

COMMUNIQUE



GET 18/12

Le 21 février 2018

Diffusion 7h15

Getlink : Résultats annuels 2017 en hausse

- Un chiffre d'affaires en hausse de 4%¹ à 1,033 milliard d'euros,
- Un EBITDA en hausse de 6% à 526 millions d'euros,
- Un bénéfice net consolidé à 113 millions d'euros,
- Une forte génération de Free Cash Flow², en hausse de 97 millions d'euros, à 236 millions d'euros,
- Une augmentation de 15% du dividende proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires du 18 avril 2018 à 30 centimes d'euros par action.

Jacques Gounon, Président-directeur général du Groupe, a déclaré : « *Le Groupe connaît sa huitième année consécutive de croissance et a réalisé une excellente année, que ce soit d'un point de vue opérationnel ou financier. Les perspectives des années à venir sont toujours aussi positives, notamment pour les cash flows, ce qui nous permet de nous engager à augmenter les dividendes des prochaines années de cinq centimes par an.* »

- **Objectifs 2018 (au taux de 1 £= 1,14€ et du périmètre à date)**
 - EBITDA 2018 : 545 millions d'euros
 - Dividende 2018 : 35 centimes d'euros par action
- **Horizon 2022 (au taux de 1 £= 1,14€ et du périmètre à date)**
 - EBITDA supérieur à 700 millions d'euros suite à la mise en service d'ElecLink en 2020
- **Politique de dividende**
 - Augmentation du dividende de 5 centimes d'euros par an

¹ L'ensemble des comparaisons avec le compte de résultat 2016 se fait au taux de change moyen de 2017, soit 1 £ = 1,14 €.

² Hors ElecLink.

FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE ÉCOULÉE

➤ **Groupe**

- Refinancement de la dette à taux variable du Groupe, qui a permis de réduire les paiements d'intérêt de 60 millions d'euros par an à partir du second semestre 2017 et de baisser le coût moyen de la dette à moins de 4%.

➤ **Eurotunnel**

- En 2017, les Navettes d'Eurotunnel ont transporté 2,6 millions de véhicules de tourisme et 1,64 million de camions.
- Le chiffre d'affaires de l'activité Navettes augmente de 3% par rapport à 2016 grâce à une augmentation du yield permis par une excellente qualité de service.
- Le Shuttle a atteint en 2017 sur l'activité voitures, une part de marché annuelle de 54,9%, confirmant ainsi son leadership sur le marché du Détroit. Le service des animaux domestiques, qui est un facteur de fidélisation des clients, a de nouveau connu une année record avec 331 372 animaux transportés (+10% par rapport à 2016).
- Le service Navettes Camions a consolidé son trafic sur l'année 2017 avec une part de marché de 39,1%.
- Eurostar a transporté en 2017, plus de 10,3 millions de passagers, porté par une fin d'année record. Le retour à la croissance du trafic, le lancement annoncé de la ligne Eurostar Londres-Amsterdam le 4 avril prochain ainsi que la perspective de desserte d'autres villes françaises sont autant d'atouts pour la croissance de ce trafic.

➤ **Europorte**

- Le chiffre d'affaires d'Europorte est en hausse de 2% par rapport à 2016, notamment grâce à un renforcement des volumes chez les principaux clients dans l'automobile, la chimie et les céréales, satisfaits de la qualité de service obtenue.
- Europorte affiche un EBITDA, en forte croissance, à 6 millions d'euros.
- Europorte présente un résultat net positif avant impôts à 0,3 million d'euros.

➤ **ElecLink**

- Les travaux se poursuivent selon le calendrier.
- La mise en service opérationnelle est prévue en 2020.

RÉSULTATS FINANCIERS

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe au titre de l'exercice 2017 s'élève à 1,033 milliard d'euros, en augmentation de 36 millions d'euros (+4 %) par rapport à 2016.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 507 millions d'euros en augmentation de seulement 1 %.

L'EBITDA consolidé s'établit à 526 millions d'euros, en amélioration de 32 millions d'euros par rapport à 2016 à taux de change constant.

Le résultat opérationnel courant, en augmentation de 30 millions d'euros, s'établit à 374 millions d'euros (+9%).

