cadre d'une structure où les rôles et responsabilités du Président, du Directeur Général et des Administrateurs non dirigeants sont clairement définis. Conformément au Contrat de Concession, le Conseil commun a la responsabilité de la direction et de la gestion du Groupe Eurotunnel. Le Président du Groupe et, à travers lui, le Directeur Général, sont responsables de la gestion du Groupe Eurotunnel dans le cadre défini par le Conseil commun, certains sujets relevant de la seule compétence du Conseil, tels que la stratégie globale, les budgets, l'approbation des investissements importants et l'examen des sujets opérationnels, juridiques et financiers importants.

Le Conseil a mis en place plusieurs comités, dont les plus importants sont les suivants :

Le Comité d'Audit, présidé par le Baron Guy de Wouters (Administrateur non dirigeant) est composé de 4 autres Administrateurs non dirigeants (Keith Edelman, Philippe Lagayette, Charles Mackay et Charles Petruccelli). Denis Child a siégé au Comité jusqu'au 16 juin 1998. Le Comité d'Audit 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 financier interne, et de faciliter la communication entre le Conseil commun et les auditeurs internes et externes. Le Comité d'Audit revoit, en particulier, les rapports et comptes semestriels et annuels avant leur présentation au Conseil, et étudie toute question soulevée par les auditeurs.

Le directeur de l'Audit Interne a accès directement au Président du Comité d'Audit.

Le Comité de Rémunération : les informations concernant les membres du Comité de Rémunération, la politique de rémunération du Groupe pour les Administrateurs dirigeants et certains cadres dirigeants, ainsi que le montant des rémunérations versées aux Administrateurs figurent dans le Rapport du Conseil Commun sur la Rémunération des Administrateurs aux pages 52 à 55.

Le Comité de Nomination, (établi en 1998) auquel participent le Président du Groupe, le Vice-Président et les membres du Comité de Rémunération, a pour mission de proposer la nomination de nouveaux Administrateurs.

Le Comité de Sécurité, présidé par Chris Green (Administrateur non dirigeant), est composé de 5 autres Administrateurs non dirigeants (Christian Cambier, Yves Déjou, Robert Lion, Sir Robert Malpas et Lord Tugendhat). Le Comité reçoit des rapports mensuels et supervise la documentation relative à la sécurité, surveille l'élaboration des règles d'exploitation et de sécurité ainsi que la sécurité des opérations d'exploitation. Le directeur de la Sécurité a accès directement au Président du Comité de Sécurité.

Le Président, le Vice-Président et le Directeur Général du Groupe assistent aux réunions des comités, si nécessaire.

Le contrôle financier interne

Les Administrateurs sont responsables de la mise en place du système de contrôle financier interne du Groupe. Un tel système ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, mais non parfaite, contre les risques d'inexactitude ou de pertes significatives.
En attendant la publication de directives à propos des règlements du Code du Comité sur le Gouvernement d'Entreprise sur la revue de l'efficacité des contrôles internes au sens large, le Comité d'Audit a revu, pour le compte du Conseil, les rapports sur l'efficacité de la structure de contrôle financier interne en place au sein du Groupe, pour l'année qui s'est achevée le 31 décembre 1998.
Les composantes clés de ce système peuvent être résumées sous quatre rubriques :

1 – Environnement de contrôle

Le Groupe Eurotunnel s'assure de la compétence et de la probité du personnel à tous les niveaux, à travers la définition de sa mission, des procédures élaborées de recrutement et de formation, ainsi que des programmes d'évaluation et de rémunération. Le Groupe a une structure au sein de laquelle l'activité est planifiée, contrôlée et suivie. Cette structure comporte un Conseil composé d'une majorité d'Administrateurs non dirigeants. Son objectif est de mettre en place une délégation de pouvoir appropriée et responsable, compte tenu des niveaux de risques, ainsi qu'une approche professionnelle de la comptabilité financière.

2 – Risques

Le Conseil et les comités de direction évaluent en permanence les risques auxquels le Groupe est confronté. Des responsabilités clairement définies ont été attribuées dans les domaines clés tels que l'assurance, la gestion de trésorerie, l'évaluation des projets d'investissement et la sécurité du traitement des données. D'autres risques relèvent de la compétence des Comités d'Audit, de Rémunération ou de Sécurité.

3 – Principaux systèmes d'information

Il existe un système complet et détaillé d'établissement de rapports financiers au Conseil, basé sur un plan à trois ans, un budget annuel, des prévisions trimestrielles et des rapports mensuels sur le résultat d'exploitation et les résultats financiers. L'évolution du fonds de roulement ainsi que des indicateurs relatifs à l'exploitation sont surveillés en permanence et communiqués au Conseil.

4 – Procédures de contrôle

Le suivi de l'efficacité des contrôles financiers internes est effectué par le Comité d'Audit, qui reçoit des rapports réguliers de l'Audit Interne et des auditeurs externes. Il existe des procédures formelles pour la correction des faiblesses identifiées dans ces rapports. L'indépendance du directeur de l'Audit Interne vis-à vis de la direction est garantie dans la mesure où il est responsable devant le Président et a accès directement au Président du Comité d'Audit.

Continuité de l'exploitation

Le Conseil, après avoir procédé aux investigations utiles, considère que le Groupe a les ressources suffisantes pour exercer son activité dans un futur prévisible.
Le Conseil considère qu'il est donc approprié de continuer à établir les comptes dans la perspective de la continuité de l'exploitation.

Rapport du Conseil commun
sur la rémunération des Administrateurs

Généralités

Le Comité de Rémunération (le «Comité») a pour mission d'établir la politique du Groupe en matière de rémunération des dirigeants. Les jetons de présence alloués aux Administrateurs non dirigeants sont fixés directement par le Conseil. Le Comité est composé exclusivement d'Administrateurs non dirigeants : Roy Chapman (Président), Christian Cambier, Keith Edelman, Robert Lion, Sir Robert Malpas et le Baron Guy de Wouters. Le Président, le Vice-Président et le Directeur Général du Groupe assistent aux réunions si nécessaire. Le Comité peut faire appel à des conseillers externes et indépendants en matière de rémunération en France et en Grande-Bretagne.

La politique de rémunération

La politique de rémunération du Groupe pour les Administrateurs dirigeants ainsi que pour les cadres supérieurs, dont 60 % sont employés par ESL et 40 % par ESCIE est la suivante :

- établir une structure de rémunération de nature à attirer, motiver et retenir les cadres de haut niveau nécessaires au Groupe ;
- développer une politique de rémunération globale cohérente entre la France et la Grande-Bretagne qui tient compte des pratiques nationales ;
- refléter à travers la politique de rémunération la nécessité d'améliorer constamment les performances du Groupe tant à court qu'à long terme ;
- fixer des salaires compétitifs au regard des pratiques du marché et récompenser une performance de haut niveau par des paiements liés à cette performance.

Les Administrateurs dirigeants peuvent occuper des fonctions à l'extérieur du Groupe, sous réserve de l'accord du Conseil d'Administration. Les Administrateurs dirigeants sont autorisés à conserver les rémunérations y afférentes.

Les salaires et avantages

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

Bonus annuel

Eurotunnel dispose d'un plan d'attribution de bonus annuel aux Administrateurs dirigeants et principaux cadres. Le versement des bonus est fonction de la réalisation par Eurotunnel des objectifs de résultat d'exploitation (avant amortissement, frais financiers et impôts). Le montant total des bonus distribuables est plafonné à 15 % de la masse salariale des cadres concernés par le plan. L'attribution est en partie calculée en fonction de la performance individuelle et ne peut dépasser 30 % du salaire du cadre concerné. Eurotunnel a également mis en œuvre un plan sur une base similaire pour les autres salariés. Ce plan prévoit que le montant total des bonus disponibles ne peut dépasser 6 % de la masse salariale des bénéficiaires du plan.

Options de souscription d'actions – Plans d'épargne d'entreprise

Le Conseil d'Administration n'a pas sollicité le renouvellement du plan d'options de souscription d'actions en 1998 et, par conséquent, aucune option n'a été allouée depuis avril 1995. Les options existantes restent en vigueur jusqu'à leur expiration, conformément aux règles du plan au titre duquel elles ont été attribuées. Le cours actuel de l'Unité Eurotunnel est largement en dessous du prix d'exercice des 4 223 143 options restantes. Les options attribuées aux Administrateurs dirigeants figurent à la note 19 des comptes consolidés d'EPLC page 113.

Il sera proposé aux prochaines assemblées d'ESA et d'EPLC d'autoriser de nouvelles attributions d'options de souscription aux dirigeants et employés du Groupe Eurotunnel.

Il sera aussi proposé d'établir un plan d'épargne "Save As You Earn" destiné aux dirigeants et salariés employés des sociétés britanniques du Groupe, qui permettra, conformément à la législation en vigueur au Royaume-Uni, l'achat d'actions.

Parallèlement un Plan d'Epargne d'Entreprise sera mis en place en France, qui permettra aux salariés français du groupe d'acquérir des Unités Eurotunnel à des conditions avantageuses.

Plan complémentaire de bonus

Eurotunnel a mis en place un plan complémentaire de bonus pour les Administrateurs dirigeants et pour certains cadres dirigeants du Groupe. Ce plan sera progressivement remplacé par l'attribution d'options de souscription. Actuellement, le montant du bonus distribuable au titre de ce plan est calculé chaque année en fonction de la réalisation d'objectifs de résultat d'exploitation fixés par le Conseil. Le montant du bonus annuel revenant à chaque bénéficiaire est déterminé à la fin de chaque période de référence de douze mois et converti, pour ce qui concerne les bénéficiaires titulaires d'un contrat britannique, en Unités au prix du marché à cette date. Ces Unités (ou l'équivalent de leur valeur le jour de transfert pour les bénéficiaires titulaires d'un contrat français) seront transférées à leurs bénéficiaires par tiers à l'issue de chacune des trois années qui suivront.

L'attribution du bonus à chacun des attributaires est fonction de sa performance personnelle au regard des objectifs fixés et est exprimée en pourcentage de la masse salariale des bénéficiaires du plan (normalement dans une fourchette de 0 à 30 %), plafonnée à 50 % du salaire de chaque bénéficiaire. Dans tous les cas l'attribution n'est assujettie à aucune condition de performance supplémentaire.

Si l'un des bénéficiaires quitte le Groupe pendant cette période de trois ans (sauf en cas de départ à la retraite, de maladie, de décès, etc.), il perdra ses droits au titre du plan, sauf décision contraire du Comité de Rémunération dans certaines circonstances exceptionnelles. Des allocations conditionnelles de 1 000 000 F et 87 810 $ ont été approuvées pour respectivement MM. Ponsolle et Chazot au titre de l'exercice 1998. La partie de ces allocations due au titre d'un Contrat britannique a été versée à un "Trust".

En France, ces bonus entrent dans l'assiette des rémunérations soumises aux cotisations légales de retraite, ce qui n'est pas le cas en Grande-Bretagne.

Pensions de retraite

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

Georges-Christian Chazot, ainsi qu'un nombre limité de cadres supérieurs sont membres du Fonds de retraite des cadres dirigeants de « The Channel Tunnel Group» approuvé par l'Inland Revenue. Ce fonds leur donne droit à une pension lors de leur départ en retraite, calculée sur la base de leur dernier salaire soumis à cotisations et de leur ancienneté. Le fonds est financé intégralement par l'employeur. La retraite pourvue par le Groupe à Georges-Christian Chazot s'élève au 31 décembre 1998 à 14 357 $ par an, soit une augmentation de 2 995 $ par rapport à 1997 – hors augmentation liée à l'inflation pendant l'année. La valeur monétaire de cette augmentation (selon calcul actuaire et conformément à la norme actuaire GN11) est de 46 241 $.

La pension, dont bénéficierait Georges-Christian Chazot sous ce régime, est plafonnée selon le barème fixé par les autorités fiscales britanniques. En conséquence, le Groupe a versé en 1998 un complément de 26 412 $ au titre d'un plan de retraite personnel en France pour le compte de Georges-Christian Chazot.

En 1998, le Groupe a également versé une somme de 274 334 F pour le compte de Patrick Ponsolle au titre d'un plan de retraite en France.

Les contrats des Administrateurs dirigeants

Les détails des conditions de rémunération du Président, de l'ancien Coprésident et du Directeur Général sont précisés ci-après.

■ Patrick Ponsolle a perçu en 1998 une rémunération totale de 2 500 000 F en application de ses contrats avec ESL et ESA. Il est lié par un contrat de travail avec ESL pour les fonctions de Président Exécutif du Groupe Eurotunnel, en vertu duquel il a droit à un salaire annuel de 1 250 000 F, à des paiements à un plan de retraite et à une voiture de société.
Le contrat de Patrick Ponsolle avec ESL peut être résilié par chacune des parties avec un préavis de douze mois.
En qualité de Président-Directeur Général d'ESA, Patrick Ponsolle a perçu une rémunération de 1 250 000 F.

■ Sir Robert Malpas était lié par un contrat à ESL, en date du 24 septembre 1996, en qualité de Coprésident du Groupe, en vertu duquel il avait droit à un salaire annuel de 160 000 $.
Sir Robert Malpas a quitté ses fonctions de Coprésident le 31 décembre 1998.

■ Georges-Christian Chazot bénéficie d'un contrat de travail avec ESL daté du 12 janvier 1994, modifié le 12 janvier 1996, qui peut être résilié par l'une ou l'autre des parties avec dix-huit mois de préavis, (disposition considérée comme souhaitable dans le cadre des exigences du Groupe) et en vertu duquel il perçoit un salaire annuel de 292,800 $.
Il bénéficie, en outre, d'une voiture de fonction, d'une assurance individuelle maladie et de cotisations à un fonds de retraite.

Les Administrateurs non dirigeants

Les jetons de présence des Administrateurs non dirigeants sont fixés par le Conseil. En 1998 ils ont été versés, pour partie pour leur appartenance au Conseil et pour partie en fonction de leur présence effective aux réunions.
Une rémunération supplémentaire est versée le cas échéant pour la présidence de Comité.
Les Administrateurs non dirigeants ne participent pas au plan d'attribution de bonus, ni au plan complémentaire de bonus, et ils ne participeront pas non plus aux plans d'options de souscription d'actions proposés. Leur rémunération n'est pas soumise à des cotisations de retraite.
Le montant total des jetons de présence autorisé pour ESA et EPLC a été fixé respectivement en 1989 et 1986. Il sera proposé aux prochaines assemblées d'ESA et d'EPLC d'actualiser ces montants.

Informations sur les rémunérations des Administrateurs

Les informations détaillées relatives à la rémunération de tous les Administrateurs figurent ci-après. Tous les Administrateurs sont Administrateurs d'ESA et d'EPLC. L'information fournie regroupe l'ensemble de toutes ces rémunérations.

Rémunération des Administrateurs

Comptes Combinés

	1998								1997	
	Salaire	Jetons de présence	Avantages en nature	Primes et indemnités	Total rémunération hors bonus complémentaire et cotisations	Bonus complémentaire ***	Total rémunération hors cotisations	Cotisations à des fonds de retraite	Total rémunération hors cotisations ****	Cotisations à des fonds de retraite
(montants bruts en francs) :										
Coprésidents et Administrateurs dirigeants										
P. Ponsolle	2 500 000	—	30 185	625 000	3 155 185	500 000	3 655 185	274 334	2 577 173	1 256 667
A. Bertrand**	—	—	—	—	—	—	—	—	2 564 565	—
Administrateurs non dirigeants										
C. Cambier	—	211,754	—	—	211,754	—	211,754	—	5 445	—
Y. Déjou	—	162 641	—	—	162 641	—	162 641	—	36 749	—
P. Lagayette	—	146 384	—	—	146 384	—	146 384	—	161 469	—
M. Le Maire	—	113 239	—	—	113 239	—	113 239	—	136 911	—
R. Lion	—	201 664	—	—	201 664	—	201 664	—	230 439	—
C. Petruccelli	—	137 781	—	—	137 781	—	137 781	—	163 561	—
Baron de Wouters	—	197 820	—	—	197 820	—	197 820	—	228 498	—
Total en francs	2 500 000	1 171 283	30 185	625 000	4 326 468	500 000	4 826 468	274 334	6 104 810	1 256 667
(montants bruts en livres) :										
Coprésidents et Administrateurs dirigeants										
P. Ponsolle	—	—	—	—	—	51 230	51 230	—	25 223	—
Sir Robert Malpas	160 000	—	5 112	—	165 112	—	165 112	—	160 000	—
G.-C. Chazot	292 800	—	18 025	49 776	360 601	87 840	448 441	64 416	457 776	64 416
Administrateurs non dirigeants										
R.J. Chapman	—	18 750	—	—	18 750	—	18 750	—	21 250	—
D.M. Child*	—	18 750	—	—	18 750	—	18 750	—	31 009	—
K. Edelman	—	20 500	—	—	20 500	—	20 500	—	24 000	—
C. Green	—	19 000	—	—	19 000	—	19 000	—	22 950	—
C. Mackay	—	20 250	—	—	20 250	—	20 250	—	3 712	—
Lord Tugendhat	—	14 500	—	—	14 500	—	14 500	—	25 050	—
Total en livres	452 800	111 750	23 137	49 776	637 463	139 070	776 533	64 416	770 961	64 416
Total (exprimé en francs)	6 919 328	2 261 963	256 002	1 110 814	10 548 107	1 857 323	12 405 430	903 034	13 560 002	1 879 570

* incluant les jetons de présence en qualité de Président d'EDL. De plus, Denis Child a reçu 2000 $ en qualité de Président des fonds de retraite du Groupe.

** A. Bertrand a démissionné le 19 décembre 1997 de ses fonctions d'Administrateur.

*** Le bonus complémentaire représente un droit conditionnel à percevoir selon un échéancier déterminé un certain nombre d'unités ou un montant équivalent à la valeur d'un certain nombre d'unités au jour de l'exercice du droit. La valeur de l'unité retenue pour l'estimation de ce droit au 31 décembre 1998 et de 5,37 F ou de 0,57 $.

**** Compte tenu des nouvelles normes de présentation au Royaume-Uni qui consistent à présenter dorénavant les rémunérations allouées au titre d'un exercice en lieu et place des rémunérations versées, les montants de l'exercice 1997 ont été complétés des bonus attribués en 1998 au titre de l'exercice 1997.

Contents

Combined Accounts

Directors, Abbreviations/Definitions, Exchange Rates and Accounts Presentation **57**

Eurotunnel Group Combined Accounts (S)

Report of the Auditors and Commissaires aux Comptes 58

Balance Sheet 59

Profit and Loss Account 60

Cash Flow Statement 61

Notes 62

Eurotunnel Statement on Corporate Governance **76**

Report of the Board on Directors' Remuneration **78**

The Eurotunnel Group

Directors

- **Patrick Ponsolle** (51) Executive Chairman, Eurotunnel Group and Chairman ESA; Director, Société Générale de Belgique, Moulinex S.A., and Unichem Plc.
- **Charles Mackay** (58) Deputy Chairman, Eurotunnel Group; Chairman EPLC, Deputy Chairman, Thistle Hotels Plc; Director Johnson Matthey Plc; Member of the Supervisory Board, Gucci Group NV.
- **Christian Cambier** (54) Chairman, Prigest S.A.
- **Roy Chapman** (62) Former Senior Partner, Arthur Andersen UK; Chairman, Post Office Pension Fund; Director, Halifax Plc.
- **Georges-Christian Chazot** (59) Group Managing Director, Eurotunnel Group.
- **Yves Déjou** (56) Deputy Chairman, Groupe Dubois.
- **Keith Edelman** (48) Group Chief Executive, Storehouse Plc.
- **Chris Green** (55) Chief Executive Virgin Rail; Former Managing Director, British Rail Network South East (1986-1991) and British Rail Intercity (1992-1994).
- **Philippe Lagayette** (55) Chairman, JP Morgan et Cie S.A.; Director, Dexia France; Member of Supervisory Board, PPR and Club Méditerranée.
- **Maurice Le Maire** (71) Honorary Director, Groupe Total.
- **Robert Lion** (64) Chairman, Energy 21.
- **Sir Robert Malpas** (71) Director, Repsol S.A.
- **Charles Petruccelli** (47) President, TSG International American Express Inc; President American Express Carte France, American Express France and American Express Services.
- **Lord Tugendhat** (62) Chairman, Abbey National Plc; Blue Circle Industries Plc; Director, Rio Tinto Plc.
- **Baron Guy de Wouters** (68) Chairman, Compagnie Financière de la Trinité S.A.; Honorary Deputy Chairman, Tractebel S.A.; Director, Cap Gemini, CGIP, Crown Cork and Seal, Marine Wendel S.A. and Valéo.

Secretaries

EPLC, David Leonard ACIS,
ESA, Barberine Mei David Leonard (Joint).

Registered Offices

EPLC, Cheriton Parc, Cheriton High Street, Folkestone, Kent, CT19 4QS.
ESA, 140, boulevard Malesherbes, 75017 Paris.

Registrar

EPLC, Computershare Services Plc, PO Box 82,
Caxton House, Redcliffe Way, Bristol BS99 7NH.
ESA, Crédit Agricole Indosuez, 92920 Paris La Défense Cedex.

Auditors

EPLC: KPMG Audit Plc, Chartered Accountants, 8 Salisbury Square, London, EC4Y 8BB
ESA: BEFEC-Price Waterhouse, Commissaires aux Comptes,
Tour AIG, 34, place des Corolles, Cedex 105, 92908 Paris-La Défense 2
and KPMG Audit Fiduciaire de France, Commissaires aux Comptes, 1 cours Valmy,
92923 Paris-La Défense 7

Abbreviations - Definitions

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

- "Eurotunnel Group" – Eurotunnel PLC., Eurotunnel S.A. and their respective subsidiaries
- "EPLC Group" – Eurotunnel PLC. and its subsidiaries
- "EPLC" – Eurotunnel PLC.
- "CTG" – The Channel Tunnel Group Limited, the UK Concessionaire
- "ESL" – Eurotunnel Services Limited
- "EFL" – Eurotunnel Finance Limited
- "EDL" – Eurotunnel Developments Limited
- "ETL" – Eurotunnel Telecommunications Limited
- "ETRL" – Eurotunnel Trustees Limited
- "LSH" – Le Shuttle Holidays Limited
- "OPL" – Orbital Park Limited
- "GICL" – Gamond Insurance Company Limited
- "ESA Group" – Eurotunnel S.A. and its subsidiaries
- "ESA" – Eurotunnel S.A.
- "FM" – France Manche S.A., the French Concessionaire
- "ETSA" – Eurotunnel Telecom S.A.
- "ESGIE" – Eurotunnel Services G.I.E.
- "Project" – The Fixed Link as defined in the Treaty and the Concession Agreement
- "Partnership" – The partnership between FM and CTG, where the partners have equal holdings

Exchange rates

References in this document to "£" are to pounds Sterling and references to "FRF" are to French francs. The exchange rates used in the preparation of the accounts are explained in the notes thereto.

Accounts presentation

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

- The Combined Accounts of the Eurotunnel Group in English and French,
- The ESA accounts in French,
- The consolidated accounts of the EPLC Group in English.

The Eurotunnel Group
Combined Accounts
for the year ended 31 December 1998

Report of the Auditors and Commissaires aux Comptes

We have carried out the duties entrusted to us by the General Meetings by auditing the Eurotunnel Group Combined Accounts, prepared in Pounds Sterling for the year ended 31 December 1998 on pages 59 to 75 of the Combined Accounts.

The Joint Board of the Eurotunnel Group is responsible for the preparation of financial statements. It is our responsibility to form an independent opinion based on our audit of those financial statements.

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

In our opinion, the Combined Accounts, which have been prepared on a going concern basis, give a true and fair view of the state of affairs of the Eurotunnel Group at 31 December 1998 and of its profit for the year then ended.

We have reviewed the information related to the Group presented on pages 2 to 29 of the Progress Report and we have no comments regarding the fairness and consistency of the information with the Combined Accounts.

KPMG Audit Plc

KPMG Audit

Signed in Paris on 12 March 1999

KPMG Audit Plc
Chartered Accountants

BEFEC-Price Waterhouse

KPMG Audit
Fiduciaire de France

Auditors and "Commissaires aux Comptes"

Befec Price Waterhouse

* Except that since these accounts constitute the consolidated accounts under French law, the auditors' report has been prepared in accordance with French Auditing Standards.

Combined Balance Sheet
at 31 December 1998

	Notes	31 December 1998 £'000	31 December 1997 £'000
ASSETS			
Tangible fixed assets			
Concession fixed assets		9,104,713	9,186,791
Other fixed assets		3,582	4,073
Total tangible fixed assets	6	9,108,295	9,190,864
Financial fixed assets			
Shares		297	81
Others		59	194
Total fixed assets		9,108,651	9,191,139
Stocks	7	13,625	12,829
Trade debtors		51,641	41,610
Other debtors		14,481	28,022
Investments and liquid funds	8	249,712	162,255
Total current assets		329,459	244,716
Prepaid expenses		11,717	7,600
Total assets		**9,449,827**	**9,443,455**

	Notes	31 December 1998 £'000	31 December 1997 £'000
SHAREHOLDERS' FUNDS AND LIABILITIES			
Issued share capital	9	194,903	468,124
Share premium account	9	1,400,775	1,207,564
Profit and loss account reserve	10	(611,534)	(987,859)
Profit/(loss) for the year	2d, 10	63,815	(611,377)
Exchange adjustment reserve	2d, 10	13,639	259,057
Total shareholders' funds		1,061,598	335,509
Provisions	11	39,676	34,491
Loan notes	12	2,156,391	8,383
Bank loans and overdrafts	12	5,973,363	8,875,785
Other creditors	13	167,401	175,011
Total creditors		8,297,455	9,059,179
Deferred income		51,098	14,273
Total shareholders' funds and liabilities		**9,449,827**	**9,443,455**

The notes on pages 62 to 75 form part of these Combined Accounts.

P Ponsolle
Director

Combined Profit and Loss Account
for the year ended 31 December 1998

	Notes	Year ended 31 December 1998 £'000	Year ended 31 December 1997 £'000
Turnover			
Turnover and other operating income	3a	618,134	456,155
Other income	3b	48,242	74,805
Total turnover		666,376	530,960
Operating expenditure			
Materials and services (net)		240,348	235,205
Staff costs	4, 5	91,727	85,924
Depreciation	6a	136,946	133,196
Provisions		12,946	19,321
Other operating charges		611	469
Total operating expenditure		482,578	474,115
Operating result		183,798	56,845
Financial income			
Income from investments		—	103
Interest receivable and similar income		8,584	7,000
Profit on disposal of investments		295	275
Exchange differences	14	3,577	65,650
Total financial income		12,456	73,028
Financial charges			
Interest payable and similar charges		386,613	640,909
Exchange differences	14	24,497	107,756
Total financial charges		411,110	748,665
Financial result		(398,654)	(675,637)
Exceptional result		278,694	7,430
Taxation	12	23	15
Result	15		
Profit/(loss) for the year	10	63,815	(611,377)
Earnings/(loss) per Unit	18	c. 4.3p	(66.5p)

The notes on pages 62 to 75 form part of these Combined Accounts.

Combined Cash Flow Statement
for the year ended 31 December 1998

	Notes	Year ended 31 December 1998 £'000	Year ended 31 December 1997 £'000
Net cash inflow from operating activities	17 a	355,938	201,299
Taxation		(24)	(15)
Returns on investments and servicing of finance	17 b	(210,145)	(135,670)
Capital expenditure	17 b	(57,258)	(37,456)
Other non operating cash flows	17 b	(98)	9,405
Cash inflow before financing		88,413	37,563
Financing		(7,327)*	—
Increase in cash in the period	17 c	**81,086**	**37,563**

* Repayment of FSA's Floating Rate Notes

The notes on pages 62 to 75 form part of these Combined Accounts.

Notes

1 - Group activities and important events

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

The implementation of the Financial Restructuring took place on 7 April 1998.

The principal effect of this Restructuring is shown in note 12.

Pursuant to the revised credit agreements, after the occurrence of an event of default, the banks would in certain circumstances be entitled to exercise their rights of substitution as provided under the Concession as well as their security rights under the financing agreements.

The final agreement of the Business Interruption insurance claim took place in July 1998.

On 1 February 1999, Eurotunnel refinanced its £240 million Senior Debt with a new group of lenders, at a margin of 1% compared to the previous 1.5%. The margin on the European Investment Bank and ECSC Fourth Tranche Debt ($132 million) was also reduced from 2.5% to 1% from 1 February 1999.

On 2 February 1999, Eurotunnel repurchased £134 million of the Participating Loan Notes, being 11.85% of the total. The variable coupon to which the Participating Loan Note holders are entitled is reduced from 5.9% to 26.45% of available net cashflow.

2 - Basis of preparation and accounting policies

Result

The profit for the year amounted to £64 million (1997: loss of £611 million).

The impact of the Restructuring Agreement on the result for the year amounted to £279 million.

The other main events arising during 1998 and in the early part of 1999 are described in the Progress Report on pages 2 to 29.

Basis of preparation

a/ The Combined Accounts consist of the combination of the accounts of the EPLC Group and of ESA and its subsidiaries as set out in the table below. These Combined Accounts have been prepared on the going concern basis, under the historical cost convention and in accordance with accounting principles generally accepted in France and the accounting policies described below. The Combined Accounts constitute the ESA Group Consolidated Accounts according to French law.

Note 19 sets out the material adjustments in the measurement of results and shareholders' funds which would be required in order for the accounts to comply with accounting principles generally accepted in the UK.

The holding companies and their interests in the other companies which collectively comprise the Eurotunnel Group are:

	Class of share	% of capital owned by holding company	% of capital owned by sub-sidiaries	Country of registration or incorporation
Eurotunnel P.L.C.				**England**
The Channel Tunnel Group Limited ..	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	79	—	England
Eurotunnel Developments Limited ...	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	—	75	England
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinary	—	100	England
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	—	100	England
Orbital Park Limited	Ordinary	—	100	England
Gamond Insurance Company Limited .	Ordinary	—	100	Guernsey
Eurotunnel Services GIE	—	20	27.9	France
Eurotunnel S.A.				**France**
France Manche S.A.	Ordinary	99.9	—	France
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	—	21	England
Eurotunnel Telecom S.A.	Ordinary	99.9	—	France
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	—	25	England
Eurotunnel Services GIE	—	20	32.1	France

b/ The accounts of all the companies comprising the Eurotunnel Group are prepared as at 31 December. Companies acquired or formed during the year are consolidated as from their date of acquisition or formation. A number of subsidiaries of ESA were incorporated in December 1998 ; all of these companies remained dormant in 1998.

c/ Transactions between the members of the Eurotunnel Group have been eliminated.

d/ The accounts of the ESA Group have been converted into $ as follows:

- share capital, share premium account, retained reserves brought forward, Concession fixed assets and depreciation at historical rates;
- other assets and liabilities at the rate ruling at the balance sheet date; and
- profit and loss account items, with the exception of depreciation, at an average rate for the year.

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

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

	1998	1997
Closing rate	9.29	9.90
Average rate	9.76	9.67

4 Accounting policies

e/ *Cost sharing*

The Concession requires that the Eurotunnel Group shall share equally the cost price of the Project and all revenues and costs relating to the operation of the fixed link between the UK and French Companies.

– Concession fixed assets: all costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project were capitalised and shared between CTG and FM, and shown as fixed assets. Adjustments are made within fixed assets to equalise the cost between the concessionaires.

– Operating revenues and costs: all revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the profit and loss account of the Partnership and shared equally between the concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel Group Companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

f/ *Reclassification to Concession fixed assets*

In accordance with the principles set out above, the equity issue costs charged to the share premium account in EPLC have been reclassified to Concession fixed assets.

g/ *Fixed assets and depreciation*

In the absence of any detailed methodology in French generally accepted accounting principles relating to the measurement of impairment of fixed assets, Eurotunnel has applied the methodology set out in US Financial Accounting Standard 121, which requires assets to be compared with undiscounted future operating cash flows.

Tangible assets are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	20 years - life of Concession
Fixed equipment	5 years - life of Concession
Rolling stock	30 - 40 years
Leasehold land and buildings	5 years - life of Concession
Freehold land	not depreciated
Plant, machinery, vehicles and office equipment	3 - 30 years

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

Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession are depreciated using a Unit of throughput method based on revenue. The annual depreciation is calculated on the net book value and is a function of the proportion of the actual revenue for the year to the total estimated revenue from the commencement of the year to the end of the Concession, adjusted for inflation. All other depreciation is calculated on a straight line basis.

The initial purchase cost of certain fixed assets (for example track), which require regular renewal during the course of the Concession, is depreciated using the method applied to non renewable Concession fixed assets. Renewal expenditure on these assets is charged to the profit and loss account as incurred.

As all fixed assets will be written down to Snil at the end of the Concession, depreciation of the final renewal cost of renewable assets will be based on the residual duration of the Concession. The 1998 depreciation charge for Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession has been based on the existing Concession expiry date of 2052 as the extension to the Concession announced on 19 December 1997 has not yet been ratified by the French Parliament, and the amendment to the Concession has not yet been signed.

h/ *Provisions*

■ Provision for renewal of fixed assets

Provisions for renewals are based upon the present value of the difference between the purchase or production cost and the estimated cost of the assets at the time of their renewal.

■ Provision for large scale maintenance

The provision for large scale maintenance, which covers the major expected maintenance costs other than regular maintenance and repairs expenditure, is based upon a specific maintenance programme by asset categories.

i/ *Investments and liquid funds*

Investments are stated at the lower of cost and market value. Investments and liquid funds are presented inclusive of interest receivable thereon.

j/ *Foreign exchange*

Transactions in foreign currencies are converted into £ at the rate of exchange ruling at the date of the transaction. Assets and liabilities denominated in foreign currencies other than those mentioned in note 2d and 2k are translated at the rate ruling at the balance sheet date. Exchange differences are dealt with in the profit and loss account.

k/ *Financial instruments – hedging of interest rate and currency risks*

The income and costs relating to interest rate swap and interest rate option transactions are recorded in the profit and loss account at their net value on a time-apportioned basis over the period of the hedging contract.

Balances denominated in foreign currencies are not revalued insofar as matching currency options, swaps or forward foreign exchange contracts have been secured in equivalent currencies. The premiums relating to these contracts are taken to the profit and loss account on a time apportioned basis over the term of the hedging contract. The accrued income and costs (interest and exchange differences) are apportioned to the profit and loss account on a time basis.

l/ *Stocks*

Stocks are stated at the lower of cost and net realisable value and include non repairable spares. Repairable spare parts are included in the fixed asset category to which they relate. In respect of properties, cost comprises the purchase price of property, development costs, and, where appropriate, a proportion of associated overheads and attributable financing costs.

3 - Turnover

a/ *Turnover and other operating income*

Turnover comprises the value of sales of services and goods receivable in the normal course of business (excluding VAT). Turnover relating to travel services is recognised on the date of travel. The Eurotunnel Group operates within one class of business, that is the provision of transportation services between the UK and France and activities ancillary thereto, including development activities.

Turnover and other income may be analysed by source as follows:

	1998 £'000	1997 £'000
Shuttle services	**210,015**	112,587
Railways	**212,615**	212,060
Retail and other*	**195,504**	131,508
	618,134	456,155

All income is derived from the operation of the Channel Tunnel and therefore both originates in and is destined for either the UK or France.

* "Retail and other" includes income from development activities.

b/ *Other income*

Other income includes an amount of £31.2 million representing that part of the final settlement for the business interruption claim following the November 1996 fire accounted for in 1998. The remainder of the settlement (approximately £6 million) will be accounted for in 1999.

In accordance with French GAAP, when a provision is utilised the expenditure is recorded under the usual caption in the profit and loss account (e.g. "Material and services") and the provision released to the profit and loss account under "Other income".

4 - Staff numbers and costs

	1998	1997
The average number of persons (including executive Directors) employed by the Eurotunnel Group was	**3,231**	3,028

	1998 £'000	1997 £'000
Total staff costs (including employment costs and Directors' remuneration)	**91,059**	86,152

Directors' fees are included in "Other operating charges" in the profit and loss account.

5 - Directors' remuneration

The total Directors' remuneration for 1998 was £1,363,572 (1997: £1,596,646). Full details of Directors' remuneration are included within the Report of the Board on Directors' Remuneration on pages 78 to 81.

6 - Tangible fixed assets and depreciation

	Concession assets							
	Tunnels £'000	Terminals and related land £'000	Fixed equipment £'000	Rolling stock £'000	Other land and buildings £'000	Plant, machinery, vehicles and office equipment £'000	Other fixed assets £'000	Total £'000
Cost								
At 1 January 1998	4,495,084	1,300,382	2,295,902	1,244,860	81,466	223,349	4,782	**9,645,825**
Additions	42	—	—	7,896	19,260	28,114	—	**55,312**
Exchange adjustments	—	—	—	—	—	—	3	**3**
Transfers	—	—	—	39,212	—	(39,212)	—	**—**
Disposals	(160)	(32)	—	—	(639)	(2,122)	(310)	**(3,263)**
At 31 December 1998	4,494,966	1,300,350	2,295,902	1,291,968	100,087	210,129	4,475	**9,697,877**
Depreciation								
At 1 January 1998	40,166	28,635	194,790	116,739	10,728	63,194	709	**454,961**
Charged in the year	20,559	11,065	57,851	31,473	2,610	13,101	287	**136,946**
Exchange adjustments	—	—	—	—	—	—	3	**3**
Transfers	—	—	—	662	—	(662)	—	**—**
Released on disposals	—	(1)	—	—	(145)	(2,076)	(106)	**(2,328)**
At 31 December 1998	60,725	39,699	252,641	148,874	13,193	73,557	693	**589,582**
Net book value								
At 1 January 1998	4,454,918	1,271,747	2,101,112	1,128,121	70,738	160,155	4,073	**9,190,864**
At 31 December 1998	4,434,241	1,260,651	2,043,261	1,143,094	86,894	136,572	3,582	**9,109,295**

* Including 532 million of fixed assets in progress

a/ In France all immovable assets within the Concession area are the property of the French State and will revert to it on the expiry of the Concession period. In the UK, the Government has required CTG to transfer to it the title to freehold land and property acquired for the purpose of construction and operation of the Project and in exchange has granted leases for the duration of the Concession period. On the expiry of the Concession period, the interest of the Concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the construction and operation of the Project will become, without payment, the joint property of the two States.

b/ The current year revenue figures used to calculate the depreciation on non renewable fixed assets include business interruption receipts.

7 - Stocks

	31 December 1998 £'000	31 December 1997 £'000
Spare parts	4,686	3,089
Development work in progress	8,939	9,740
	13,625	12,829

8 - Investments and liquid funds

a/ *Investments*

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

	31 December 1998 £'000	31 December 1997 £'000
Investments in $	116,048	81,035
Investments in FRF	126,570	74,918
Interest receivable	1,606	667
	244,224	156,620

b/ *Liquid funds*

Cash at bank and in hand	4,987	5,153
Deposit accounts	501	482
	5,488	5,635
	249,712	162,255

At 31 December 1998, the market value of the Sicav portfolio included under "Investments in FRF" equated to $3,657,612 (1997: $7,069,814), the book value is $3,657,112 (1997: $7,020,880). At 31 December 1998 and 1997, the market value of Investments in $ equated to their book value.

Of the total cash of $249.7 million at 31 December 1998, $166.8 million was held in reserve accounts in accordance with the Credit Agreement : $119.5 million for payment of Junior Interest and $38.1 million for future repayment of debt principal, leaving $82.9 million less $2.5 million bank overdrafts available for the Group's operating activities.

9 - Share capital and share premium account

	€PLC £'000	€SR £'000	Total £'000
Share capital (Units)			
At 1 January 1998:			
919,553,419 shares of $0.40 each	367,821	—	**367,821**
919,553,419 shares of FRF 1 each	—	100,303	**100,303**
	367,821	100,303	**468,124**
Issued during the year:			
769,230,800 shares of $0.01 each	7,692	—	**7,692**
769,230,800 shares of FRF 1 each	—	77,713	**77,713**
	7,692	77,713	**85,405**
Capital reduction:			
Cancellation of EPLC losses	(358,626)	—	**(358,626)**
At 31 December 1998:			
1,688,784,219 shares of $0.01 each	16,887	—	**16,887**
1,688,784,219 shares of FRF 1 each	—	178,016	**178,016**
	16,887	178,016	**194,903**
Share premium account			
At 1 January 1998	896,686	310,878	**1,207,564**
Premium on shares issued in the year:	446,154	376,133	**822,287**
Capital reduction:			
Cancellation of EPLC losses	(629,076)	—	**(629,076)**
At 31 December 1998	713,764	687,011	**1,400,775**

* Stated after adding back equity issue costs of $ 92,001,000 charged against share premium in the accounts of EPLC (see note 2f).

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

b/ A share option scheme was approved at Extraordinary General Meetings of EPLC and ESA held on 25 September 1987 and 23 May 1991 enabling eligible employees of the Eurotunnel Group, including executive Directors to be granted options to subscribe for Units. These authorities expired in 1996. No further options have been granted since.
The options granted prior to 1996 remain valid and are normally exercisable between the third and the tenth anniversary of the date on which they were granted. Following the granting of the 2001 and 2003 options, both the exercise price and the number of Units were adjusted.
At 31 December 1998, outstanding options give the right to subscribe for 4,223,143 units for the benefit of 120 employees.
The exercise prices of the options are within the range of FRF 15.04 to £1.86 and FRF 34.44 to £3.38.

c/ In July 1991, ESA issued in favour of certain banks, which are party to the Credit Agreements, 7,142,857 redeemable Loan Notes with a nominal value of £1 each and issued at par. These Loan Notes were redeemed in advance in September 1998. These Loan Notes were attached to 1991 Warrants, each of which gives the holder, after subsequent adjustments, in particular the bonus issue of 2001 and 2003 Warrants in February 1998, the right to subscribe for 1.45 Units at a price of £1.75 plus FRF 17.50 over a period of three months determined by the repayment dates of the loans and expiring on 30 June 2000 at the latest. The 1991 Warrants are not yet exercisable.

d/ At the Extraordinary General Meeting of EPLC held on 10 July 1997, a reorganisation of EPLC's share capital was approved which became effective on 29 January 1998. Each EPLC share has been sub-divided into and redesignated as one ordinary share with a nominal value of $0.01 and 39 non voting deferred shares of $0.01 each with minimal rights. Following the implementation of the Financial Restructuring Agreement, these deferred shares were cancelled on 15 July 1998.

e/ Accumulated losses of FRF 8,276 million were written off against ESA's share capital following the Extraordinary General Meeting of ESA on 10 July 1997 by means of a reduction in the nominal value of each ESA share from FRF 10 to FRF 1.
Accumulated losses in EPLC of $359 million were written off against the capital reserve arising on the cancellation of the deferred shares, and $629 million against the share premium account following application to the High Court.

f/ In February 1998, EPLC and ESA made a bonus issue of Warrants to unitholders:

- 919,553,419 "2003 Warrants" redeemable on 31 October 2003. Three 2003 Warrants entitle the holder to subscribe for one Unit at an issue price of $0.68 plus FRF 6.70. The total number of Units which can be subscribed for by exercising these Warrants is 306,517,806.
- 919,553,419 "2001 Warrants" redeemable on 31 December 2001. Eight 2001 Warrants will entitle the holder on ratification of the extension to the Concession, to subscribe for one Unit at an issue price of $0.59 plus FRF 5.84. The total number of Units which can be subscribed for by exercising these Warrants is 114,944,177.