Le résultat net consolidé du Groupe de l'exercice 2017 est un profit de 113 millions d'euros, contre 188 millions d'euros (recalculé) en 2016, qui intégrait toutefois 114 millions d'euros d'éléments non-récurrents.

En base comparable, excluant les éléments non récurrents, le résultat net consolidé 2017 est passé de 74 millions d'euros en 2016 à 106 millions d'euros en 2017 (+43%).

La trésorerie au 31 décembre 2017 s'élève à 613 millions d'euros.

PERSPECTIVES

En 2017, le Groupe a de nouveau démontré la force et l'équilibre de son modèle économique en toutes circonstances.

Le Groupe reste très confiant dans la solidité de son activité de la Liaison Fixe et son potentiel de croissance. Eurotunnel reste, et s'affirmera de plus en plus, comme l'acteur incontournable des échanges commerciaux et de personnes entre le Royaume-Uni et l'Europe continentale.

Le Groupe suit le déroulement des négociations relatives à la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne, se félicite que ces négociations soient entrées en phase 2, et qu'une période de transition suive cette sortie le 29 mars 2019.

L'analyse des prévisions économiques des zones économiques importantes pour le Groupe (Grand Londres, Kent, Europe de l'Ouest) conforte ses fondamentaux.

Le Groupe est décidé à stimuler la croissance du trafic du Tunnel, tout en accroissant ses marges. Pour ce faire le Groupe poursuivra notamment une politique commerciale attractive orientée sur la qualité de service, la digitalisation des process, les coopérations avec les entreprises ferroviaires, tout en réalisant des investissements ciblés, comme l'agrandissement des terminaux ou l'ouverture du nouveau salon Flexiplus sur le terminal de Folkestone prévue pour le premier semestre 2018.

Le Groupe, qui a créé de la valeur avec le fret ferroviaire, s'attachera en 2018 à développer Europorte en continuant de privilégier la rentabilité de ses opérations.

Le Groupe continuera de travailler à l'optimisation de son financement, pour permettre en fonction des conditions de marché, de minimiser sur la durée, le coût du service de sa dette.

Confiant en son avenir, le Groupe confirme son objectif financier d'un EBITDA 2018 en progression, à 545 millions d'euros. Cet objectif est la reprise de celui annoncé précédemment, en tenant compte d'une parité de change de 1£=1,14€ et du retard de quatre mois de la mise en service de la ligne Londres-Amsterdam.

La mise en service d'ElecLink en 2020 représentera une accélération sensible de la profitabilité du Groupe. Au total, dans le contexte actuel le Groupe pense dépasser les 700 millions d'euros d'EBITDA (à £1=1,14€) à l'horizon de 2022.

Le Groupe affirme son intention de poursuivre sa politique de croissance régulière du dividende au service de ses actionnaires avec un objectif d'augmentation de 5 centimes d'euros par an.

Prochains rendez-vous 2018 :

18 avril 2018 : Assemblée Générale du Groupe

25 avril 2018 : Chiffre d'affaires du premier trimestre 2018

25 juillet 2018 : Résultats Semestriels 2018

Informations complémentaires :

Le Conseil d'administration, réuni le mardi 20 février 2018 sous la présidence de Jacques Gounon, a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

L'analyse financière des comptes consolidés est disponible sur le site Internet du Groupe : www.getlinkgroup.com

Les comptes consolidés et sociaux 2017 du Groupe ont été audités et certifiés par les commissaires aux comptes.

Contacts presse :

Anne-Laure Desclèves : 01.40.98.04.67

John Keefe : 03.21.00.44.91

Romain Dufour : 01.40.98.04.64

Contacts analystes et investisseurs

Michael Schuller : 03.21.00.87.49

Jean-Baptiste Roussille : 01.40.98.04.81

EXAMEN DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

En application du règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les comptes consolidés de Groupe Eurotunnel SE au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2017.

Les informations qui suivent, relatives à la situation financière et au résultat consolidé de Groupe Eurotunnel SE, doivent être lues avec les états financiers consolidés figurant en section 2.2.1 du Document de Référence 2017.