The 2001 and 2003 Warrants are stapled and, prior to the ratification of the extension to the Concession, are only transferable in the stapled form. Any exercise of the 2003 Warrants prior to this date will result in the lapse of subscription rights under the 2001 Warrants stapled to those Warrants exercised.

g/ In April 1998, as part of the Restructuring Agreement, EPLC and ESA issued 769,230,800 Units to the Lenders.

h/ In April 1998, EFL and FM issued 645,161,300 Equity Notes to the Junior Lenders in exchange for Junior Debt at a price of $0.70 plus FF 6.97 per unit. These Equity Notes are redeemable in Units on a one for one basis on 31 December 2003, to the extent that they have not been redeemed for Units on the terms of the issue contract or for cash through the exercise of the 2001 and 2003 Warrants. They carry a fixed rate of interest of 4.45%.

10 - Reserves

	Profit and loss account £'000	Exchange adjustment reserve £'000
a/ *Movement on reserves*		
At 1 January 1998	(1,599,236)	259,057
Losses charged to share capital	987,762	—
Profit for the year	63,815	—
Translation adjustments	—	(245,418)
At 31 December 1998	**(547,719)**	**13,639**
b/ *Analysis of the combined result for the year*		
Profit attributable to the EPLC Group		34,979
Profit attributable to ESA		895
Profit attributable to ESA subsidiaries		32,612
Adjustments on combination:		
• Exchange adjustments on depreciation		(4,463)
• Other intragroup adjustments		1,199
Depreciation on EPLC share of equity issue costs		(1,407)
Combined profit for the Eurotunnel Group		**63,815**

11 - Provisions

Provisions include a provision for large scale maintenance of £27.1 million (1997: £20.2 million), and a provision for renewal of assets of £10.9 million (1997: £7.8 million).

12 - Loan notes, bank loans and overdrafts

	31 December 1998 £'000	31 December 1997 £'000
Loan notes	2,156,691	8,383
Bank loans excluding interest	5,832,085	7,544,558
Unpaid interest	—	1,171,664
Accrued interest	138,777	157,262
Bank overdrafts	2,501	2,301
Total bank loans and overdrafts	5,973,363	8,875,785
Total loan notes, bank loans and overdrafts	**8,130,054**	**8,884,168**

a/ *Effect of restructuring*

The effect of the restructuring of the Junior Debt which was completed on 7 April 1998, is shown below, at the Strike Date exchange rate of 9.89 FRF/£:

	£m	Restated at 9.29FRF/£
Total loan notes, bank loans and overdrafts at 31 December 1997 (9.89FRF/£)	8,884	
Re-stated at Strike Date exchange rate	8,888	
Less: Overdrafts and loan notes	(11)	
Exchange gain between 1 January 1998 and 7 April 1998	(1)	
EDL, Senior and 4th Tranche Debt	(363)	374
Accrued interest on above	(11)	11
Amount to be restructured	8,502	
Exceptional profit	282*	
Amount settled in cash	104	
Equity	908	
Equity Notes	906	936
Participating Loan Notes	1,092	1,127
Junior Debt	3,516	3,640
Resettable Advances	1,366	1,414
Accrued interest on restructured loan notes to 31 December 1997	62	64
Accrued interest on restructured bank loan debt to 31 December 1997	266	274
Total	8,502	

* Equivalent to $284 million when restated at 9.76FRF/$; $279 million exceptional result after fees of $5 million.

b/ *Maturity of restructured debt*

The new instruments, together with the Senior Debt, have remained unchanged since April 1998 and are included in the table below restated at the closing exchange rate for 1998 (9.29 FRF/£).

	Less than 1 year £'000	1 to 5 years £'000	More than 5 years £'000	Total £'000
Loan Notes				
Equity Notes	—	—	935,658	**935,658**
Participating Loan Notes	—	—	1,127,060	**1,127,060**
Total Loan Note Principal	—	—	2,062,718	**2,062,718**
Deferred interest account	—	—	74,021	**74,021**
Accrued Interest	19,952	—	—	**19,952**
Total Loan Notes	19,952	—	2,136,759	**2,156,691**
Bank Loans				
EDL, Senior and 4th Tranche Debt	—	124,699	249,651	**374,350**
Junior Debt	—	—	3,639,923	**3,639,923**
Resettable Advances	—	—	1,414,001	**1,414,001**
Stabilisation Advances	—	—	403,811	**403,811**
Total Bank Loan Principal	—	124,699	5,707,386	**5,832,085**
Accrued interest	138,625	—	152	**138,777**
Total bank loans	138,625	124,699	5,707,538	**5,970,862**
Overdrafts	2,501	—	—	**2,501**
Total loan notes, bank loans and overdrafts	161,078	124,699	7,844,277	**8,130,034**

c/*Details of restructured debt*

- The Equity Notes issued as part of the Financial Restructuring Agreement are described in Note 9.
- The Participating Loan Notes, comprising 545,816 stapled notes issued at £1,000 in EFL and FRF9,893 in FM, carry a fixed rate of interest of 1%. After the end of the Stabilisation Period (31 December 2005 or earlier under certain conditions at Eurotunnel's option), they attract an additional variable coupon equal to 30% of the available net cash flow. These notes are repayable at the latest on 30 April 2040.
- The Resettable Advances carry a fixed rate of interest of 7.03% (£) or 5.28% (FRF) until 26 January 2004, when the interest rate will be re-fixed in relation to government bond rates with a margin of 0.5%. At the end of the Stabilisation Period this margin will increase to 1.5%. They are repayable by 31 December 2050.
- The Junior Debt carries the same fixed rate of interest as the Resettable Advances until reset at variable rates with a margin of 1.25% on 8 January 2004. This debt is repayable between 2005 and 2025.
- Stabilisation Advances (in respect of Junior Debt and Resettable Advances) or Deferred Interest (in respect of Equity Notes) are created each January and July to settle interest which becomes due but cannot be settled in cash. This Stabilisation Facility is available for drawing until the end of the Stabilisation Period subject to a total drawing limit of £1.85 billion. It carries no interest charge. Within eighteen months following the end of the interest free period the Stabilisation Advances will be converted into Stabilisation Notes. After the Stabilisation Period the outstanding amounts carry a variable rate of interest plus a margin of 1.25% and are repayable between 2018 and 2026.
- The Fourth Tranche Debt was formerly the Senior Parallel Lines drawn from the European Investment Bank and European Coal and Steel Community. They have fixed rates of interest and have attracted a margin of 2.5% since the restructuring in April 1998. They are repayable between 2006 and 2019.
- Part of the Senior Debt ($140 million and FRF610 million) carries a variable rate of interest with a 2.5% margin, the remainder being at fixed rates of interest. It is repayable between 2000 and 2006.
- The Senior Debt was refinanced on 1 February 1999 with the first repayments due in 2000 deferred to 2002 and the margin on this and the Fourth Tranche debt reduced to 1%.

d/ *Payment of accrued interest*

Accrued interest on the Junior Debt as at July 1998 was settled partly in cash ($42 million at 9.29 FRF/$) and partly through the creation of Stabilisation Advances ($251 million). Further Stabilisation Advances were created in the same month in respect of the accrued interest on Resettable Advances ($153 million).

Interest accrued at this time on the Equity Notes was settled through the creation of the Deferred Interest Account ($74 million).

Interest accrued on the Participating Loan Notes at the end of October was settled in cash ($22 million). The ESA Floating Rate Notes were fully repaid in 1998.

In January 1999, $120 million (at 9.29 FRF/$) was made available for the payment of accrued interest on the Junior Debt and Resettable Advances. Stabilisation Advances of $92 million were created to cover the unpaid interest on the Resettable Advances.

The accrued interest on the Equity Notes ($21 million) was posted to the Deferred Interest Account, which will be settled by the issue of Stabilisation Notes at the end of the Stabilisation Period.

e/ *Interest Rate Exposure*

With the exception of $140 million and FRF610 million, all Eurotunnel's debt is at fixed rates of interest. A 1% change in variable interest rates would therefore change Eurotunnel's annual borrowing costs by $2 million. This would be largely offset by similar changes in the amount of interest receivable on investments and cash balances.

f/ *Exchange Rate Exposure*

All Eurotunnel's external debt is denominated in $ (UK Group) or FRF (French Group). No exchange gains or losses can therefore arise on revaluation of the external debt. Exchange gains and losses will however arise from the company's operating activity and from the revaluation of inter-Group debt.

13 - Other creditors

	1998 £'000	1997 £'000
Amounts falling due within one year:		
Trade cash advances	88,553	84,565
Trade creditors and accruals	44,816	55,161
Taxation and social security	21,639	22,170
Fixed asset creditors and accruals	9,494	9,356
Other creditors	2,899	3,759
	167,401	175,011

Trade cash advances represent principally advance payments received from the railways under the minimum usage charge clause of the Railway Usage Contract.

14 - Exchange differences

The exchange gains and losses arose from transactions in foreign currencies and the retranslation, at the year end exchange rate, of inter company accounts.

15 - Taxation

a/ *Current taxation*

No UK corporation tax arises on the result for the year of the EPLC Group (1997: Snil).

At 31 December 1998, excess management charges and losses carried forward of £2,424 million were available for offset against certain future EPLC Group income.

ESA has re-elected, for a further five year period, to group its taxable profits and losses with those of FM, ETSA and the ESA subsidiaries incorporated in December 1998. ESA has provided for its minimum legal obligation under French corporate tax of £23,000.

In France, ESA Group cumulative tax losses of £1,146 million can be carried forward of which £235 million can be carried forward indefinitely.

b/ *Deferred taxation*

Potential deferred tax assets relating principally to losses carried forward have not been accounted for.

c/ Due to the nature of the Project, consultations with the fiscal authorities of each country are required to agree a common tax treatment for the Eurotunnel Group companies as far as possible. Certain matters remain unresolved, but in the opinion of the Directors the effect of their resolution is not likely to be material to the accounts.

16 - Commitments and contingent liabilities

a/ In accordance with the terms of the Credit Agreements, the Eurotunnel Group Companies have undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over their assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL and OPL. As at 31 December 1998, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by the Eurotunnel Group Companies other than EDL and OPL come under a floating charge. Some specific charges over certain of the Eurotunnel Group Companies' land and buildings have been effected.

b/ EPLC and ESA have undertaken to pay additional remuneration calculated by reference to the amount by which the market value of one unit exceeds approximately $4 in 2000 to the banks which increased their commitment under the 1990 Revised Credit Agreement. The maximum amount payable would be $250 million.

17 - Cash flow statement

a/ *Reconciliation of profit/(loss) for the year to the net cash inflow from operating activities*

	1998 £'000	1997 £'000
Profit/(loss) for the year	63,815	(611,377)
Income from investments	—	(103)
Interest receivable and similar income	(8,584)	(7,000)
Profit on disposal of investment	(295)	(275)
Exchange gains	(3,577)	(65,650)
Interest payable and similar charges	386,613	640,909
Exchange losses	24,497	107,756
Exceptional results	(278,694)	(7,430)
Taxation	23	15
Operating profit	183,798	56,845
Provisions	12,946	19,321
Depreciation	136,946	133,196
Profit before depreciation, interest and tax	333,690	209,362
Loan fees charged	131	1,543
Exchange adjustment**	5,957	(2,481)
Increase in stocks	(694)	(446)
Increase in debtors	(3,257)	(10,059)
Increase in creditors	20,111	3,380
Net cash inflow from operating activities*	355,938	201,299

* The net cash inflow from operating activities in 1998 includes £38 million received in settlement of the claim against TML.
** The adjustment relates to the restatement of the elements of the Profit and Loss Account at the exchange rate ruling at year end.

b/ *Analysis of cash flows for headings netted in the cash flow statement*

	1998 £'000	1997 £'000
Returns on investments and servicing of finance		
Interest received	7,823	7,277
Interest paid	(215,387)	(140,557)
Loan fees paid	(2,581)	(2,390)
Returns on investments and servicing of finance	(210,145)	(135,670)
Capital expenditure		
Payments to acquire tangible assets	(58,207)	(37,880)
Sale of tangible fixed assets	949	424
Capital expenditure	(57,258)	(37,456)
Exceptional activities		
Financial restructuring fees	(7,800)	—
Insurance and repairs*	7,702	9,405
Exceptional activities	(98)	9,405

* Including insurance receipts used to purchase replacement HGV rolling stock, included in capital expenditure.

c/ *Analysis of changes in cash and cash equivalents during the year*

	1998 £'000	1997 £'000
Opening balance	159,563	128,274
Net cash inflow/(outflow):		
Before adjustments for the effect of foreign exchange rates	81,086	37,563
Effect of foreign exchange rates	4,956	(6,274)
Closing balance	245,605	159,563

d/ Analysis of cash balances as shown in the balance sheet

	1998 £'000	Change in year £'000	1997 £'000	Change in year £'000	1996 £'000
Investments	244,224	87,604	156,620	60,650	95,970
Liquid funds	5,488	(147)	5,635	(29,121)	34,756
Bank overdrafts	(2,501)	(200)	(2,301)	(215)	(2,086)
Interest receivable	(1,606)	(1,215)	(391)	(25)	(366)
	245,605	86,042	159,563	31,289	128,274

18 - Earnings/(Loss) per Unit

	1998 p	1997 p
Basic	4.3	(66.5)
Pre-exceptional result	(14.5)	(67.3)
Fully diluted	5.3	(66.5)

The basic earnings per Unit for the year is calculated using the weighted average number of units in issue during the year of 1,484,338,500 (1997: 919,553,419) and the profit for the year of £63,815,000 (1997: loss of £611,377,000).

The pre-exceptional loss per Unit is calculated using the above weighted average number of units in issue, but using the loss of £214,879 000 (1997: £618,807,000) before crediting the exceptional profit of £278,694,000 in 1998 (1997: £7,430,000).

The fully diluted earnings per Unit for the year is calculated using the fully diluted number of units of 1,957,927,541 (1997: 919,553,419) and the adjusted profit for the year of £104,414,000 (1997: loss of £611,377,000).

19 - Significant differences between French and UK generally accepted accounting principles ("GAAP")

The Eurotunnel Group Combined Accounts comply with French GAAP which differs in certain respects from UK GAAP. The only significant difference that affects the Combined Accounts of the Eurotunnel Group relates to equity issue costs.

Under UK GAAP, equity issue costs are treated as integral to a transaction with shareholders and therefore deducted from equity issue proceeds and not dealt with in the profit and loss account.

In addition UK legislation allows certain of such issue costs to be set against the company's share premium account.

Under French GAAP such issue costs can be charged directly to the profit and loss account in the year in which they arise and, in the case of the Eurotunnel Group, where these costs have been incurred during the period of construction, these costs have subsequently been capitalised into Concession fixed assets.

Had the Combined Accounts been prepared under UK GAAP, shareholders' funds at 31 December 1998 would have been decreased by £178,838,000 (1997: £180,245,000).

The effect on the Profit and Loss Account for the year and the previous year would have been insignificant.

In addition, UK GAAP requires the full effect of the implementation of the restructuring agreement (that is, including the effect of new interest rates applicable to the period 1 January 1998 to 7 April 1998) rather than only the effect on periods prior to 31 December 1997, to be presented as an exceptional item in the Profit and Loss Account. Such presentation would have the effect of increasing by £86 million both interest payable and the exceptional result but would have no effect on the profit for the year.

Following the introduction of FRS 11 during the year, UK GAAP requires that any impairment of fixed assets be identified and measured by comparing the carrying value of fixed assets to the present value of projected cash flows derived therefrom. The application of this standard has not resulted in any impairment of the Group's fixed assets as detailed in the accounts of EPLC set out on pages 97 to 116.

Eurotunnel Statement
on Corporate Governance

Corporate Governance

The Board supports the highest standards in Corporate Governance and confirms that the Group applies the principles set out in the Combined Code of the Committee on Corporate Governance, published in June 1998, and the main recommendations of the Viénot Report published in 1995. The Group has been in compliance with the Combined Code throughout the year except in the case of the Nomination Committee which was established in December 1998.

As at 12 March 1999, the Board of Eurotunnel is made up of 15 Directors, of whom 2 are executive Directors, and the 13 non-executive Directors are independent as defined by the Code and the Viénot Report; this means that they have no management role in the Group, do not represent any major shareholders, and are free from any relationship, including relationships with significant and habitual business partners of the Group, which could materially interfere with their independent judgement. The Board met 11 times in 1998. The Board operates within a structure in which the roles and responsibilities of the Group Executive Chairman, the Group Managing Director and the non-executive Directors are clearly established. In accordance with the Concession, the Board is ultimately responsible for the direction and management of the Eurotunnel Group. The Group Executive Chairman and through him the Group Managing Director are charged with the responsibility of running the Eurotunnel Group within a framework set out by the Board. Certain matters are specifically reserved to the latter for decision, such as overall strategy, budgets, approval of major capital transactions and consideration of significant regulatory, operational and financial matters.

The Board has a number of committees, of which the most important are:

The Audit Committee chaired by Baron Guy de Wouters – a non-executive Director – comprises 4 further non-executive Directors (Keith Edelman, Philippe Lagayette, Charles Mackay and Charles Petruccelli). Denis Child served on the Committee until 16 June 1998. The Audit Committee meets at least three times a year with the internal and external auditors, as well as management, to monitor the adequacy of the financial information reported to shareholders; to monitor the Group's internal financial controls and to provide a forum for communications between the Board and the internal and external auditors. In particular, the Committee reviews the half year results and Interim Statement and the full year results and the Annual Report and Accounts prior to their submission to the Board and considers any matters raised by the auditors. The Head of Internal Audit has direct access to the Chairman of the Audit Committee.

The Remuneration Committee: details of the membership of the Remuneration Committee and of the Group's remuneration policy in respect of executive Directors and Senior executives, together with the remuneration of Directors, are set out in the Report of the Board on Directors' Remuneration on pages 78 to 81.

The Nomination Committee established in 1998, which comprises the Group Executive Chairman, the Deputy Chairman and the members of the Remuneration Committee, is responsible for making recommendations to the Board on all new Board appointments.

The Safety Committee, which is chaired by Chris Green – a non-executive Director – comprises 5 further non-executive Directors (Christian Cambier, Yves Déjou, Robert Lion, Sir Robert Malpas and Lord Tugendhat). The Committee receives monthly reports and monitors: the production of safety related documentation; the development of operating rules; and the organisation of safety and the safety of operations. The Safety Director has direct access to the Chairman of the Safety Committee.

The Group Executive Chairman,the Deputy Chairman and the Group Managing Director attend committee meetings as appropriate.

Internal financial control

The Directors are responsible for establishing the Group's system of internal financial control. Such systems can provide reasonable but not absolute assurance against material mis-statement or loss. Pending the publication of appropriate guidance in relation to the requirements of the Combined Code on reviewing the effectiveness of the wider framework of internal control, on behalf of the Board, the Audit Committee has reviewed reports on the effectiveness of the above internal financial control framework in operation in the Group for the year ended 31 December 1998.

The key components of this system can be summarised under four headings:

1 – Control environment

The Eurotunnel Group is committed to competence and integrity of staff at all levels, through its mission statement, comprehensive recruitment and training procedures, and appraisal and reward programmes. It has developed an organisational structure within which the business can be planned, controlled and monitored.

This structure includes a Board with a majority of non-executive Directors. It aims to provide appropriate delegation of authority with accountability, having regard to levels of risk, and a professional approach to financial accounting.

2 – Risk

The Group continually assesses the risks facing the business through its framework of Board and management committees. Clear responsibilities have been allocated for key areas such as insurable risks, treasury risk management, capital expenditure appraisal and data processing security. Other risks fall within the scope of the Audit, Remuneration and Safety committees as appropriate.

3 – Key information systems

There is a comprehensive system of financial reporting to the Board, based on a three year plan, an annual budget, quarterly forecasts and monthly reporting of financial and operating results. Working capital movements and key operational performance indicators are continuously monitored and reported to the Board.

4 – Monitoring procedures

The effectiveness of internal financial controls is monitored by the Audit Committee, which receives regular reports from Internal Audit and the external auditors. Formal procedures are in place for the correction of weaknesses identified in these reports. The independence of the Head of Internal Audit from line management is assured, in that he reports to the Chairman, and has a direct line of communication to the Chairman of the Audit Committee.

Going concern

The Directors are satisfied, having made appropriate enquiries, that the Group has adequate resources to operate for the foreseeable future. The Directors believe that it is appropriate to continue to adopt the going concern basis in preparing the financial statements.

Report of the Board
on Directors' Remuneration

Background

The Remuneration Committee of the Board determines Eurotunnel's broad policy for executive remuneration. Non-executive Directors' remuneration is determined by the full Board. The Committee consists wholly of non-executive Directors: Roy Chapman (Chairman), Christian Cambier, Keith Edelman, Robert Lion, Sir Robert Malpas and Baron Guy de Wouters. The Group Executive Chairman, the Deputy Chairman and the Group Managing Director attend meetings at the Committee's request, when appropriate. The Committee has access to independent external advice on remuneration matters both in France and the UK.

Remuneration Policy

The remuneration policy of the Group in respect of executive Directors and senior executives, of whom 60% are employed by ESL and 40% by ESGIE, is as follows:

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

The policy also permits executive Directors to hold outside appointments; any such appointments are to be approved by the Board. Executive Directors are permitted to retain remuneration relating to these appointments.

Salaries and Benefits

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

Annual Bonus

The Group operates an annual bonus scheme for executive Directors and senior executives. The payment of bonuses is dependent on the Group achieving a targeted operating profit (before depreciation, interest and tax). The total amount payable under the scheme may not exceed 15% of the aggregate of the salaries payable to scheme participants. The amount payable to each participant is based partly on individual performance. No participant may receive a bonus payment of more than 30% of salary. The Group also operates a scheme on a similar basis for all other employees. Under this scheme the total amount of bonus payments may not exceed 6% of the aggregate of salaries payable to scheme participants.

Share Options and Savings Schemes

The Board did not seek renewal of the share option scheme in 1998, and no grant of options has been made since April 1995. Existing options will remain valid until they lapse in accordance with the rules under which they were granted. The current share price is substantially below the exercise price for the outstanding 4,223,143 options. Details of the share options held by the executive Directors are set out in note 19 of the EPLC Group Consolidated Accounts on page 113. A revised share option scheme for the benefit of executive Directors and employees will be submitted for shareholders' approval at the 1999 Annual General Meeting.

It is also proposed to establish a Save As You Earn scheme for executive Directors and employees of the UK Companies which will allow the purchase of shares under UK legislation. A Plan d'Epargne d'Entreprise, to be set up in parallel in France will allow the French employees of the group to acquire Eurotunnel units under advantageous conditions.

Deferred Units Plan

The Group operates a deferred share bonus plan (known as the Deferred Units Plan) for executive Directors and some senior executives. This plan will be gradually replaced by the grant of share options. At present the bonus available for allocation under this scheme is calculated each year by reference to the achievement of a targeted level of operating profit which is fixed annually by the Board.

At the end of the performance period of 12 months, the amount of any bonus earned is converted into an equivalent number of units at the market price then ruling and, in the case of executives employed under UK contracts, the executive is entitled to receive one-third of those units after one year, one-third after two years and the final third after three years. Executives employed under French contracts receive instead a cash payment equivalent to the value of the units on the date of transfer.

The allocation to the executives concerned of the available bonus under this scheme is based on individual performance during the initial performance period and is expressed as a percentage of the aggregate salaries of the individuals concerned (within a normal range of 0 to 30% of the pool), with the maximum allocation to any individual being capped at 50% of salary. In all cases no subsequent performance target is set.

If an executive leaves the Group during the three year period (except in the case of normal retirement, disability, death, etc.) his conditional entitlement will lapse, subject to the discretion of the Remuneration Committee in exceptional circumstances. Conditional awards of FRF 1,000,000 and $87,840 have been made in respect of Messrs Ponsolle and Chazot respectively in respect of the year ended 31 December 1998. Such amounts have been paid to a trust in so far as they relate to UK contracts.

Bonus payments are pensionable in France, in accordance with French requirements, whereas those in the UK are not.

Retirement Benefits

Law and practice in respect of social security contributions, including pensions, are different between France and the UK in terms of both scope and cost. All salary payments to employees in France, including bonus payments, are subject to social security contributions and are pensionable as pensions are provided in France by the state and industry-wide occupational schemes.

Georges-Christian Chazot, along with a small number of other senior executives, is a member of The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund (the "Scheme"). This is a UK pension scheme approved by the Inland Revenue, which entitles its members to a pension at the date of retirement based on final pensionable salary and years of completed service. The Scheme is non-contributory.

Georges-Christian Chazot's pension from the Scheme accrued to 31 December 1998 was $14,357 per annum. The increase in accrued pension during the year (excluding the element of the increase attributable to inflation) was $2,995 per annum, and the transfer value of this increase (calculated on the basis of actuarial advice in accordance with actuarial guidance note GN11) is $46,241. Georges-Christian Chazot's pension from the Scheme is affected by the Inland Revenue's earnings cap on approved pension benefits; the Eurotunnel Group contributed in 1998 an additional amount of $36,412 on his behalf to a personal pension contract in France.

The Eurotunnel Group also contributed in 1998 an amount of FRF 274,334 to a personal pension contract in France in respect of Patrick Ponsolle.

Contracts of Service

Details of the service contracts of the Chairman, the former co-Chairman and the Group Managing Director are set out below.

- Patrick Ponsolle received a total salary in 1998 of FRF 2,560,000, pursuant to his contractual arrangements with ESL and ESA. He has a service contract with ESL in his capacity as Executive Chairman of the Eurotunnel Group and pursuant to which he is entitled to an annual salary of FRF 1,250,000, to payments to a personal pension plan, and a company car. Patrick Ponsolle's contract is terminable by either party upon twelve months' notice. In respect of his function as Président-Directeur Général of ESA, Patrick Ponsolle received a salary of FRF 1,250,000.
- Sir Robert Malpas had a service contract with ESL dated 21 September 1996 in his capacity as co-Chairman of the Eurotunnel Group, pursuant to which he was entitled to an annual salary of £160,000. Sir Robert retired as co-Chairman on 31 December 1998.
- Georges-Christian Chazot has a service contract with ESL, dated 12 January 1994 and amended on 12 January 1996, which is terminable by either party on eighteen months' notice. The Committee believes that this is appropriate given the current requirements of the Group. He is entitled to an annual salary of £292,800. Other benefits include a company car, private health insurance and pension benefits.

Non-Executive Directors

The fees payable to non-executive Directors are determined by the Board as a whole. In 1998 these comprised Board and committee membership and attendance fees, together with an additional fee for the Chairmanship of a Board Committee, where appropriate. Non-executive Directors do not participate in the annual bonus plan, nor in the Deferred Units Plan, nor will they in the proposed share option schemes. Their remuneration is not pensionable.
The limits for non-executive Directors' remuneration were set in 1986 for Eurotunnel PLC and 1989 for Eurotunnel SA. These are now out of date, and a proposal for revised limits will be submitted to shareholders for approval at the 1999 Annual General Meeting.

Disclosure of Directors' Remuneration

Full details of the remuneration of Directors are set out below. All Directors are Directors of both EPLC and ESA. Total emoluments from whatever source are shown.

Directors' remuneration

	Year ended 31 December 1998								Year ended 31 December 1997	
	Salaries	Fees	Benefits	Bonus	Total emoluments excl. deferred bonus and pension contribution	Deferred Bonus ***	Total emoluments excl. pension contribution	Pension contributions	Total emoluments excl. pensions ****	Pension contributions
Amounts in $										
Chairmen and executive Directors										
P. Ponsolle	—	—	—	—	—	51,230	51,230	—	25,223	—
Sir Robert Malpas	160,000	—	5,112	—	165,112	—	165,112	—	160,000	—
G.-C. Chazot	292,800	—	18,025	49,776	360,601	87,840	448,441	64,416	457,776	64,416
Non-executive Directors										
R.J. Chapman	—	18,750	—	—	18,750	—	18,750	—	21,250	—
D.M. Child*	—	18,750	—	—	18,750	—	18,750	—	31,000	—
K. Edelman	—	20,500	—	—	20,500	—	20,500	—	24,000	—
C. Green	—	19,000	—	—	19,000	—	19,000	—	22,950	—
C. Mackay	—	20,250	—	—	20,250	—	20,250	—	3,712	—
Lord Tugendhat	—	14,500	—	—	14,500	—	14,500	—	25,050	—
Total in $	452,800	111,750	23,137	49,776	637,463	139,070	776,533	64,416	770,961	64,416
Amounts in FRF										
Chairmen and executive Directors										
P. Ponsolle	2,500,000	—	30,185	625,000	3,155,185	500,000	3,655,185	274,334	2,577,173	1,256,667
A. Bertrand**	—	—	—	—	—	—	—	—	2,564,565	—
Non-executive Directors										
C. Cambier	—	211,754	—	—	211,754	—	211,754	—	5,445	—
Y. Déjou	—	162,641	—	—	162,641	—	162,641	—	36,749	—
P. Lagayette	—	146,384	—	—	146,384	—	146,384	—	161,469	—
M. Le Maire	—	113,239	—	—	113,239	—	113,239	—	136,911	—
R. Lion	—	201,664	—	—	201,664	—	201,664	—	230,439	—
C. Petruccelli	—	137,781	—	—	137,781	—	137,781	—	163,561	—
Baron de Wouters	—	197,820	—	—	197,820	—	197,820	—	228,498	—
Total in FRF	2,500,000	1,171,283	30,185	625,000	4,326,468	500,000	4,826,468	274,334	6,104,810	1,256,667
Total (expressed in $)	708,948	231,758	26,230	113,813	1,080,749	190,299	1,271,048	92,524	1,402,275	194,371

* Includes fees paid for the Chairmanship of EDL. In addition, Denis Child was paid fees of £2,500 for acting as chairman of the trustees of the Group's Pension Funds.

** A. Bertrand resigned from the Board on 19 December 1997.

*** The deferred bonus represents a conditional right under the Deferred Share Bonus Plan, to receive according to a defined timetable a certain number of units or their monetary equivalents at the date on which this right is exercised. The unit price employed for calculating this right as at 31 December 1998 was FRF 5.37 or $0.57.

**** The 1997 figures have been restated to include bonuses awarded in 1997 and paid in 1998.

Sommaire

Comptes d'Eurotunnel S.A. (F)

Rapport de Gestion 83
Rapport Général des Commissaires aux Comptes 85
Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes 86
Bilan 90
Compte de Résultat 91
Annexe 92
Tableau des Résultats des 5 derniers exercices 96

Rapport de Gestion

Eurotunnel S.A.

Société Anonyme au capital de 1 688 [illegible] 219 F
Siège social : 140-144, boulevard Malesherbes, 75017 Paris
RCS Paris B 334 192 408 - APE 741 J

Activités et événements importants

L'activité d'ESA et de ses filiales porte principalement sur l'exploitation de la Liaison Fixe Transmanche, conformément aux dispositions du contrat de Concession signé avec les gouvernements français et britannique le 14 mars 1986.
Cette activité s'insère dans celle du Groupe Eurotunnel et, à ce titre, est commentée de façon plus détaillée dans la première partie du Rapport d'Activité du Groupe approuvé par le Conseil d'Administration.

Développement et perspectives

Les développements prévus ou envisagés par votre Société, ses filiales, les sociétés anglaises, ainsi que les perspectives d'avenir sont plus amplement détaillés dans le Rapport d'Activité du Groupe Eurotunnel et dans la lettre des Présidents d'ESA et d'EPLC, qui l'accompagne.

Résultat de l'exercice

L'exercice d'ESA, clos le 31 décembre 1998, fait apparaître un bénéfice de 8 732 934 F qu'il est proposé d'affecter au report à nouveau.
Compte tenu de cette affectation, il ne sera pas procédé à la distribution d'un dividende ; aucun dividende n'a été distribué au titre des trois derniers exercices.
Les comptes combinés de 1998 font apparaître un bénéfice de 726 millions de francs.

Structure du capital

Il est rappelé que chaque action et chaque bon de souscription de votre Société sont jumelés respectivement à une action et à un bon de la Société EPLC.
Le capital d'ESA est représenté par 1 688 784 219 actions entièrement libérées, de 1 F de nominal, et jumelées à un même nombre d'actions ordinaires d'EPLC, d'1 pence chacune, pour former des Unités. Ces Unités sont cotées à la Bourse de Paris, au Stock Exchange de Londres et à la Bourse de Bruxelles. Le cours de l'Unité a atteint 1,39 € à la Bourse de Paris, 87,5 pence au Stock Exchange de Londres et 55 BEF à la Bourse de Bruxelles, le 11 mars 1999.

Bons 1991

En 1991 ESA a émis au pair 7 142 857 obligations d'un montant nominal de 1$ chacune en faveur de certaines banques participantes à la Convention de Crédit. Ces obligations ont fait l'objet d'un remboursement anticipé en septembre 1998. Ces obligations avaient été assorties de 7 142 857 bons de souscription (Bons 1991). Chaque Bon 1991 donne, après ajustements intervenus depuis lors et notamment suite à l'attribution gratuite aux actionnaires des Bons 2001 et 2003 réalisée en février 1998, le droit de souscrire entre le 1er avril 2000 et le 30 juin 2000, 1,45 Unité pour un prix de 17,50 F plus 1,75$ portant le nombre d'Unités pouvant être souscrites à 10 357 142. Ces Bons sont cotés à la Bourse de Paris et au Stock Exchange de Londres.

Emissions réalisées dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales extraordinaires d'ESA et EPLC du 10 juillet 1997

■ Augmentation de capital réservée : en avril 1998 ESA et EPLC ont procédé à une augmentation de capital réservée aux Prêteurs par émission de 769 230 800 Unités portant ainsi le capital social d'ESA de 919 553 419 F à 1 688 784 219 F.

■ Attribution gratuite aux actionnaires des Bons de souscription 2001 et 2003.
En février 1998, il a été procédé à l'attribution gratuite aux actionnaires de :
a) 919 553 419 bons de souscription (Bons 2003) à échéance du 31 octobre 2003. Trois Bons 2003 permettent de souscrire une Unité pour le prix de 6,70 F plus 0,68$. Le nombre d'Unités pouvant être souscrites par exercice des Bons 2003 est de 306 517 806.
b) 919 553 419 bons de souscription (Bons 2001) à échéance du 31 décembre 2001. Huit Bons 2001 permettront de souscrire après l'obtention effective de l'extension de la Concession, une Unité pour le prix de 5,84 F plus 0,59$. Le nombre d'Unités qui pourront être souscrites par exercice des Bons 2001 est de 114 944 177.
Les Bons 2001 et 2003 ont été émis attachés et ne sont pas négociables séparément. Au moment où l'obtention de l'extension de la Concession sera devenue effective, les Bons 2001 seront détachés des Bons 2003. Le Bon 2001 devient caduc et perd toute valeur en cas d'exercice d'un Bon 2003 avant sa date de détachement.

■ Émissions d'Obligations Remboursables en Unités Eurotunnel.
En avril 1998, FM et EFL ont procédé à une émission réservée aux Prêteurs de 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités, souscrites par compensation de créance au prix unitaire de 6,97 francs plus 0,70 livres. Ces obligations sont remboursables en Unités, sur la base d'une Unité par obligation le 31 décembre 2003, sauf remboursement anticipé en Unités dans les cas prévus au contrat d'émission, ou remboursement en espèces par le produit de l'exercice des Bons 2001 et 2003. Toutefois, votre Conseil a décidé de demander à la prochaine Assemblée Générale d'autoriser un nouveau cas de remboursement anticipé à réaliser au plus tard le 19 mai 1999 sur la base de 1 Unité pour 1,3 obligation.

Options de souscription réservées aux salariés

Un plan d'options de souscription a été autorisé et renouvelé lors des assemblées générales d'ESA et d'EPLC respectivement le 25 septembre 1987 et le 23 mai 1991. Ces autorisations étant arrivées à

expiration en 1996, aucune option n'a été attribuée depuis 1996. Les options attribuées précédemment et encore en vigueur, exerçables entre le troisième et le dixième anniversaire de leur date d'attribution qui ont été ajustées suite à l'attribution gratuite des Bons 2001 et 2003, permettent de souscrire 4 223 143 unités. Leurs prix d'exercice fixés au jour de la date de leur attribution et compte tenu des ajustements intervenus et notamment suite à l'attribution gratuite des Bons 2001 et 2003 se situent dans une fourchette de 15,01 F ou 1,86 $ à 34,41 F ou 3,38 $.
Il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale d'autoriser votre Conseil à attribuer de nouvelles options de souscription.

Filiales

Au 31 décembre 1998, ESA détenait les participations suivantes :

- FM, société anonyme au capital de 2 221 987 500 F : ESA détient 99,99 % du capital de FM.

FM est la société concessionnaire avec la société britannique The Channel Tunnel Group Limited de la Liaison Fixe Transmanche. FM est également la filiale française emprunteuse au titre des crédits bancaires. ESA, en tant que société mère, a pour mission de lever les fonds propres nécessaires au financement de l'activité de sa filiale.

- Eurotunnel Telecom S.A. société anonyme au capital de 250 000 F dont ESA détient 99,9 % des actions, a pour objet de développer des activités de promotion. Titulaire d'une licence d'exploitation d'un réseau de télécommunications ouvert au public, elle est chargée d'exercer en France cette activité pour le Groupe Eurotunnel.
- ESGIE, groupement d'intérêt économique dans lequel ESA détient directement 20 % des droits, a été constitué en novembre 1987. Il centralise et gère les services communs du Groupe Eurotunnel. Il assure la gestion du personnel recruté en France et organise la fourniture de services au bénéfice des sociétés du Groupe.
- En décembre 1998, ESA a constitué avec sa filiale FM, 10 sociétés par actions simplifiées portant la dénomination Eurotunnel Participations suivie d'un chiffre de 1 à 10. Le capital de chacune de ces sociétés détenues à 99,96 % par FSA est de 250 000 F Ces sociétés qui n'ont eu aucune activité en 1998, ont été constituées pour permettre la mise en œuvre de projets financiers éventuels encore à l'étude.

FM, ETSA et les 10 sociétés Eurotunnel Participations sont intégrées fiscalement dans le groupe fiscal constitué par ESA.

Actionnariat

À la date des présentes, la Société n'a pas connaissance qu'un actionnaire détienne 3 % ou plus des actions de la Société.

Conventions réglementées

Le Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes donne le détail des conventions intervenues entre la Société et les sociétés ayant, avec elle, des dirigeants ou Administrateurs communs au cours de l'exercice clos le 31 décembre 1998.

Conformité à l'An 2000

Eurotunnel a lancé depuis juillet 1997 un projet "Mise en conformité An 2000"de ses systèmes informatiques et électroniques. Ce projet intègre la certification des communications avec les systèmes de ses partenaires extérieurs.
Le contrôle de ce projet est assuré par un Comité de Pilotage spécifique comprenant le Directeur Général, les Directeurs des Divisions Business Services et Technique. Le Comité d'Audit du Conseil d'Administration est informé régulièrement de l'avancement de la mise en conformité.
Pour la mise en conformité, Eurotunnel utilise les règles définies par le document «A definition of Year 2000 Conformity Requirements» publié par le «British Standards Institute» britannique.
Le Projet est découpé en deux sous-projets :
- la partie gestion administrative (réservation, péage, comptabilité, achats, facturation, paie, gestion de maintenance, etc...) qui est prise en charge par la Direction Informatique.
- la partie gestion de production (contrôle des trafics routier et ferroviaire, gestion des équipements techniques, communications, sureté, etc...) qui est prise en charge par la Division technique.

Un effectif de 20 personnes est mobilisé en interne pour travailler sur ce Projet. Des ressources externes nécessaires ont été mobilisées.
Des budgets spécifiques ont été prévus pour les exercices 1999 et 2000.
Un inventaire complet des systèmes a été réalisé, les systèmes non conformes à l'an 2000 ont été identifiés. Les mesures de mise en conformité sont en cours de mise en œuvre. La rénovation, les tests et la certification des systèmes seront achevés en juin 1999.
La mobilisation des équipes techniques et la rigueur qui prévaut à la préparation des systèmes au passage à l'an 2000 sont «doublées» par la mise en place de procédures de secours pour toutes les grandes fonctions critiques de l'entreprise. Eurotunnel pense ainsi continuer à délivrer un service de transport sûr et efficace, même si des dysfonctionnements imprévus des systèmes informatiques ou électroniques devaient apparaître.
Au 31 décembre 1998 environ 20 millions de francs ont été dépensés au titre du projet An 2000.
Le coût total de ce projet est estimé à environ 30 millions de francs. Ces montants comprennent à la fois les coûts internes et externes, de même que les coûts de remplacement de systèmes.
L'analyse de l'aptitude de nos fournisseurs clés à nous livrer de manière satisfaisante les produits ou services est en cours et sera terminée pour le 30 juin 1999.

Recherche et développement

Conformément à la Concession, Eurotunnel présentera d'ici l'an 2000 un avant-projet en vue de la réalisation possible d'un deuxième lien fixe entre la France et l'Angleterre quand les conditions techniques et économiques le permettront et quand l'augmentation du trafic le justifiera.

Le Conseil d'Administration d'Eurotunnel S.A.
Le 12 mars 1999

Rapport général des Commissaires aux Comptes

Eurotunnel S.A.

Exercice clos le 31 décembre 1998

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 1998 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Eurotunnel S.A., établis en francs français, tels qu'ils sont présentés aux pages 90 à 96,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession ; 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 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.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations 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.

En application des dispositions de l'article 356 de la loi du 24 juillet 1966, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des principaux actionnaires vous ont été communiquées dans le Rapport de Gestion.

Fait à Paris, le 12 mars 1999

BEFEC-Price Waterhouse,
représenté par
H. Toth

KPMG Audit Fiduciaire de France,
représenté par
C. Briolay J.P. Thill

Commissaires aux Comptes
Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 1998

En application des articles 103 et 105 de la loi du 24 juillet 1966, nous portons à votre connaissance les conventions visées par l'article 101 de cette loi, qui ont été ou n'ont pu être autorisées par votre Conseil d'Administration.

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

Avances à la Société France Manche S.A.

Au 31 décembre 1998, le montant des avances sous forme d'avances actionnaire sans échéance et sans intérêt consenties à FM était de 4 776 millions de francs.

Intégration fiscale

En décembre 1997, ESA a notifié à l'administration française le renouvellement de son option en faveur du bénéfice du régime de l'intégration fiscale institué par l'article 68 de la loi de finances pour 1988.

Les filiales intégrées sont FM et ETSA.

La convention 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 seront partagés à parts égales entre FM et CTG, qui apportent à l'association les droits découlants et le bénéfice de tous les contrats et biens dont elles disposent en relation avec l'objet de l'association. FM et CTG partagent les bénéfices ou supportent les pertes de l'association à parts égales.