1 ANALYSE DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Afin de permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices, le compte de résultat consolidé 2016 présenté dans cette section a été recalculé au taux de change utilisé pour le résultat de l'exercice 2017, soit 1£=1,140 €.

Au premier semestre 2016, la quote-part du Groupe des résultats d'ElecLink Limited (perte de 1,0 million d'euros pour la participation de 49 %) a été intégrée au compte du résultat consolidé selon la méthode de mise en équivalence et figure à la rubrique « Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence ». Depuis le rachat par le Groupe de la participation de 51 % de Star Capital dans ElecLink Limited le 23 août 2016, ElecLink Limited est consolidé par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe.

Le Groupe applique la norme IFRS 5 « Actifs non courants destinés à la vente et activités non poursuivies » à son segment maritime depuis la cessation de l'activité de MyFerryLink au second semestre 2015 et à l'activité de GB Railfreight Limited depuis sa cession en novembre 2016. En conséquence, les résultats nets de l'exercice et de l'exercice comparatif de ces activités sont présentés sur une seule ligne du compte de résultat intitulée « Résultat net des activités non poursuivies ».

a) Synthèse

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe au titre de l'exercice 2017 s'élève à 1 033 millions d'euros, en augmentation de 36 millions d'euros (4 %) par rapport à 2016. Les charges d'exploitation s'élèvent à 507 millions d'euros, en augmentation de 4 millions d'euros par rapport à 2016. L'EBITDA est en amélioration de 32 millions d'euros (6 %) à 526 millions d'euros et le résultat opérationnel courant de 374 millions d'euros est en amélioration de 30 millions d'euros. À 365 millions d'euros, le résultat opérationnel de l'exercice 2017 est en baisse de 16 millions d'euros par rapport à 2016 qui a bénéficié de la plus-value de 50 millions d'euros résultant de l'intégration d'ElecLink. Le coût de l'endettement financier net est en augmentation de 16 millions d'euros en raison de l'impact de la hausse des taux d'inflation britannique et français sur le coût de la tranche indexée de la dette. Les autres charges financières nettes de l'exercice 2017 intègrent une provision de 55 millions d'euros au titre de l'engagement conclu en décembre 2017 pour l'acquisition d'obligations à taux indexé sur l'inflation. Le résultat avant impôts des activités poursuivies du Groupe pour l'exercice 2017 est un profit de 52 millions d'euros, en diminution de 89 millions d'euros par rapport à 2016 recalculé.

Après un produit d'impôt de 56 millions d'euros, le résultat net des activités poursuivies du Groupe est un profit de 108 millions d'euros par rapport à un profit de 124 millions d'euros en 2016. Le bénéfice net consolidé du Groupe de l'exercice 2017 s'élève à 113 millions d'euros, par rapport à un profit net de 188 millions d'euros en 2016 qui intégrait une plus-value de 50 millions d'euros résultant de l'intégration d'ElecLink et d'un profit net de 64 millions d'euros résultant des activités non poursuivies.

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016		Variation	2016
Amélioration / (détérioration) du résultat		recalculé *	M€	%	publié
Taux de change €/£	1,140	1,140			1,216
Liaison Fixe	915	881	34	+4%	907
Europorte	118	116	2	+2%	116
Chiffre d'affaires	1 033	997	36	+4%	1 023
Liaison Fixe	(394)	(386)	(8)	-2%	(392)
Europorte	(112)	(116)	4	+3%	(116)
ElecLink	(1)	(1)	-	-	(1)
Charges d'exploitation	(507)	(503)	(4)	-1%	(509)
Marge d'exploitation (EBITDA)	526	494	32	+6%	514
Amortissements	(152)	(150)	(2)	-1%	(150)
Résultat opérationnel courant	374	344	30	+9%	364
Autres (charges) / produits opérationnels nets	(9)	37	(46)		37
Résultat opérationnel (EBIT)	365	381	(16)	-4%	401
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-	(1)	1	-100%	(1)
Coût de l'endettement financier net	(270)	(254)	(16)	-6%	(262)
Autres (charges) / produits financiers nets	(43)	15	(58)		16
Résultat avant impôts des activités poursuivies : profit	52	141	(89)	-63%	154
Impôts sur les bénéfices	56	(17)	73		(18)
Résultat net des activités poursuivies : profit	108	124	(16)	-13%	136
Résultat net des activités non poursuivies : profit	5	64	(59)		64
Résultat net consolidé : profit	113	188	(75)	-40%	200

* Recalculé au taux de change du compte de résultat 2017 (1£ = 1,140 €).