Conventions de Crédit

Aux termes d'un contrat, l'«Owning Group Guarantee Agreement» en date du 4 novembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 16 décembre 1987, 25 octobre 1990, puis réitéré le 13 février 1992, le 26 mai 1994, le 23 février 1996 et le 7 avril 1998 les sociétés du Groupe Eurotunnel, dont Eurotunnel S.A., se sont toutes engagées solidairement à garantir le remboursement et le paiement de toutes les sommes dues par chacune d'elles au titre des contrats de financement décrits ci-dessous :

■ Contrat de crédit en date du 4 novembre 1987 tel que modifié par avenants en date des 16 décembre 1987 et 25 octobre 1990 puis réitéré le 13 février 1992, le 26 mai 1994, le 23 février 1996 et le 3 mars 1998 entre EFL, FM, EPLC, la Société en sa qualité de société mère du Groupe Eurotunnel, Crédit Lyonnais, la National Westminster Bank Plc, la Banque Nationale de Paris et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents), Crédit Lyonnais et National Westminster Bank Plc (en tant que Banques Payeuses) et les banques et institutions financières nommées audit contrat (les Banques) aux termes duquel les banques ont mis à la disposition directement ou indirectement des sociétés du Groupe Eurotunnel les crédits décrits ci-après.

a/ Un crédit au titre de la Dette Junior d'un montant de 18 885 millions de francs et 1 607 millions de livres. La Dette Junior porte intérêt à un taux fixe de 5,28 % pour la partie libellée en francs et 7,03 % pour la partie libellée en livres. A partir du 5 janvier 2004 ce crédit portera intérêt à taux variable majoré de 1,25 %. La Dette Junior est remboursable entre 2005 et 2025 mais pourra, à tout moment et sans pénalité, faire l'objet d'un remboursement anticipé en tout ou en partie. En cas de remboursement anticipé partiel, les échéances de remboursement de la Dette Junior seront réduites au prorata du montant remboursé par anticipation.

b/ Le Crédit à Taux Révisable d'un montant de 7 336 millions de francs et 624 millions de livres. Jusqu'au 26 janvier 2004, ce crédit porte intérêt à un taux fixe de 5,28 % pour la partie libellée en francs et 7,03 % pour la partie libellée en livres. Par la suite, les intérêts seront déterminés en fonction

du taux de rendement brut annuel des emprunts d'Etats appropriés français ou britannique selon le cas, de maturité équivalente, à taux fixe majoré de 0,5 % par an jusqu'à la fin de la période de Stabilisation et de 1,5 % l'an par la suite. Les tirages effectués au titre du Crédit à Taux Révisable devront être remboursés le 31 décembre 2050. Les tirages au titre du Crédit à Taux Révisable pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé sous certaines conditions.

c/ Un crédit au titre de la 4e Tranche d'un montant de 788 millions de francs et 47 millions de livres. Ce crédit porte intérêt à taux fixe majoré de 1,25 %. La Dette 4e Tranche est remboursable entre 2006 et 2019.

d/ Un Crédit de Stabilisation, libellé en francs et en livres dont le montant, ajouté à celui de l'intérêt dû qui pourrait être différé sur les Obligations Remboursables en Unités, s'établit à un niveau équivalent à 1,85 milliards de livres, a été mis en place. Le Crédit de Stabilisation pourra être utilisé, pendant la période de Stabilisation, dans certaines circonstances, pour régler l'intérêt dû au titre de la Dette Junior et du Crédit à Taux Révisable, dans la mesure où l'intérêt ne pourra être réglé en numéraire. Ces crédits portent intérêt à taux zéro pendant toute la période de Stabilisation. Par la suite, le Crédit de Stabilisation portera intérêt à taux variable majoré de 1,25 %. En cas de défaut de paiement, après la période de Stabilisation, un intérêt supplémentaire, identique à celui de la Dette Junior, sera dû sur les montants impayés. Dans les 18 mois suivant la période à taux zéro, les crédits seront convertis en émission obligataire. Le remboursement de ce crédit sera échelonné entre le 15 mars 2018 et le 15 mars 2026. Les tirages effectués au titre du Crédit de Stabilisation ne pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé en Unités qu'à concurrence du montant nécessaire pour restaurer les capitaux propres à un niveau au moins égal à la moitié du capital social ou restaurer le niveau de couverture de l'intérêt.

Au 31 décembre 1998, les tirages effectués par FM et EFL au titre de la Dette Junior, du Crédit à Taux Révisable et de la Dette 4e Tranche s'élevaient aux montants mis à disposition.

Au 31 décembre 1998, les tirages au titre du Crédit de Stabilisation effectués par FM s'élevaient à 1 827 millions de francs et les tirages effectués par EFL s'élevaient à 207 millions de livres.

Tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires des conventions de crédit, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une lettre d'instruction en date du 16 décembre 1987, telle que modifiée par avenants en date du 25 octobre 1990, du 23 février 1996 et réitérée conformément à l'avenant du 7 avril 1998, la société Clemet («l'Emetteur») a émis une nouvelle lettre de garantie «La Lettre de Garantie Globale» en date du 7 avril 1998 aux termes de laquelle l'Emetteur garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe Eurotunnel au titre du Contrat de Crédit dans la limite d'un plafond de 140 % des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit, à l'exception des avances de stabilisation.

Une rémunération supplémentaire doit être payée aux banques qui ont augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de Crédit signée le 25 octobre 1990. Cette rémunération, calculée en fonction du cours de l'unité en l'an 2000 ne sera due que si le prix de l'unité excède 4 livres environ, sous réserve d'ajustements, avant le 30 juin 2000, et ne pourra en tout état de cause excéder un montant total de 250 millions de livres (sous réserve de la TVA ou VAT britannique applicable, de tout autre impôt similaire et de montants supplémentaires qui seraient dus pour compenser une retenue à la source applicable).

■ Contrat de crédit Senior : conclu le 26 mai 1994 tel que modifié et réitéré le 3 mars 1998 entre FM et EFL, les Banques Senior, dont le Crédit Lyonnais, la National Westminster Bank Plc, la BNP et la Midland Bank Plc, aux termes duquel les Banques Senior se sont engagées à mettre à la disposition des sociétés du Groupe un crédit d'un montant de 2 337 millions de francs et 391 millions de livres.

Au 31 décembre 1998, les tirages effectués par FM au titre de ce contrat s'élevaient à 927 millions de francs et les tirages effectués par EFL à 140 millions de livres. L'engagement restant, à l'exception de 186 millions de francs et 30 millions de livres, a été annulé le 15 avril 1997.

L'échéancier de remboursement du Crédit Senior, qui devrait débuter le 15 août 2000, est prévu pour assurer un remboursement intégral le 15 février 2006.

Tous les frais et honoraires de conseils et consultants engagés par les banques signataires, dans le cadre de la mise en place et de la gestion de cette convention, leur sont remboursés.

Aux termes d'une seconde lettre d'instruction en date du 26 mai 1994 telle que modifiée puis réitérée conformément à l'avenant du 7 avril 1998, la société Clemet («l'Emetteur») a émis une nouvelle lettre de Garantie «Lettre de Garantie Senior» en date du 7 avril 1998 aux termes de laquelle elle garantit le paiement de toutes sommes dues par les sociétés du Groupe au titre du Contrat de Crédit Senior dans la limite d'un plafond de 140 % du montant des avances consenties par les banques au titre du Contrat de Crédit Senior.

■ En application de l'«Owning Group Guarantee Agreement», ESA est garante de toute somme due au titre des 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités («ORU») émises par FM et EFL à un prix de 6,97 francs plus 0,70 livres. Les ORU portent intérêt sur leur montant en principal au taux de 4,45 % l'an. Ces ORU sont remboursables le 31 décembre 2003 sur la base d'une obligation pour une unité, une obligation émise par FM sera remboursée par une action ESA et une obligation émise par

EFL sera remboursée par une action EPLC. Un remboursement anticipé des ORU en unités pourra être effectué dans certaines circonstances. Un remboursement anticipé des ORU en numéraire pourra être effectué, avec le produit de l'exercice des Bons 2001 et 2003, à leur valeur nominale augmentée d'une prime de remboursement leur garantissant un taux de rendement d'environ 6,5 %.

■ En application de l'«Owning Group Guarantee Agreement» ESA est garante de toute somme due au titre des 545 816 Obligations Participantes émises par FM et EFL au prix de 9 893 francs et 1 000 livres. Ces obligations portent un coupon fixe de 1 % l'an. A compter de la fin de la période de Stabilisation ces obligations ouvriront droit au paiement, en plus du coupon fixe, à un coupon variable égal à 30 % du cash flow net disponible. Ces obligations seront remboursées au plus tard le 30 avril 2040. Ces obligations pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé ou rachat sur le marché avec annulation. Si les obligations ont été partiellement remboursées par anticipation ou rachetées et annulées, le pourcentage utilisé pour le calcul du coupon variable sera réduit de la même façon que l'aura été le montant en principal des Obligations Participantes émises.

Contrats relatifs aux Sûretés

Aux termes du «Contrat cadre de sûretés» signé le 16 décembre 1987, tel que modifié par avenants en date des 25 octobre 1990, 20 septembre 1991, 13 février 1992, 24 août 1992, 26 mai 1994, 23 février 1996 et réitéré le 7 avril 1998 conclu entre les sociétés du Groupe Eurotunnel dont E.S.A., la société Clemet, le Crédit Lyonnais, la BNP, la National Westminster Bank Plc et la Midland Bank Plc agissant tant comme Agents du Syndicat Bancaire que des Banques Senior, ESA s'est engagée à consentir des sûretés et garanties sur la plupart de ses biens et droits tels que décrits au contrat, au profit de Clemet en garantie de ses obligations et celles des autres sociétés du Groupe au titre des deux lettres d'instruction décrites ci-dessus, et au profit des Banques, Banques Senior ainsi que de tout nouveau prêteur autorisé.

Aux termes d'un contrat intitulé «Fourth English Debenture» en date du 7 avril 1998 conclu entre les sociétés du Groupe Eurotunnel dont ESA, le Crédit Lyonnais, la BNP, la National Westminster Bank Plc et la Midland Bank Plc en qualité de «Relevant Agents» et The Law Debenture Trust Corporation Plc en qualité de «Security Trustee», ESA s'est notamment engagée à étendre au profit des titulaires des Nouveaux Instruments, le bénéfices des sûretés anglaises consenties aux prêteurs aux termes des précédentes Debentures en date respectivement des 16 décembre 1987, 25 octobre 1990 et 26 mai 1994 telles qu'amendées.

Au 31 décembre 1998, les actions des filiales, la plupart des comptes bancaires et les bénéfices des contrats les plus importants étaient donnés en garantie.

Conventions conclues au cours de l'exercice et n'ayant pu être approuvées par le Conseil d'Administration

En application du Contrat cadre de sûretés visé ci-dessus, et dans le cadre de la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 8 décembre 1987 de donner en garantie tous les actifs de votre société au titre des crédits contractés ou à contracter pour le financement de la Liaison Fixe, les Agents des banques ont demandé le nantissement de deux actions Eurotunnel Telecom SA acquises par la société.
Lors de sa séance du 13 février 1998, votre Conseil a constaté que tous ses Administrateurs étaient communs à d'autres sociétés dont les obligations sont garanties par le dit nantissement. Le Président nous a donc informés que votre société ne pouvait respecter la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966.

Votre Président, suite à l'autorisation du Conseil Commun du Groupe, a proposé la constitution de dix sociétés par actions simplifiées avec un capital de 250 000 francs dont les deux associés seront ESA et FM - ESA détenant une participation de 249 000 francs. Ces dix sociétés seront intégrées fiscalement dans le groupe fiscal dont ESA est la société tête de groupe.
Lors de sa séance du 20 novembre 1998, votre Conseil a constaté que tous ses Administrateurs étaient communs à FM. Le Président nous a donc informés que votre société ne pouvait respecter la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966.

Dans le cadre du refinancement de la Dette Senior, la signature de nouveaux accords financiers ainsi que la modification de certains accords est nécessaire. Ainsi, votre Président, lors de la séance du 18 décembre 1998, a proposé au Conseil d'examiner et si approprié d'approuver la forme, la signature et la remise de documents relatifs au refinancement de la Dette Senior ainsi que certains aménagements, consécutifs ou non à ce refinancement, des contrats financiers, pour une certaine partie de l'endettement des sociétés du Groupe Eurotunnel.

Le Président a présenté au Conseil les documents ci-après en vue de l'approbation et plus généralement de l'autorisation à conférer au Président ou toute personne de son choix qu'il se substituera, à l'effet de signer au nom de la Société les contrats auxquels elle est partie :

1. L'Accord de Refinancement de la Dette Senior («Senior Debt Refinancing Agreement») à conclure entre FM et EFL (en tant qu'Emprunteurs), la Société et les autres sociétés membres de l'Owning Group, Crédit Lyonnais et Midland Bank Plc (en tant qu'Agents, Agents Concernés, Représentants des Prêteurs Senior et Nouvelles Banques Payeuses Senior) Crédit Lyonnais et National Westminster Bank Plc

(en tant qu'Anciennes Banques Payeuses Senior), les Co-financiers mentionnés à l'acte, la BEI, la CECA et les Nouveaux Prêteurs Senior, aux termes de cet Accord, les parties conviennent des mécanismes qui seront mis en œuvre pour réaliser le refinancement de la Dette Senior actuelle ainsi que des modifications en conséquence et autres aménagements à apporter aux contrats financiers. Aux termes de ce contrat les Nouvelles Banques Senior mettront à la disposition des Emprunteurs, dans les conditions prévues audit Contrat de Crédit Senior et sous réserve de la réalisation des conditions prévues à l'Accord de Refinancement de la Dette Senior des montants globaux de 927 millions de francs et 140 millions de livres, qui seront affectés au remboursement anticipé de la Dette Senior.

2. L'Accord entre les Prêteurs («Agreement Among Lenders»), qui est modifié pour notamment (i) tenir compte du refinancement de la Dette Senior, (ii) assouplir certaines conditions actuellement posées relatives au projet d'acquisition de certaines Obligations Participantes et (iii) tenir compte de la renonciation de National Westminster Bank Plc et BNP à leurs mandats d'Agents, de Représentants des Prêteurs Senior et d'Agents Concernés ;

3. Le Contrat de Crédit, auquel la Société est partie, qui est modifié pour notamment tenir compte du refinancement de la Dette Senior, du changement de certaines dates de paiement d'intérêts, de l'introduction de l'Union Monétaire Européenne et apporter des modifications concernant le transfert des Avances de Stabilisation ainsi que d'autres points mineurs ;

4. L'«Owning Group Guarantee Agreement», auquel la Société est partie, ainsi que la Convention de Comptes Désignés («Designated Accounts Agreement»), le «Substituted Entities Share Agreement» et l'Accord de Substitution («Substitution Agreement»), qui sont chacun modifiés pour tenir compte du refinancement de la Dette Senior et de la renonciation de National Westminster Bank Plc et BNP à leurs mandats comme indiqués ci-dessus ;

5. Le Projet de Convention de Maintien des Sûretés, à signer par la Société et les autres sociétés du Groupe, Clemet en qualité d'Emetteur et Crédit Lyonnais et Midland Bank Plc en qualité d'Agents, par lequel les sociétés Eurotunnel confirment le maintien, au profit des Banques, des Nouvelles Banques Senior et de l'Emetteur des sûretés françaises déjà consenties et conviennent de la rectification du Contrat Cadre de Sûretés, de la Seconde Lettre d'Instruction et de la Lettre de Garantie Senior pour tenir compte du refinancement de la Dette Senior actuelle et de la renonciation de National Westminster Bank Plc et BNP à leurs mandats comme indiqué ci-dessus.

Lors de sa séance du 18 décembre 1998, votre Conseil a approuvé, en ce qui concerne les relations qui seront créées ou modifiées entre la Société et les Prêteurs, le refinancement de la Dette Senior dans les termes et conditions résultant des documents susmentionnés. Par ailleurs, votre Conseil a constaté que ses Administrateurs étaient communs à d'autres sociétés du Groupe Eurotunnel, lesquelles sont ou seront parties aux susdits contrats ci-dessus énumérés que ceux auxquels la Société est ou sera elle-même partie. Le Président nous a donc informés que votre société ne pouvait respecter la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 101 de la loi du 24 juillet 1966.

La Dette Senior a été refinancée le 1er février 1999. Les premiers remboursements dus en 2000 ont été différés en 2002. Suite à ce refinancement, la marge sur la Dette Senior a été réduite à 1 %.

Fait à Paris, le 12 mars 1999

BEFEC-Price Waterhouse,
représenté par
H. Toth

KPMG Audit Fiduciaire de France,
représenté par
C. Brioday J.P. Thill

Commissaires aux Comptes
Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

Bilan au 31 décembre 1998

	Références à l'annexe	31 décembre 1998 F Brut	Dépréciations	Net	31 décembre 1997 F Net
ACTIF					
Immobilisations financières					
Participations	3	11 950 590 000	11 177 708 990	**772 881 010**	770 381 010
Créances rattachées à des participations	4	4 775 714 116		**4 775 714 116**	285 906 245
Actif immobilisé		16 726 304 116	11 177 708 990	**5 548 595 126**	1 056 287 255
Créances clients et comptes rattachés		11 719 260		**11 719 260**	25 529 685
Créances sur l'État et autres collectivités publiques		1 102 351		**1 102 351**	3 053 212
Groupe et associés	5	9 945 225		**9 945 225**	84 280 862
Autres créances		1 300		**1 300**	1 200
Actif circulant		22 768 136		**22 768 136**	112 865 159
Charges constatées d'avance		—		—	—
Total de l'Actif		16 749 072 252	11 177 708 990	**5 571 363 262**	1 169 152 414
PASSIF					
Capital social	6			**1 688 784 219**	919 553 419
Primes d'émission	6			**6 760 646 767**	3 037 569 695
Report à nouveau	7			**(2 900 326 555)**	(25 283 545)
Résultat de l'exercice				**8 732 934**	(2 875 043 010)
Capitaux propres				**5 557 837 365**	1 056 796 559
Emprunt obligataire	8			—	82 903 238
Avances et acomptes				**1 643 973**	—
Concours bancaires courants				**1 696 340**	7 402 645
Groupe et Associés	5			**4 811**	—
Fournisseurs et comptes rattachés				**8 094 802**	16 505 711
Dettes fiscales et sociales				**2 047 930**	5 416 220
Autres dettes				**38 041**	38 041
Dettes *				**13 525 897**	112 355 855
Total du Passif				**5 571 363 262**	1 169 152 414

* Part à plus d'un an : 0 million de francs (1997 : 70,7 millions de francs).

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

Compte de résultat
de l'exercice 1998

Eurotunnel S.A.

	Références à l'annexe	31 décembre 1998 £	31 décembre 1997 F
Produits d'exploitation			
Production vendue de services	9	34 264 056	80 792 868
Total produits d'exploitation		34 264 056	80 792 868
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes	10	31 214 212	78 485 511
Salaires et charges		1 891 156	1 034 254
Impôts et taxes		46 169	120 482
Autres charges		899 494	1 029 862
Total charges d'exploitation		34 051 031	80 670 109
Résultat d'exploitation		213 025	122 759
Produits financiers			
Intérêts et produits assimilés		4 614 788	5 323 756
Total produits financiers		4 614 788	5 323 756
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées		4 608 488	5 299 965
Dotation pour dépréciation des titres de participation			2 876 352 164
(Gains)/pertes de change		(10 555)	20
Total charges financières		4 597 933	2 881 652 149
Résultat financier		16 855	(2 876 328 393)
Résultat exceptionnel		90 453	—
Impôt		(8 412 601)	(1 162 624)
Résultat de l'exercice		8 732 934	(2 875 043 010)

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

Annexe

1 - Activités et événements importants

ESA a été constituée en France le 30 octobre 1985, avec pour objet principal de prendre des participations dans des sociétés ayant directement ou indirectement pour objet la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe Transmanche. Elle détient, à ce titre, la quasi-totalité du capital de FM, l'une des deux sociétés concessionnaires de la Liaison Fixe. Elle a, en outre, conclu, en 1986, avec FM, EPLC, et CTG, d'une part, un Contrat de société en participation qui prévoit la constitution d'Eurotunnel, société en participation entre FM et CTG, et d'autre part un Contrat de structure de sociétés qui prévoit notamment le « jumelage » des actions d'ESA et d'EPLC sous forme d'"Unités". Dans le cadre de ces accords, il est prévu de partager entre les sociétés françaises et britanniques les coûts et les produits des opérations liées à la conception, au financement, à la construction et à l'exploitation de la Liaison Fixe.

ESA, société holding du Groupe Eurotunnel en France, assure pour le compte des concessionnaires les relations avec les actionnaires. Dans ce cadre, ESA inscrit au compte de résultat les prestations de personnel relatives à ses activités, qui lui ont été facturées par les sociétés du Groupe : ESCIE et ESL. ESA facture à FM sa prestation de relations actionnaires et autres prestations pour compte, qui s'élèvent en 1998 à 34 millions de francs.

Le Plan de Restructuration Financière est entré en vigueur le 7 avril 1998.

En application des contrats de crédits modifiés, en cas de survenance d'un cas de défaillance, les Prêteurs seraient en droit dans certaines circonstances, d'exercer leur droit de substitution tel que prévu dans la Concession d'Eurotunnel et d'exercer les sûretés qui leur ont été consenties aux termes des conventions de crédit.

Eurotunnel a refinancé, le 1er février 1999, sa Dette Senior qui s'élève à 2 228 millions de francs, auprès d'un nouveau groupe de Prêteurs. La marge actuelle sur la Dette Senior est de 1 % contre 2,5 % précédemment. La marge sur la Quatrième Tranche BEI et CECA (1 224 millions de francs) a également été réduite de 2,5 % à 1 % à compter du 1er février 1999.

Le 2 février 1999, Eurotunnel a procédé au rachat de 1 241 millions de francs d'Obligations Participantes, soit 11,85 % du total. Le coupon variable auquel les détenteurs d'Obligations Participantes ont droit, passe ainsi de 30 % à 26,45 % du cash flow net disponible.

Résultat de l'exercice

Le bénéfice de l'exercice ressort à 8 732 934 F.

2 - Principes et méthodes comptables

Les comptes ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation, selon la méthode du coût historique et conformément aux principes comptables généralement admis en France, et ceux décrits ci-après.

Continuité de l'exploitation

Les Comptes ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation et suivant les modalités de l'Accord de Restructuration Financière entré en vigueur le 7 avril 1998.

Évaluation des titres de participation

Les titres de participation sont évalués selon le principe de la quote-part des capitaux propres déterminés d'après les règles de consolidation. Toutefois, en ce qui concerne les titres de la société FM, leur valeur n'a pas été ajustée au 31 décembre 1998 compte tenu des perspectives d'avenir.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les postes «Valeurs mobilières de placement» et «Disponibilités» comprennent les intérêts courus à recevoir.

Convention fiscale

La Convention fiscale signée par ESA prévoit que les charges d'impôts sont comptabilisées dans les comptes des sociétés intégrées, comme en l'absence d'intégration, et que les économies et pertes d'impôts réalisées par le Groupe sont comptabilisées chez la société mère et considérées comme un résultat immédiat de l'exercice.

3 - Participations

Au 31 décembre 1998, les titres de participation s'analysent comme suit :

	FM F	ETSA F	ESGIE F	Autres sociétés non consolidées(b)
Capital	2 221 987 500	250 000	10 000	250 000
Autres capitaux propres (hors résultat de l'exercice)	(1 451 855 391)	2 132 778	—	—
Quote-part du capital détenu (en %)	99,9	99,9	20	100
Valeur comptable des titres détenus :				
brute : 11 950 590 600	11 947 839 100	248 900	2 000	2 500 000
nette : 772 881 310	770 130 110	248 900	2 000	2 500 000
Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	4 755 714 116	—	—	(2 500 000)
Cautions et avals donnés par la société	(a)	(a)	(a)	
Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	2 885 061 438	60 698 496	600 738 812	—
Résultat	306 188 890	12 100 937	—	—
Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	—	—	—	—

(a) Ces informations sont mentionnées en note 14 de l'annexe.
(b) Les autres sociétés créées en 1998 n'ont pas eu d'activité pendant l'exercice et n'ont pas été consolidées.

4 - Créances rattachées à des participations

Le solde de ce poste correspond aux fonds mis à disposition de FM sans échéance et sans intérêt.

5 - Groupe et associés

	31 décembre 1998 F	31 décembre 1997 F
Créances		
EPLC	—	—
FM	—	82 973 238
ETSA	**9 945 225**	1 307 624
Dettes		
FM	**(4 811)**	—

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

6 - Capital social et primes d'émission

Capital social (actions ordinaires)

Au 1er janvier 1998	
919 553 419 actions à 1 F	**919 553 419**
Augmentation de capital :	
769 230 800 actions à 1 F	**769 230 800**
Au 31 décembre 1998	
1 688 784 219 actions à 1 F	**1 688 784 219**
Primes d'émission	
Au 1er janvier 1998	**3 037 569 695**
Augmentation de capital	**3 723 077 072**
au 31 décembre 1998	**6 760 646 767**

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

b/ Un plan d'options de souscription autorisé et renouvelé par les Assemblées Générales Extraordinaires d'ESA et d'EPLC, respectivement du 25 septembre 1987 et du 23 mai 1991, permet de faire bénéficier certains salariés du Groupe Eurotunnel, y compris les Administrateurs dirigeants, d'options de souscription. Ces autorisations sont arrivées à expiration en 1996. Aucune option n'a été attribuée depuis.
Les options attribuées précédemment, encore en vigueur, et qui peuvent être exercées normalement entre le 3e et le 10e anniversaire de la date à laquelle elles ont été consenties, ont fait, suite à l'attribution gratuite des Bons 2001 et 2003, l'objet d'ajustements de leurs prix d'exercice et du nombre d'unités permettent de souscrire, à la date du 31 décembre 1998, 4 223 143 Unités au profit de 120 bénéficiaires.
Les prix de souscription de ces options, fixés au jour de la date de leur attribution, et suite aux ajustements intervenus depuis lors se situent dans une fourchette de 15,04 F ou 1,86 $ à 34,44 F ou 3,38 $.

c/ En 1991 ESA a émis au pair 7 142 857 obligations d'un montant nominal de 1$ chacune en faveur de certaines banques parties à la Convention de Crédit. Ces obligations ont fait l'objet d'un remboursement anticipé en septembre 1998. Ces obligations étaient assorties de 7 142 857 bons de souscriptions (Bons 1991) non encore exerçables. Chaque Bon 1991 donne, après ajustements intervenus depuis lors et notamment suite à l'attribution gratuite aux actionnaires des Bons 2001 et 2003 réalisée en février 1998, le droit de souscrire du 1er avril 2000 au 30 juin 2000, 1,45 unité pour un prix de 17,50 F plus 1,75 $ portant le nombre d'Unités pouvant être souscrites à 10 357 142.

d/ L'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 1997 a approuvé la réorganisation du capital d'EPLC. Cette réorganisation est devenue effective le 29 janvier 1998. Chaque action d'EPLC a été subdivisée en une action ordinaire de 0,01 $ et 39 actions différées sans droit de vote. Suite à l'entrée en vigueur du Plan de Restructuration Financière, ces actions différées ont été annulées le 15 juillet 1998.

e/ Des pertes cumulées à hauteur de 8 276 millions de francs ont été imputées en 1997 sur le capital social d'ESA, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 10 juillet 1997, par réduction de la valeur nominale de l'action de 10 F à 1 F.
Des pertes cumulées à hauteur de 359 millions de livres ont été imputées en 1998 sur le capital social d'EPLC, et 629 millions de livres ont été imputées sur la prime d'émission suite à la décision de la High Court d'Angleterre.

f/ En avril 1998, ESA et EPLC ont procédé à une augmentation de capital réservée aux prêteurs par émission de 769 230 800 Unités.

g/ En février 1998, il a été procédé à l'attribution gratuite aux actionnaires de :
• 919 553 419 bons de souscription (Bons 2003) à échéance du 31 octobre 2003. Trois Bons de 2003 permettent de souscrire une Unité pour le prix de 6,70 F plus 0,68 $. Le nombre d'Unités pouvant être souscrites par exercice des Bons 2003 est de 306 517 806.
• 919 553 419 bons de souscription (Bons 2001) à échéance du 31 décembre 2001. Huit Bons 2001 permettront de souscrire après l'obtention effective de l'extension de la Concession, une Unité pour le prix de 5,84 F plus 0,59 $. Le nombre d'Unités qui pourront être souscrites par exercice des Bons 2001 est de 114 944 172.
Les Bons 2001 et 2003 ont été émis attachés et ne sont pas négociables séparément. Au moment où l'obtention de l'extension de la Concession sera devenue effective, les Bons 2001 seront détachés des Bons 2003. Le Bon 2001 devient caduc et perd toute valeur en cas d'exercice d'un Bon 2003 avant sa date de détachement.

h/ En avril 1998, FM et EPL ont émis 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités "ORU" en compensation de la Dette Junior, à un prix de 6,97 francs plus 0,70 livres.

Ces "ORU" sont remboursables le 31 décembre 2003 sur la base d'une obligation pour une Unité, sauf remboursement anticipé en Unités suivant les conditions stipulées dans l'accord de restructuration ou anticipé en numéraire avec le produit de l'exercice des Bons 2001 et 2003. Elles portent un coupon fixe à 4,45 %.

7 - Report à nouveau

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale du 16 juin 1998, la perte de l'exercice 1997 a été inscrite en report à nouveau préalablement à la réduction de capital mentionnée ci-dessus.

8 - Emprunt obligataire

ESA a procédé au remboursement des 7 142 857 obligations convertibles émises en juillet 1991 pendant l'exercice.

9 - Production vendue de services

Ce poste comprend le produit des prestations de services mentionnées en note 1 et facturées à FM.

10 - 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.

11 - Résultat et situation fiscale

Au 31 décembre 1998, le résultat fiscal du Groupe intégré est un profit de 347 millions de francs ; le résultat fiscal d'ESA, hors intégration, est un bénéfice de 320 000 F.
Dans le cadre de la Convention d'intégration fiscale, ESA a par ailleurs inscrit une créance sur Eurotunnel Telecom SA de 8,6 millions de francs, relative à la charge d'impôt comptabilisée dans cette Société.

Les particularités du Projet ont nécessité des consultations entre les autorités fiscales des deux pays afin d'harmoniser, autant que possible, les traitements fiscaux. Au 31 décembre 1998, certaines positions n'ont pas été définitivement arrêtées. Toutefois, cette situation n'a pas d'incidence significative sur les comptes.

12 - Dirigeants sociaux

Patrick Ponsolle a bénéficié, en 1998, d'une rémunération de 1 250 000 F en qualité de Président-Directeur Général d'ESA. ESA a enregistré un montant de 1,78 million de francs, correspondant à sa quote-part des rémunérations des dirigeants sociaux du Groupe facturées par ESCIE et ESL.
Le détail des rémunérations des dirigeants sociaux est indiqué au rapport du Conseil Commun sur la rémunération des Administrateurs du Groupe Eurotunnel.

13 - Actions et bons de souscription de la Société détenus par les administrateurs

Les Administrateurs suivants possédaient, à la fin de l'exercice*, des actions ou des bons de souscription de la Société :

	1998				1997
	Unités	Bons 2001	Bons 2003	Options de souscription	Unités
C. Cambier**	218,000	118,000	118,000	—	118,000
R.J. Chapman	5,000	5,000	5,000	—	5,000
G.-C. Chazot	15,001	15,001	15,001	193,308	15,001
Y. Déjou	5,400	150	150	—	150
K. Edelman	4,001	4,001	4,001	—	4,001
C. Green	7,301	7,301	7,301	—	1,301
P. Lagayette	10,001	49,001	49,001	—	4,001
M. Le Maire	60,208	60,208	60,208	—	60,208
R. Lion	22,880	2,880	2,880	—	2,880
C. Mackay	30,000	—	—	—	—
Sir Robert Malpas ***	25,385	15,385	15,385	—	15,385
C. Petruccelli	5,001	5,001	5,001	—	5,001
P. Ponsolle	30 092	205,092	205,092	174,367	5,092
Lord Tugendhat	8,522	5,522	5,522	—	5,522
Baron de Wouters	1,600	1,600	1,600	—	1,600

* ou à la date d'entrée en fonction.
** C. Cambier est l'actionnaire principal de Prigest S.A. qui détient 218 000 unités, 250 000 Bons 2001 et 250 000 Bons 2003.
*** Sir Robert Malpas a, de plus, des intérêts dans une fondation privée qui détient 17 920 Unités, 17 920 Bons 2001 et 17 920 Bons 2003.

Les rémunérations des Administrateurs sont décrites à la page 55 des Comptes Combinés du Groupe Eurotunnel.
Aucun Administrateur ne détient de bons de souscription émis en 1991.
Dans le cadre du plan d'options de souscription d'actions décrit précédemment, Patrick Ponsolle détenait, au 31 décembre 1998, 204 018 options de souscription d'unités et Georges-Christian Chazot détenait 226 179 options de souscription.

14 - Engagements et passifs éventuels

a/ Conformément aux termes des Conventions de Crédit, les sociétés du Groupe Eurotunnel se sont engagées à consentir aux banques prêteuses des sûretés sur tous leurs actifs, droits et biens, autres que ceux détenus par EDL et OPL. Au 31 décembre 1998, les actions des filiales d'ESA et d'EPLC, la plupart des comptes bancaires, le matériel roulant réceptionné, les marques déposées et les bénéfices des contrats les plus importants ont été donnés en garantie selon le droit français. En droit anglais, tous les actifs, droits et biens appartenant aux sociétés du Groupe Eurotunnel, autres qu'EDL et OPL, font l'objet d'une garantie globale. Certains terrains, constructions et bâtiments appartenant à différentes filiales du Groupe Eurotunnel, et situés en France ou en Angleterre, ont été donnés en garantie.

b/ En 1990, il a été convenu qu'une rémunération supplémentaire pourrait être octroyée en 2000, en fonction du cours de l'unité, aux banques qui avaient augmenté leur engagement dans le cadre de la Convention de Crédit révisée.
Cette rémunération supplémentaire serait due, si le cours de l'action dépassait environ 4 $, et son montant maximal serait limité à 250 millions de livres.

Résultat de la Société
au cours des cinq derniers exercices

	1998 F	1997 F	1996 F	1995 F	1994 F
Capital en fin d'exercice					
Capital social	**1 688 784 219**	919 553 419	9 195 534 190	9 195 534 190	8 887 918 330
Nombre d'actions ordinaires existantes	**1 688 784 219**	919 553 419	919 553 419	919 553 419	888 791 833
Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice de droits de souscription ou dont l'émission a été autorisée par l'Assemblée*	**742 052 268*** **	1 512 000 000**	15 885 654	16 907 206	104 486 076
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	**34 264 056**	80 792 868	32 150 254	33 885 674	230 025 557
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	**320 333**	146 529	198 091	(155 391)	427 318
Impôts sur les bénéfices	**(8 412 601)**	(1 162 624)	125 000	56 000	171 500
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	**8 732 934**	(2 875 013 010)	(3 095 193 609)	(5 206 295 454)	255 818
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**	(3,13)	(3,37)	(5,66)	ns
Dividende attribué à chaque action	—	—	—	—	—

* Voir note 6 des comptes d'ESA.

** Dont environ 1 560 000 000 actions au titre de la mise en œuvre de la Restructuration Financière et sur la base de l'exercice de la totalité des Bons 2003 et des Bons 2001, et du remboursement, par le produit de l'exercice des bons, d'une partie des 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités.

*** En prenant pour hypothèse l'exercice de la totalité des Bons 2001 et 2003 et le remboursement par le produit de l'exercice des Bons d'une partie des 645 161 300 Obligations Remboursables en Unités.

Contents

Eurotunnel P.L.C. Group Consolidated Accounts (S)

Directors' Report 98
Directors' Responsibilities 100
Report of the Auditors to the members of Eurotunnel P.L.C. 101
Consolidated Profit and Loss Account 102
Consolidated Cash Flow Statement 102
Consolidated Balance Sheet 103
Parent Company Balance Sheet 103
Notes to the Consolidated Accounts 104

Directors' Report

for the year ended 31 December 1998

The Directors submit their Report and the Accounts for the year ended 31 December 1998 for the Eurotunnel P.L.C. Group of companies (EPLC Group).

Results

The results for the year are set out in the consolidated profit and loss account on page 102.
Movements in reserves are described in note 20.
The Directors do not recommend the payment of a dividend.

Activities

The principal activity of the EPLC Group is the operation and financing of a fixed link under the Channel between England and France under a Concession from the UK and French governments, the term of which is currently due to expire in 2052. The fixed link is operated jointly with the Eurotunnel S.A. Group of companies (ESA Group) under a partnership agreement. The EPLC Group and the ESA Group operate collectively as the Eurotunnel Group.

Review of business developments and prospects

The development of the Eurotunnel Group's business and its prospects are described on pages 1 to 27.
The contents of this Annual Report and Accounts were approved by the Directors on 12 March 1999.
The Directors consider that it is appropriate for the accounts to be prepared on a going concern basis.

Share capital

The issued shares and warrants of EPLC are, under the Corporate Structure Agreement with The Channel Tunnel Group Limited (CTG), Eurotunnel S.A. (ESA) and France Manche S.A. (FM), twinned respectively with the shares and warrants of ESA, the Company's counterpart in France. One share in EPLC and one share in ESA together comprise one "Unit".
It is these Units which are listed on the London Stock Exchange, the Bourse in Paris and the Bourse in Brussels. The 1991 Warrants are listed on the London Stock Exchange and the Bourse in Paris.
Details of shares, share warrants in issue and employee share options outstanding are described in note 18 to the accounts.

Substantial interests

As at 12 March 1999, EPLC had been notified pursuant to section 198 of the Companies Act 1985 of no interest in 3% or more of its issued share capital.

Directors

The Directors who served during the year were:

		Date appointed	Date retired
Christian Cambier	Non-executive	19 December 1997	
Roy Chapman	Non-executive	8 December 1995	
Georges Christian Chazot		17 January 1994	
Denis Child	Non-executive	30 May 1986	16 June 1993
Yves Déjou	Non-executive	17 October 1997	
Keith Edelman	Non-executive	8 December 1995	
Chris Green	Non-executive	8 December 1995	
Philippe Lagayette	Non-executive	5 February 1993	
Maurice Le Maire	Non-executive	5 October 1995	
Robert Lion	Non-executive	20 February 1987	
Charles Mackay	Non-executive	17 October 1997	
Sir Robert Malpas	Non-executive	5 April 1987	
Charles Petruccelli	Non-executive	27 June 1996	
Patrick Ponsolle		28 July 1988	
Lord Tugendhat	Non-executive	10 June 1994	
Baron Guy de Wouters	Non-executive	29 November 1989	

All of the non-executive Directors are independent. The senior independent non-executive Director is Charles Mackay.
The Directors holding office at the date here of are named on page 57 of the Report and Accounts.
The beneficial, including family, interests of the Directors holding office at the end of the year in the share capital of the Company and its subsidiaries are shown in note 19 to the accounts.

Directors' interests in contracts

The Board is not aware of any contract of significance (other than the service and consultancy contracts summarised on page 80 in relation to the Company or its subsidiaries in which any Director has any material interest.

Employees and disabled persons

Within the EPLC Group there is close consultation between senior management and other employees on important matters with a view to keeping employees informed about the activities and position of

the Group. The Eurotunnel Company Council provides a forum for consultation between the Company and employees of Eurotunnel Services Limited. The Company Council is an elected body consisting of 8 representatives and 8 deputies.

Details of the annual bonus schemes operated by the Group are set out in the Report of the Board on Directors' Remuneration on page 78. These schemes help to promote the involvement of all employees in the future of the Group. It is Group policy to give full and fair consideration to the employment of disabled persons with suitable aptitudes and abilities. Full consideration is given to continuing the employment of staff who become disabled and to providing training and career development opportunities to disabled employees.

Eurotunnel share option scheme

The Board did not seek shareholder approval in 1998 for the renewal of the Eurotunnel Share Option Scheme. Existing options will remain valid until they lapse in accordance with the rules under which they were granted. A revised share option scheme will be submitted for shareholder approval at the 1999 Annual General Meeting.

Charitable/political donations

Charitable donations of $63,358 (1997: $74,823) were made by the Group during the year. No political donations were made.

Corporate Governance

A full summary of the system of Corporate Governance at Eurotunnel, together with information on the internal control framework, is set out on pages 76 and 77. The report of the Board on Directors' Remuneration is set out on pages 78 to 81.

Creditor Payment Policy

The Group's operating Companies, principally The Channel Tunnel Group Limited and France Manche S.A., 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 year end.

Year 2000 compliance

Eurotunnel launched a Year 2000 compliance programme in July 1997 for all its computer and electronic systems. This project includes the certification of communications with its external partners' systems.

The project is controlled by a steering committee which includes the Group Managing Director as well as the Directors of the Technical and Business Services Divisions. The Audit Committee is regularly informed of progress towards compliance.

Eurotunnel uses the compliance rules defined in "A definition of Year 2000 Conformity Requirements" published by the British Standards Institute.

There are two parts to the project:

- The administrative part (reservation, toll, accounting, purchasing, invoicing, pay, maintenance management, etc systems) is the responsibility of the Information Systems Department.
- The technical part (rail and road traffic control system, technical systems managment, communications, security systems) is the responsibility of the Technical Division.

A staff of 29 people is working on this project. A number of external resources are also being employed. Specific budgets have been set aside for 1999 and 2000.

A complete systems inventory has been undertaken and the non-year 2000 compliant systems have been identified. The compliance measures are currently being implemented. Implementation, tests and certification of systems will be completed in June 1999.

The compliance work being undertaken is backed up by the implementation of safety procedures for all critical functions in the Group. Eurotunnel thereby intends to provide a reliable and efficient transport service even in the event of any computer or electronic system failure.

The total estimated cost of the Year 2000 project is approximately $3 million, of which approximately $2 million had been incurred by 31 December 1998. The total estimated costs of the project include both internal and external costs and costs incurred to replace systems.

The analysis of Eurotunnel's key suppliers' ability to continue to deliver products and services is in progress and will be completed in by 30 June 1999.

Annual General Meeting

The Annual General Meeting of the Company will be held on the same day as the Annual General Meeting of Eurotunnel S.A. This meeting will be held in Paris on 27 April 1999 subject to obtaining the necessary 25% quorum. In the likely event that the relevant quorum is not obtained, the meeting will be reconvened for Thursday 6 May 1999 in Paris. Formal notices of the meetings and proxy forms will be sent out in April.

The Auditors KPMG Audit Plc, have expressed their willingness to continue in office and a resolution proposing their re-appointment will be submitted to the Annual General Meeting.

By Order of the Board
D. J. Leonard ACIS
Company Secretary
12 March 1999

Directors' Responsibilities

Company law requires the Directors to prepare financial statements for each financial year which give a true and fair view of the state of affairs of the Company and the Group and of the profit or loss for that period. In preparing those financial statements, the Directors are required to:

- select suitable accounting policies and then apply them consistently;
- make judgements and estimates that are reasonable and prudent;
- state whether applicable accounting standards have been followed, subject to any material departures disclosed and explained in the financial statements;
- prepare the financial statements on the going concern basis unless it is inappropriate to presume that the Group will continue in business.

The Directors are responsible for keeping proper accounting records which disclose with reasonable accuracy at any time the financial position of the Company and to enable them to ensure that the financial statements comply with the Companies Act 1985. They have general responsibility for taking such steps as are reasonably open to them to safeguard the assets of the Group and to prevent and detect fraud and other irregularities.

By Order of the Board
D. J. Leonard ACIS
Company Secretary
12 March 1999

Report of the Auditors
to the members of Eurotunnel P.L.C.

We have audited the financial statements on pages 102 to 116.

Respective responsibilities of Directors and Auditors

As described on page 100 the Company's Directors are responsible for the preparation of financial statements.

Our responsibilities, as independent auditors, are established by statute, the Auditing Practices Boards, the Listing Rules of the London Stock Exchange, and by our profession's ethical guidance.

We report to you our opinion as to whether the financial statements give a true and fair view and are properly prepared in accordance with the Companies Act. We also report to you if, in our opinion, the directors' report is not consistent with the financial statements, if the company has not kept proper accounting records, if we have not received all the information and explanations we require for our audit, or if information specified by law or the Listing Rules regarding directors' remuneration and transactions with the company is not disclosed.

We review whether the statement on page 76 and 77 reflects the company's compliance with those provisions of the Combined Code specified for our review by the Stock Exchange, and we report it if it does not. We are not required to form an opinion on the effectiveness of the company's corporate governance procedures on its internal controls.

We read the other information contained in the Annual Report, including the corporate governance statement, and consider whether it is consistent with the audited financial statements. We consider the implications for our report if we become aware of any apparent misstatements or material inconsistencies with the financial statements.

Basis of opinion

We have conducted our audit in accordance with UK Auditing Standards 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 judgements made by the Directors in the preparation of the financial statements, and of whether the accounting policies are appropriate to the EPLC Group'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 of the state of affairs of the Company and the EPLC Group as at 31 December 1998 and of the profit of the EPLC Group for the year then ended and have been properly prepared in accordance with the Companies Act 1985.

KPMG Audit Plc

Chartered Accountants
Registered Auditor
London, 12 March 1999

Consolidated Profit and Loss Account

for the year ended 31 December 1998

	Notes	1998 £'000	1997 £'000
Turnover	2	317,564	221,501
Other operating income		40,350	67,253
Staff costs	3, 4	(70,804)	(65,829)
Depreciation and amounts written off tangible and intangible fixed assets	2	(67,834)	(66,020)
Other operating charges		(118,822)	(116,168)
Operating profit	5	100,454	40,737
Interest receivable and similar income	6	6,496	31,106
Interest payable and similar charges	7	(71,971)	(378,893)
Profit/(loss) on ordinary activities before and after taxation	17, 20	34,979	(307,050)

Notes:

- The results in the Consolidated Profit and Loss Account relate to continuing operations.
- There were no other gains and losses apart from those reported in the Profit and Loss Account for 1998 and 1997.
- The notes on pages 104 to 116 form part of these Consolidated Accounts.
- A statement of movements on reserves is set out in note 20.

Consolidated Cash Flow Statement

for the year ended 31 December 1998

	Notes	1998 £'000	1997 £'000
Net cash inflow from operating activities	26a	220,071	145,262
Returns on investments and servicing of finance	26b	(121,520)	(77,643)
Capital expenditure	26b	(11,365)	(498)
Cash inflow before financing		87,186	67,121
Financing	26c	(53,060)	(49,155)
Increase/(decrease) in cash in the period		34,126	17,966

The notes on pages 104 to 116 form part of these Accounts.

Consolidated and Parent Company Balance Sheets
as at 31 December 1998

	Notes	Consolidated Balance Sheet 1998 £'000	Consolidated Balance Sheet 1997 £'000	Parent Company Balance Sheet 1998 £'000	Parent Company Balance Sheet 1997 £'000
Fixed assets					
Tangible assets	9	4,461,256	4,501,734	—	—
Investments	10	—	54	—	—
Investments in Subsidiary Undertakings	8	—	—	1	1
Investment in Eurotunnel Services G.I.E. (ESGIE)	10	1	1	1	1
		4,461,257	4,501,789	2	2
Current assets					
Stocks	11	11,262	11,265	—	—
Debtors	12	42,159	40,225	364,311	41
Investments	13	116,048	81,426	—	—
Cash at bank and in hand		3,522	3,699	6	7
		173,011	136,635	364,317	48
Creditors					
Amounts falling due within one year	14	(187,039)	(4,249,852)	(400)	(276)
Net current assets/(liabilities)		(14,028)	(4,113,217)	363,917	(228)
Total assets less current liabilities		4,447,229	388,572	363,919	(226)
Creditors					
Amounts falling due after more than one year	15	(4,067,822)	(509,331)	—	—
Provisions for liabilities and charges	16	(19,838)	(17,497)	—	—
Net assets/(liabilities)		359,569	(129,256)	363,919	(226)
Capital and reserves					
Called up share capital	18	16,887	367,821	16,887	367,821
Share premium account	20	621,764	804,686	621,764	804,686
Profit and loss account	20	(279,082)	(1,301,763)	(274,732)	(1,172,733)
Equity shareholders' funds	22	359,569	(129,256)	363,919	(226)

The notes on pages 104 to 116 form part of these Consolidated Accounts. The accounts were approved by the Board of Directors on 12 March 1999 and signed on its behalf by P Ponsolle, Director.

Notes to
the Consolidated Accounts

1 Accounting policies

a/ Basis of accounting

The accounts have been prepared in accordance with applicable UK accounting standards under the historical cost convention and on the going concern basis. The Directors confirm, having made appropriate enquiries, that the Group has adequate resources to continue to operate for the foreseeable future.

b/ Cost sharing

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

- Concession fixed assets: All costs and revenues arising either directly or indirectly from the design, financing and construction of the Project were capitalised and shared between CTG and FM, and shown as fixed assets. Adjustments are made within fixed assets to equalise the cost between the Concessionaires.
- Operating revenues and costs: All revenues and costs arising from the operation of the Concession are accounted for in the Profit and Loss Account of the partnership and shared equally between the Concessionaires. Revenues and costs arising in Eurotunnel Group companies which do not relate to the operation of the Concession are not subject to these sharing arrangements.

c/ Consolidation

- The Consolidated Accounts incorporate the accounts of EPLC and all of its subsidiary undertakings. Hence the accounts deal only with the result and state of affairs of the Eurotunnel Group insofar as these are recorded in the books of those companies, including the cost sharing adjustments described above. Separate accounts for ESA and for its subsidiaries have been prepared.

The accounts of all companies are made up to 31 December annually.

The results of subsidiaries acquired are included in the Profit and Loss Account from the date of acquisition. On the acquisition of a subsidiary, fair values, reflecting conditions at the date of acquisition are attributed to the separable assets and liabilities acquired.

- EPLC has taken advantage of the exemption under the Companies Act 1985 section 230 not to publish a separate profit and loss account dealing with the results of the Company only (see note 21).

d/ Related Party Disclosures

As explained in notes 1 and 2 to the Combined Accounts, EPLC, ESA and their subsidiaries collectively make up the Eurotunnel Group, the Combined Accounts being presented on pages 59 to 75 as if the Eurotunnel Group were a legal group. Accordingly, advantage has been taken of the exemption that would have been available under FRS 8 "Related party disclosures" if the Eurotunnel Group had been a legal group, and EPLC therefore a subsidiary. Consequently no additional disclosure has been given of transactions with other entities which are part of the Eurotunnel Group or investees of that group, qualifying as related parties of EPLC.

e/ Turnover

Turnover comprises the value of sales of services and goods and rental income receivable in the normal course of business (excluding VAT). Turnover relating to travel services is recognised on the date of travel.

f/ Tangible fixed assets and depreciation

Tangible assets are depreciated on a systematic basis in order to write down the costs of assets to their estimated residual value over their expected useful lives as follows:

Tunnels	life of Concession
Terminals and related land	20 years - life of Concession
Fixed equipment	5 years - life of Concession
Rolling stock	30 - 40 years
Leasehold land and buildings	5 years – life of Concession
Freehold land	not depreciated
Plant, machinery, vehicles and office equipment	3 - 30 years

The expected useful lives of the Group's assets are kept under review and revised where necessary according to experience. Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession are depreciated using a unit of throughput method based on revenue. The annual depreciation is calculated on the net book value and is a function of the proportion of the actual revenue for the year to the total estimated revenue from the commencement of the year to the end of the Concession, adjusted for inflation.

The initial purchase cost of certain fixed assets (for example track), which require regular renewal during the course of the Concession, is depreciated using the method applied to non renewable Concession fixed assets. Renewal expenditure on these assets is charged to the Profit and Loss Account as incurred.

As all fixed assets will be written down to Snil at the end of the Concession, depreciation of the final renewal cost of renewable assets will be based on the residual duration of the Concession.

The 1998 depreciation charge for Concession fixed assets depreciated over the life of the Concession has been based on the existing Concession expiry date of 2052 as the extension to the Concession announced on 19 December 1997 has not yet been ratified.

All other depreciation is calculated on a straight line basis.

During 1998, Financial Reporting Standard 11 "Impairment of fixed assets and goodwill" (FRS11) was issued. FRS11 requires that any impairment be identified and measured by comparing the carrying

m/ Pension costs

The Group operates two pension schemes providing defined benefits based on final pensionable pay. The assets of the schemes are held separately from those of the Group. Contributions to the schemes are charged to the Profit and Loss Account so as to spread the cost of pensions over the employees' working lives with the Group.

n/ Earnings per share

In the opinion of the Directors, the publication of earnings per share as required by FRS 14 is not relevant due to the twinning of EPLC's shares with those of ESA, and is therefore not presented in these accounts. The combined earnings per unit is disclosed on page 75.

2 - Turnover

In the opinion of the Directors the EPLC Group operates one class of business, that is the provision of transportation services between the UK and France and ancillary activities thereto.
Turnover may be analysed by source as follows:

	1998 £'000	1997 £'000
Shuttle Services	**107,150**	55,834
Railways	**198,949**	104,838
Retail and other	**101,465**	60,829
	317,564	221,501

All income is derived from the operation of the Channel Tunnel and therefore both originates in and is destined for either the UK or France.

3 - Staff numbers and costs

	1998	1997
a/ The average number of persons (including Directors) employed by the EPLC Group (all of whom were employed in the UK or France) analysed by areas was:		
Operations	**1,047**	955
Commercial	**239**	200
Finance and administration	**162**	152
	1,448	1,307

	1998 £'000	1997 £'000
b/ Total staff costs (including Directors' remuneration) comprise:		
Salaries and wages	**31,111**	28,602
Social security costs	**2,522**	2,485
Other pension costs	**2,317**	2,377
Other staff costs	**1,567**	1,965
	37,517	35,429
Staff seconded by ESGIE	**30,814**	27,376
	68,331	62,805
Staff seconded from third parties and temporary personnel	**2,473**	3,024
	70,804	65,829

Staff costs comprise amounts charged to EPLC Group companies in accordance with the cost sharing arrangements and therefore do not necessarily relate directly to the staff numbers disclosed in note 3 a above.

4 - Directors' remuneration

All Directors are Directors of both EPLC and ESA. The total remuneration of these Directors, from whatever source, in relation to the Eurotunnel Group is set out in the Report of the Board on Directors' Remuneration pages 78 to 81.

value of fixed assets to the present value of projected cash flows using a market-based discount rate. Eurotunnel PLC is currently in a "stabilisation period" after the Financial Restructuring in 1998. During this period Eurotunnel does not have access to capital markets in the usual way; and interest which cannot be paid in cash may be settled by issuing Stabilisation Notes, which do not bear interest until 2006. In addition, Eurotunnel, being a single service concession company with highly dedicated fixed assets, is not able to reinvest its existing capital in alternative assets or services in order to improve stakeholder returns. In these circumstances, the Directors consider that identifying and applying a market-based discount rate is inappropriate and would not give a true and fair view of the state of affairs of the Eurotunnel PLC Group. Instead, the Directors think that the discount rate to be applied in any year should be the internal rate of return for that year implicit in the lower case financial projections used in the Financial Restructuring and published in the May 1997 prospectus.

In reviewing the potential impairment of fixed assets at the 31 December 1998, the Directors have considered the current and future cash flow positions of the Eurotunnel PLC Group. No long term cash flow projections have been formally approved by the Directors since those approved for the purposes of the Financial Restructuring (lower and base cases).
However having considered recent experiences (including the fact that the cash flows projected for the first two years have been exceeded) and reviewed the assumptions underlying the base case projection, the Directors are satisfied that the Base Case projection remains reasonable. This projection covers the entire period of the concession (up to 2052) and assumes a steady underlying growth rate in GDP of 2% in both the UK and France from 2004 onwards. This is the basic assumption upon which more detailed assumptions of market size, market share and yields were made for each of the sources of revenue, resulting in overall growth rates for a number of areas which exceed the underlying rate. The projections as a whole reflect the start up position of Eurotunnel in a market which has exhibited strong growth over a sustained period.
The discount rate (determined as referred to above) applied to the base case projections is 7.5%. On this basis there is no impairment at 31 December 1998. Application of a discount rate of 8.7% to this projection would yield a present value approximatively equal to book value. Increasing the discount rate by a further 1% from this level would give an impairment of £1.4 billion; because it is not practicable to identify a market-based discount rate, it is not otherwise possible to quantify the effect of this departure from FRS11.

g/ Provisions

■ *Provision for renewal of fixed assets*

Provision for renewal is based upon the present value of the difference between the purchase or production cost and the estimated cost of the assets at the time of their renewal.

■ *Provision for large scale maintenance*

The provision for large scale maintenance, which covers the major expected maintenance costs other than regular maintenance and repairs expenditure, is based upon a specific maintenance programme by asset categories.

h/ Investments

Investments are stated at the lower of cost and market value.

i/ Stocks

Stocks are stated at the lower of cost and net realisable value and include non repairable spares. Repairable spares are included in the fixed assets category to which they relate. In respect of development work in progress, cost comprises the purchase price of property and land, development costs and, where appropriate, a proportion of associated overheads and attributable financing costs.

j/ Foreign exchange

Transactions in foreign currencies are converted into $ at the rate of exchange ruling at the date of the transaction except where foreign exchange contracts have been entered into. Monetary 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 Profit and Loss Account.

k/ Deferred taxation

Deferred taxation is provided for using the liability method in respect of the taxation effect of all timing differences other than those which are expected with reasonable probability to continue in the foreseeable future.

l/ Financial instruments – hedging of interest rate and currency risks

The income and costs relating to interest rate swap and interest rate option transactions are recorded in the Profit and Loss Account at their net value on a time-apportioned basis over the period of the hedging contract.
Balances denominated in foreign currencies are not revalued insofar as matching currency options, swaps or forward foreign exchange contracts have been secured in equivalent currencies. The premiums relating to these contracts are taken to the Profit and Loss Account on a time apportioned basis over the term of the hedging contract. The accrued income and costs (interest and exchange differences) are apportioned to the Profit and Loss Account on a time basis.

5 - Operating profit

Operating profit is stated after charging / (crediting):

	1998 £'000	1997 £'000
Auditors' remuneration	120	120
Amounts paid under operating leases:		
Land and buildings	217	285
Plant and machinery	981	1,134
Insurance:		
Business interruption	(15,744)	(29,864)
Amounts written off fixed assets	(1,519)	(5,672)
Provision for redundancy plan costs	–	(1,291)

Fees during the year for non-audit services provided by the UK auditors, KPMG Audit Plc, and their associates were £626,000 (1997: £810,000). The audit fees of the Company were borne by another Group company.

Other operating income includes an amount of $15.7 million representing that part of the final settlement for the business interruption claim following the November 1996 fire accounted for in 1998. The remainder of the settlement (approximately $3 million) will be accounted for in 1999.

6 - Interest receivable and similar income

Interest receivable and similar income includes a gain on exchange of £1,819,000 (1997: £27,376,000).

7 - Interest payable and similar charges

	1998 £'000	1997 £'000
Payable on bank loans and overdrafts*	198,540	317,079
Loan commitment fees and bank expenses	3,382	9,199
Exchange differences	12,328	52,624
	214,250	378,893
Exceptional interest credit	(142,279)	–
	71,971	378,893

* The exceptional credit relates to interest waived as a result of the Financial Restructuring agreement for the period 15 October 1996 to 7 April 1998.

8 - Investments in subsidiary undertakings

a/ Shares in subsidiary undertakings of EPLC at cost

	£'000
At 31 December 1998 and at 31 December 1997	1

b/ The subsidiary undertakings of EPLC:

	Class of share	Percentage of share capital owned by Company	Percentage of share capital owned by Subsidiaries	Country of registration
The Channel Tunnel Group Limited	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Finance Limited	Ordinary	79	—	England
Eurotunnel Developments Limited	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Telecommunications Limited	Ordinary	100	—	England
Eurotunnel Services Limited	Ordinary	—	75	England
Eurotunnel Trustees Limited	Ordinary	—	100	England
Le Shuttle Holidays Limited	Ordinary	—	100	England
Orbital Park Limited	Ordinary	—	100	England
Gamond Insurance Company Limited	Ordinary	—	100	Guernsey

The remaining ordinary shares in EFL and ESL are held by companies in the ESA Group.
The business of CTG is the design, construction and operation of the Project under the terms of the Concession.
The business of EFL is the provision of finance to other Eurotunnel Group companies.
The business of EDL and its subsidiary OPL is the development of property not directly within the Concession area.
The business of ETL is the provision of international telecommunications services.
The business of ESL is the employment of staff whose services are utilised by the Eurotunnel Group.
The business of ETRL is the operation of the Group's deferred bonus plan.
The business of LSH was the sale of package holidays. This activity ceased in October 1998.
The business of GICL is the provision of certain insurance cover to Eurotunnel.

9 Tangible fixed assets

	Concession assets							
	Tunnels £'000	Terminals and related land £'000	Fixed equipment £'000	Rolling stock £'000	Other concession land and property £'000	Plant, machinery, vehicles and office equipment £'000	Freehold land and buildings £'000	Total £'000
Cost								
At 1 January 1998	2,179,990	634,017	1,139,266	618,624	38,099	108,866	7,172	4,726,034
Additions	21	—	—	3,948	9,630	14,327	—	27,926
Disposals	(80)	(16)	—	—	(98)	(1,061)	(532)	(1,787)
Reclassification	—	—	—	19,606	—	(19,606)	—	—
At 31 December 1998	2,179,931	634,001	1,139,266	642,178	47,631	102,526	6,640	4,752,173
Depreciation								
At 1 January 1998	19,490	13,924	95,701	57,566	5,402	31,554	663	224,300
Charged in the period	10,023	5,264	28,750	15,656	1,305	6,550	286	67,834
Released on disposals	—	—	—	—	(73)	(1,058)	(106)	(1,237)
Transfers	—	—	—	331	—	(331)	—	—
At 31 December 1998	29,513	19,188	124,451	73,553	6,634	36,735	843	290,917
Net book value								
At 31 December 1998	2,150,418	614,813	1,014,815	568,625	40,997	65,791	5,797	4,461,256
At 31 December 1997	2,160,500	620,093	1,043,565	561,058	32,697	77,312	6,509	4,501,734

* Included in freehold land and buildings at cost is the cost of freehold land amounting to £3,697,000 (1997: £4,113,000) which is not depreciable.

In the UK, the Government has required CTG to transfer to it the title to freehold land and property acquired for the purpose of construction and operation of the Project, and in exchange has granted leases for the duration of the Concession. In France, all immovable assets within the Concession area are the property of the French State and will revert to it on the expiry of the Concession period. On the expiry of the Concession period, the leases granted in the UK will come to an end and the interests of the Concessionaires in all movable property and intellectual property rights necessary for the construction and operation of the Project will become the joint property of the two states. Fixed assets at cost at 31 December 1998 include capitalised interest of £968,213,000 (1997: £969,313,060). The current year revenue figures used to calculate the depreciation on non-renewable fixed assets include the amounts in relation to business interruption receipts dealt with in note 5.

No adjustment was made to the net book value of renewable assets following the November 1996 fire as the cost of rectifying the damage caused to these assets will be fully funded from insurance receipts.

10 Fixed asset investments

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Interest in ESGIE at cost	1	1	1	1
Other investments	—	—	54	—
	1	1	55	1

EPLC is a member of ESGIE in which it has a 20% direct interest plus a 27.9% interest through its subsidiaries. The business of ESGIE, which is a "Groupement d'Intérêt Economique" (G.I.E.), is the employment of staff whose services are utilised by the Eurotunnel Group. A G.I.E. is an organisation incorporated under French law with separate legal personality. It has certain similarities with a partnership formed under English law.

11 Stocks

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Spare parts	2,343	—	1,544	—
Development work in progress	8,939	—	9,741	—
	11,282	—	11,285	—

Development work in progress at 31 December 1998 includes capitalised interest of $ 1,630,000 (1997: $1,788,000).

12 Debtors

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Trade debtors	14,420	—	20,864	—
Amounts owed by EPLC subsidiary undertakings	—	364,260	—	41
Amounts owed by ESA Group undertakings	1,956	—	2,164	—
Other debtors	7,248	50	4,837	—
Prepayments and accrued income	18,535	—	12,360	—
	42,159	364,310	40,225	41

Trade debtors, other debtors and prepayments and accrued income are receivable within one year. Amounts owed by EPLC subsidiary undertakings and ESA Group undertakings have no fixed repayment dates. In the parent company balance sheet, the amount owed by EPLC Group companies has been provided for to the extent of the loss reported by CTG during the operational period.

13 Current asset investments

Current asset investments relate to short term certificates of deposit and other deposits with varying maturity dates, which are repayable on demand.

14 - Creditors – amounts falling due within one year

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Bank loans	—	—	4,149,497	—
Bank overdrafts	1,140	—	821	—
Trade creditors	7,712	2	12,345	—
Amounts due to EPLC subsidiary undertakings	—	42	—	10
Amounts due to ESA Group undertakings	8,971	44	6,339	53
Other creditors including taxation and social security	8,836	51	9,657	60
Accrued interest on bank loans and Loan Notes	81,256	—	—	—
Other accruals and deferred income	34,927	260	29,013	153
Trade cash advances	44,197	—	42,176	—
	187,039	399	4,249,852	276

Following the implementation of the Restructuring Agreement during the year, bank loans under the Junior Debt facilities have been converted into new fixed rate instruments with new maturities as detailed in Note 15. Accrued interest shown above includes interest on Senior Debt which is settled in cash and interest on restructured Junior Debt which is settled as described in Note 15.

Bank overdrafts are repayable on demand.

Trade cash advances represent principally advance payments from the railways under the minimum usage charge clause of the Railway Usage Contract.

15 - Creditors – amounts falling due after more than one year

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Loan Notes	1,033,156	—	—	—
Bank loans	2,625,733	—	—	—
Other loans	2,901	—	2,915	—
Amounts due to ESA Group undertakings	398,260	—	497,416	—
Deferred income	7,772	—	—	—
	4,067,822	—	500,331	—

a/ Analysis of amounts falling due after more than one year

Group	Between 1 and 5 years £'000	More than 5 years £'000	Total £'000
Equity Notes	—	451,613	451,613
Participating Loan Notes	—	545,816	545,816
Deferred Interest Account	—	35,727	35,727
Total loans notes	—	1,033,156	1,033,156
Senior and Fourth Tranche Debt	72,800	114,200	187,000
Junior Debt	—	1,607,261	1,607,261
Resettable Advances	—	624,374	624,374
Stabilisation Advances	—	207,098	207,098
Total bank loans	72,800	2,552,933	2,625,733
Other loans	—	2,901	2,901
Amounts due to ESA Group undertakings	—	398,260	398,260
Deferred Income	—	7,772	7,772
Total creditors falling due after more than one year	72,800	3,995,022	4,067,822

The new restructured debt, together with the existing EDL, Senior and Fourth Tranche Debt have remained unchanged since April 1998. Descriptions of the new instruments are given in Note 15e.

b/ Payment of accrued interest

■ Accrued interest on the Junior Debt as at July 1998 was settled partly in cash ($21.8 million at 9.29 FRF/$) and partly through the creation of Stabilisation Advances ($128.8 million). Further Stabilisation Advances were created in the same month in respect of the accrued interest on Resettable Advances ($78.3 million). Interest accrued at this time on the Equity Notes was settled through the creation of the Deferred Interest Account ($35.7 million). Interest accrued on the Participating Loan Notes at the end of October was settled in cash ($11.1 million).

■ In January 1999, $61.2 million (at 9.29 FRF/$) was made available for the payment of accrued interest on the Junior Debt and Resettable Advances. Stabilisation Advances of $16.6 million were created to cover the unpaid interest on the Resettable Advances. The accrued interest on the Equity Notes ($10.0 million) was posted to the Deferred Interest Account, which will be settled by the issue of Stabilisation Notes at the end of the Stabilisation Period.

c/ Interest Rate Exposure

With the exception of $140 million, all EPLC's debt is at fixed rates of interest. A 1% change in variable interest rates would therefore change EPLC's annual borrowing costs by $1.4 million. This would largely be offset by similar changes in the amount of interest receivable on investments and cash balances.

d/ Exchange Rate Exposure

All EPLC's external debt is denominated in Sterling. No exchange gains or losses can therefore arise on revaluation of the external debt. Exchange gains and losses will however arise from the company's operating activity and from the revaluation of debt between EPLC Group and Eurotunnel's French companies.

e/ Description of Debt Instruments

As part of the Restructuring EPL issued 645,161,300 Equity Notes at a price of £0.70 per Unit. These notes are redeemable in Units on a one for one basis on 31 December 2002 to the extent that they have not been redeemed for Units on the terms of the issue contracts or cash through the exercise of the 2001 and 2003 Warrants. They carry a fixed rate of interest of 4.45%.

The Participating Loan Notes, comprising 545,816,000 stapled notes issued at $1.00 in EPL and FRF9.893 in FMSA, carry a fixed rate of interest of 1%. After the end of the Stabilisation Period (31 December 2005 or earlier under certain conditions at Eurotunnel's option), they attract an additional variable coupon equal to 30% of the available net cash flow. These notes are repayable at the latest on 30 April 2040.

The Resettable Advances carry a fixed rate of interest of [illegible]% ($) or 5.23% (FRF) until 26 January 2004, when the interest rate will be re-fixed in relation to government bond rates with a margin of 0.5%. At the end of the Stabilisation Period this margin will increase to 1.5%. They are repayable by 31 December 2050.

The Junior Debt carries a same fixed rate of interest as the Resettable Advances until reset at variable rates with a margin of 1.25% on 8 January 2004. This credit is repayable between 2005 and 2025.

Stabilisation Advances (in respect of Junior debt and Resettable Advances) or Deferred Interest (in respect of Equity Notes) are created each January and July to settle interest which becomes due but cannot be settled in cash. This Stabilisation Facility is available for drawing until the end of the Stabilisation Period subject to a total drawing limit of $1.85 billion. It carries no interest charge. After the Stabilisation Period the outstanding amounts carry a variable rate of interest plus a margin of 1.25% and are repayable between 2018 and 2026.

The Fourth Tranche Debt was formerly the Senior Parallel Lines drawn from the European Investment Bank and European Coal and Steel Community. They have fixed rates of interest and have attracted a

margin of 2.5% since the Restructuring in April 1998. They are repayable between 2006 and 2019. Part of the Senior Debt ($140 million and FRF610 million) carries a variable rate of interest with a 2.5% margin, the remainder being at fixed rates of interest. It is repayable between 2000 and 2006. The Senior Debt was refinanced on 1 February 1999 with the first repayments due in 2000 deferred to 2002 ($120 million being due within 5 years) and the margin on this and the Fourth Tranche debt reduced to 1%.

Other loans falling due after more than one year are unsecured, bear interest at a fixed rate of 6% per annum and are repayable after more than five years.

Amounts due to ESA Group undertakings do not bear interest and are not expected to be repaid within one year.

16 Provisions for liabilities and charges

	At 1 January 1998 £'000	Charged/ (credited) to Profit and Loss Account £'000	Provisions utilised £'000	Exchange differences £'000	At 31 December 1998 £'000
...scale maintenance	**10,077**	3,704	(535)	314	**13,560**
...ewal of assets	**3,899**	1,415	—	126	**5,440**
Financial Restructuring	**3,021**	(500)	(2,542)	21	**—**
Other provisions	**500**	780	(442)	—	**838**
	17,497	5,399	(3,519)	461	**19,838**

Provisions for liabilities and charges represent amounts charged to EPLC under the mandatory costs sharing arrangement defined by the Concession (see note 1b).

17 Taxation

a/ Current tax

Nil taxation arises on the profit on ordinary activities for the year (1997: $nil). At 31 December 1998, excess management charges and losses carried forward of $2,424 million were available for offset against certain future income.

b/ Deferred tax

The deferred tax asset which is not recognised in these accounts, is estimated to be as follows:

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Interest and other short term timing differences	**37,761**	—	53,013	—
Losses	**751,480**	—	690,159	—
Accelerated capital allowances	**41,707**	—	(55,205)	—
	830,948	—	687,996	—

18 Share capital

	1998 £'000	1997 £'000
Authorised: Units of $0.01 each ..... (1997: $0.40 each)	16,887	414,500
Allotted, called up and fully paid		
At 1 January 1998: 919,553,419 shares of $0.40 each ...	367,821	
Issued during the year: 769 230 800 shares of $0.01 each	7,692	
Capital reduction:		
Capitalisation of EPLC losses	(358,626)	
At 31 December 1998:		
1,688,746,659 shares of $0.01 each	16,887	

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

b/ A share option scheme was approved at the Extraordinary General Meetings of EPLC and ESA held on 25 September 1987 and 23 May 1991 enabling eligible employees of the Eurotunnel Group, including executive Directors to be granted options to subscribe for Units. These authorities expired in 1996. No further options have been granted since.

The options granted prior to 1996 remain valid and are normally exercisable between the third and the tenth anniversary of the date on which they were granted. At 31 December 1998, outstanding

options give the right to subscribe for 4,223,143 units for the benefit of 120 employees.
The exercise prices of the options are within the range of FRF 15.04 to £1.86 and FRF 34.44 to £3.38.

c/ In July 1991, ESA issued in favour of certain banks, which are party to the Credit Agreements, 7,142,857 redeemable Loan Notes with a nominal value of £1 each and issued at par. These Loan Notes were redeemed in advance in September 1998. These Loan Notes were attached to Warrants, each of which gives the holder the right to subscribe for 1.45 Units (after adjustments) at a price of £1.75 plus FRF 17.50 over a period of three months determined by the repayment dates of the loans and expiring on 30 June 2003 at the latest. The 1991 Warrants are not yet exercisable.

d/ At the Extraordinary General Meeting of EPLC held on 19 July 1997, a reorganisation of EPLC's share capital was approved which became effective on 20 January 1998. Each EPLC share was subdivided into and redesignated as one ordinary share with a nominal value of £0.01 and 50 non voting deferred shares of £0.01 each with minimal rights. Following the implementation of the Financial Restructuring Agreement, these deferred shares were cancelled on 15 July 1998.

e/ Accumulated losses of FRF 8,276 million were written off against ESA's share capital following the Extraordinary General Meeting of ESA on 10 July 1997 by means of a reduction in the nominal value of each ESA share from FRF10 to FRF1.
Accumulated losses in EPLC of £359 million were written off against the capital reserve arising on the cancellation of the deferred shares, and £629 million against the share premium account following application to the High Court.

f/ In April 1998, as part of the Restructuring Agreement, EPLC and ESA issued 769,230,800 Units to the Lenders.

g/ In February 1998, EPLC and ESA made a bonus issue of Warrants to unitholders:
- 919,553,419 "2003 Warrants" redeemable on 31 October 2003. Three 2003 Warrants entitle the holder to subscribe for one Unit at an issue price of £0.68 plus FRF6.70. The total number of Units which can be subscribed by exercising these Warrants is 306,517,806.
- 919,553,419 "2001 Warrants" redeemable on 31 December 2001. Eight 2001 Warrants will entitle the holder on ratification of the extension to the Concession, to subscribe for one Unit at an issue price of £0.59 plus FRF5.86. The total number of Units which can be subscribed by exercising these Warrants is 114,944,177.

The 2001 and 2003 Warrants are stapled and, prior to the ratification of the extension to the Concession, are only transferrable in the stapled form. Any exercise of the 2003 Warrants prior to this date will result in the lapse of subscription rights under the 2001 Warrants stapled to those Warrants exercised.

h/ The Equity Notes issued as part of the Financial Restructuring Agreement are described in Note 15 e.

19 - Directors' interests in shares and warrants of the Company

a/ Interests at 31 December 1998

The interests of the Directors who held office at the end of the year in the share capital of the Company, all of which were beneficial, were:

	1998				1997
	Units	2001 Warrants	2003 Warrants	Options	Units
C. Cambier*	218,000	118,000	118,000	—	118,000
R.J. Chapman	5,000	5,000	5,000	—	5,000
G-C. Chazot	15,001	15,001	15,001	193,308	15,001
Y. Déjou	5,400	150	150	—	150
K. Edelman	4,001	4,001	4,001	—	4,001
C. Green	7,301	7,301	7,301	—	1,301
P. Lagayette	10,001	49,001	49,001	—	4,001
M. Le Maire	60,208	60,208	60,208	—	60,208
R. Lion	22,880	2,880	2,880	—	2,880
C.Mackay	30,000	—	—	—	—
Sir Robert Malpas**	25,385	15,385	15,385	—	15,385
C. Petruccelli	5,001	5,001	5,001	—	5,001
P. Ponsolle	30,092	205,092	205,092	174,367	5,092
Lord Tugendhat	8,522	5,522	5,522	—	5,522
Baron de Wouters	1,600	1,600	1,600	—	1,600

* C. Cambier is the majority shareholder of Prigest S.A. which holds 300,000 Units, 250,000 2001 Warrants and 250,000 2003 Warrants.
** Sir Robert Malpas also has an interest in a trust holding 17,920 Units, 17,920 2001 Warrants and 17,920 2003 Warrants.

There have been no changes to the beneficial interests of persons presently Directors of the Company between 31 December 1998 and 12 March 1999.
No Directors have an interest in the warrants issued in 1991.

b/ Share options

Details of the share options held by the executive Directors of the Company at the end of the year pursuant to the share option scheme described in note 18 are shown below. The Company's Register of Directors' Interests, which is available for inspection in accordance with the provisions of the Companies Act, contains full details of Directors' shareholdings and options.

Director	1998	1997	Exercise price	Exercise period
G.-C. Chazot	226,179	193,308	$2.69	13.07.98–12.07.2004
P. Prasolle	204,018	174,367	FRF22.91	13.07.98–12.07.2004

No options were exercised or lapsed during the year. The market price of one Eurotunnel unit at 31 December 1998 on the London Stock Exchange was 72p (middle market quotation), and that on the Paris Bourse was FRF7.29 (opening price).

20 - Reserves

	EPLC Group		Company	
	Profit and loss account £'000	Share premium account £'000	Profit and loss account £'000	Share premium account £'000
At 1 January 1998	(1,301,763)	804,686	(1,172,733)	804,686
Share capital issued	—	446,154	—	446,154
Profit/(loss) for the year	34,979	—	(89,701)	—
Capitalisation of prior year losses	987,702	(629,076)	987,702	(629,076)
At 31 December 1998	(279,082)	621,764	(274,732)	621,764

21 - Holding company profit and loss account

Of the Group loss for the financial year, a loss of $89,701,000 is dealt with in the accounts of the holding company (1997: $185,031,000).

22 - Reconciliation of movements in shareholders' funds

	1998		1997	
	EPLC Group £'000	Company £'000	EPLC Group £'000	Company £'000
Opening shareholders' funds	(129,256)	(226)	177,794	184,805
Share capital issued	453,846	453,846	—	—
Retained profit/(loss) for the year	34,979	(89,701)	(307,050)	(185,031)
Closing shareholders' funds	359,569	363,919	(129,256)	(226)

23 - Pension costs

A subsidiary of the Group, ESL, operates two schemes providing pensions to EPLC Group employees. Both schemes are of the defined benefit type and the assets of the schemes are held in separate trustee administered funds.

The total pension cost for the year ended 31 December 1998 in respect of the two funds was $2,001,046 (1997: $1,946,717); this cost was assessed in accordance with the advice of the consultant actuary. The pension cost, charged to the Profit and Loss Account is such as to spread the costs of pensions over employees' working lives with the Group. The latest actuarial valuations of the schemes were carried out as at 6 April 1996. The valuations were made using the attained age method (The Channel Tunnel Group Senior Executives Pension Fund) and the projected unit method (The Channel Tunnel Group Pension Fund) and the major assumptions on which they were based were that the annual investment return would be 8.5%, that salary increases would average 6.0% per annum and that present and future pensions and dividends would increase at the rate of 4% per annum. The valuation showed that the combined value of assets of the funds as a percentage of the combined value of liabilities was 115%. At the valuation date the market value of the schemes' assets totalled $16,556,000.

Employer contributions have been paid to The Channel Tunnel Group Senior Executives Fund during 1998 at the rate of 32.3% of pensionable salaries, the cost of accruing benefits as calculated at the 6 April 1996 valuation.

Contributions to The Channel Tunnel Group Pension Fund have been paid at the rate of 9% of pensionable salaries during 1998. This rate is slightly above the employer's share of the cost of accruing benefits and the surplus disclosed by the 6 April 1996 valuation is being carried forward.

The position of the Funds has been reviewed in the light of the tax changes announced in the July 1998 budget but it has been agreed that no changes are required to employer contributions at the present time.

24 Commitments and contingent liabilities

a/ In accordance with the terms of the Credit Agreements, the Eurotunnel Group companies have undertaken to grant as security to the lending parties to the Credit Agreements charges over their assets and rights, other than the assets and rights owned by EDL and OPL. As at 31 December 1998, the shares of ESA and EPLC subsidiaries, most bank accounts, the commissioned rolling stock, all trademarks and the benefits of the most important contracts had been given as security under French law. Under English law, all assets and rights owned by the Eurotunnel Group companies other than EDL and OPL come under a floating charge. Some specific charges over certain of the Eurotunnel Group companies' land and buildings have been effected.

b/ EPLC and ESA have undertaken to pay additional remuneration calculated by reference to the amount by which the market value of one unit exceeds $4 in 2000 to the banks which increased their commitment under the 1990 Revised Credit Agreement. The maximum amount payable would be $250 million.

25 Leasing commitments

At 31 December 1998, the Group had annual commitments under operating leases as follows:

	1998		1997	
On leases expiring:	Property £'000	Plant and machinery £'000	Property £'000	Plant and machinery £'000
Within one year	33	119	123	118
Between two and five years	66	567	76	574
	99	686	199	692

26 Cash flow statement

a/ Reconciliation of the operating profit for the year to the net cash inflow from operating activities

	1998 £'000	1997 £'000
Operating profit	100,451	40,737
Depreciation and amounts written off tangible and intangible fixed assets	67,834	66,020
Profit on sale of tangible fixed assets	(524)	(5,061)
Decrease/(increase) in stocks	3	(191)
Net operating activities shared with ESA Group undertakings	35,638	37,121
Decrease/(increase) in debtors	480	(3,867)
TML Settlement income	17,109	—
(Decrease)/increase in creditors	(523)	10,506
Net cash inflow from operating activities	220,071	145,262

b/ Analysis of cash flow for headings netted in the cash flow statement

	1998 £'000	1997 £'000
Returns on investment and servicing of finance:		
Interest received	5,109	4,664
Interest paid	(120,235)	(43,811)
Bank charges paid	(6,394)	(10,288)
	(121,520)	(77,643)
Capital expenditure and financial investment:		
Payments to acquire tangible assets	(12,290)	(6,907)
Sale of tangible fixed assets	925	1,009
Insurance proceeds for replacement of written off assets	—	5,400
	(11,365)	(498)

c/ Reconciliation of net cash flow to movement in net debt

	£'000
Increase in cash in the period	34,126
Cash outflow from financing	53,060
Change in net debt resulting from cash flows	87,186
Increase in accrued interest	617,547
Other non cash movements	(81,415)
Translation difference	(53,144)
Movement in net debt in the period	(23,351)
Net debt at 31 December 1997	546,823
Net debt at 31 December 1998	(4,569,699)
	(4,022,876)

d/ Analysis of net debt

	As at 31 December 1997 £'000	Cash flow £'000	Financial Re-structuring*** £'000	Other non cash movements* £'000	(Increase)/ Decrease in accrued interest	Exchange movement £'000	As at 31 December 1998 £'000
Cash at bank and in hand	3,699	(177)	—	—	—	—	3,522
Short term investments**	81,926	34,622	—	—	—	—	116,548
Bank overdrafts	(621)	(319)	—	—	—	—	(1,140)
Total cash	84,504	34,126	—	—	—	—	118,430
Bank loans (including accrued interest)	(4,119,497)	—	1,518,882	—	(66,851)	278	(2,697,191)
Loan Notes (including accrued interest)	—	—	(1,028,379)	—	(14,410)	—	(1,042,789)
Other loans (including accrued interest)	(2,915)	—	—	—	(151)	—	(3,066)
Net amounts due to ESA Group undertakings	(501,391)	53,060	127,044	(53,144)	—	(23,629)	(398,260)
Total debt	(4,623,803)	53,060	617,547	(53,144)	(81,415)	(23,351)	(4,141,306)
Total net debt	(4,569,699)	87,186	617,547	(53,144)	(81,415)	(23,351)	(4,022,876)

* Other non-cash movements represent principally net operating activities and capital investment placed with ESA Group undertakings.

** Short term investments relate to certificates of deposits with qualifying financial institutions which are repayable on demand.

*** Included joint arrangement with ESA Group to convert bank loans into Equity and Loan Notes, and to cancel certain accrued interest. Further details are provided in note 15.

En 1998/1999, Eurotunnel a remporté de nombreux prix parmi lesquels :

Mars 99

Les 10 projets du siècle

Eurotunnel a remporté le premier prix des 10 projets du siècle décerné aux Etats-Unis et a été choisi entre autres parmi les constructions suivantes : World Trade Center (Etats-Unis), le canal de Panama (Panama), le Golden Gate Bridge (Etats-Unis), l'opéra de Sydney (Australie) et l'aéroport de Chek Lap Kok (Hong Kong).

Février 99

Prix de la Sécurité

Eurotunnel a été l'une des 32 sociétés primées pour la qualité de sa sécurité parmi 2 000 sociétés européennes.

Décembre 98

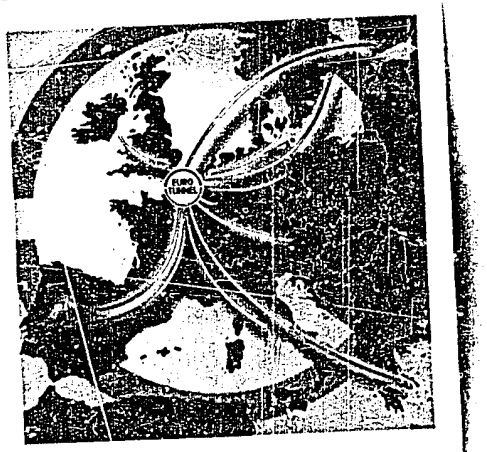
Prix de la meilleure société de Chemins de Fer de l'année décerné par le *Rail Professional trade journal.*

Juillet 98

Prix de la meilleure compagnie de ferries de l'année décerné par le quotidien l'*Observer*

Mai 98

Prix de la prévention des accidents remis par l'Association Royale de la Prévention des Accidents (ROPSA).



Eurotunnel, une ouverture sur l'Europe continentale

Eurotunnel, a gateway to continental Europe.

Eurotunnel S.A.
Société anonyme au capital de 919 553 [illegible]9 F - RCS 334 192 408 Paris B
Siège social, 140/144, bd Malesherbes, 75017 Paris
Centre d'Information des Actionnaires : BP 69, 62231 Coquelles Cedex
tél. : (33) 03 21 00 65 43 – 3615 EUROTUNNEL ou le site internet http://www.eurotunnel.com

Eurotunnel P.L.C.
Registered Office, Cheriton Parc, Cheriton High Street, Folkestone, Kent CT19 4QS
Registered in England and Wales N°1960271
Shareholder Information Centre, PO Box 302, Folkestone Kent CT 19 4QZ – tel.: (44) 03 45 69 73 97
internet website http://www.eurotunnel.com

In 1998/1999, Eurotunnel won many awards including:

March 99

Top 10 projects of the century

Eurotunnel won the first award for the project of the century given in the United States and was chosen from the following achievements: World Trade Center (United States), Panama Canal (Panama), Golden Gate Bridge (United States), Sydney Opera House (Australia), Chek Lap Kok airport (Hong Kong).

February 99

Safety award

Eurotunnel has been recognised as one of the top 32 companies, out of a total of 2,000, for its commitment to safety.

December 98

Railway Business of the year from the *Rail Professional trade journal.*

July 98

"Best Ferry company" of the year from the *Observer* newspaper.

May 98

Award for the prevention of accidents from the Royal Society for the Prevention of Accidents.

Conception et réalisation : Media Communication Paris - Photos : Rapho/Lily Fauroy, Eurotunnel, CAVAGNOLS, Cambon, Plevoye, International Railway Journal, Xavier Pierre
Design and production : Media Communication Paris - Photos: Rapho/Lily Fauroy, Eurotunnel, CAVAGNOLS, Cambon, Plevoye, International Railway Journal, Xavier Pierre

EURO TUNNEL