L'évolution du résultat des activités poursuivies avant impôts par segment d'activité par rapport à 2016 est détaillée ci-après :

<i>En millions d'euros</i>	Liaison Fixe	Europorte	ElecLink	Total Groupe
Résultat avant impôts des activités poursuivies : 2016 *	110	(11)	42	141
Amélioration / (détérioration) du résultat :				
Chiffre d'affaires	+34	+2	-	+36
Charges d'exploitation	-8	+4	-	-4
EBITDA	+26	+6	-	+32
Amortissements	-2	-	-	-2
Résultat opérationnel courant	+24	+6	-	+30
Autres produits / charges opérationnels nets	-3	+4	-47	-46
Résultat opérationnel (EBIT)	+21	+10	-47	-16
Charges financières nettes et autres	-76	+1	+2	-73
Total variations	-55	+11	-45	-89
Résultat avant impôts des activités poursuivies : 2017	55	-	(3)	52

* Recalculé au taux de change du compte de résultat 2017 (1£ = 1,140 €).

b) Segment Concession de la Liaison Fixe

Dans le segment de la Concession de la Liaison Fixe qui représente son cœur de métier, le Groupe exploite et commercialise directement un Service de Navettes dans le Tunnel et donne accès, moyennant péage, à la circulation des Trains à Grande Vitesse Voyageurs (Eurostar) et des Trains de Fret des Entreprises Ferroviaires à travers le Réseau Ferroviaire. Ce segment comprend également les activités des services corporate du Groupe.

En millions d'euros				Variation	
Amélioration / (détérioration) du résultat	2017	* 2016	M€	%	
Taux de change €/£	1,140	1,140			
Navettes	604	585	19	+3%	
Réseau Ferroviaire	293	282	11	+4%	
Autres revenus	18	14	4	+29%	
Chiffre d'affaires	915	881	34	+4%	
Achats et charges externes	(212)	(214)	2	+1%	
Charges de personnel	(182)	(172)	(10)	-6%	
Charges d'exploitation	(394)	(386)	(8)	-2%	
Marge d'exploitation (EBITDA)	521	495	26	+5%	
EBITDA / chiffre d'affaires	57,0%	56,3%	0,7%		

* Recalculé au taux de change du compte de résultat 2017 (1£ = 1,140 €).

i. Chiffre d'affaires de la Concession de la Liaison Fixe

Le chiffre d'affaires du segment, qui en 2017 représente 89 % du chiffre d'affaires du Groupe, s'élève à 915 millions d'euros, en hausse de 4 % par rapport à l'année 2016.

Service Navettes

Trafic (en nombre de véhicules)	2017	2016	Variation
Navettes Camions	1 637 280	1 641 638	0%
Navettes Passagers :			
Voitures *	2 595 247	2 610 242	-1%
Autocars	51 229	53 623	-4%

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

À 604 millions d'euros en 2017, le chiffre d'affaires du Service Navettes est en hausse de 3 % par rapport à 2016 grâce à la progression des prix moyens qui bénéficient de l'impact de la stratégie menée par le Groupe d'optimisation de la rentabilité de son activité Navettes à travers une politique de gestion active des tarifs à la fois du trafic camions et du trafic passagers.

Navettes Camions

Le marché transmanche camions sur les lignes du Déroit est resté stable sur l'année 2017 par rapport à l'année précédente. En 2017, le nombre de camions transportés par les Navettes Camions ainsi que leur part de marché (à 39,1 %), sont stables par rapport à 2016. Le trafic et la part de marché des Navettes Camions en début d'année 2017 étaient notamment impactés par la baisse ponctuelle de l'activité de transport de fruits et légumes du fait des conditions climatiques exceptionnellement mauvaises dans le sud de l'Europe et au mois de novembre par la réduction de capacité du fait d'une intensification temporaire des opérations de maintenance. Malgré ces facteurs, de nombreux records de trafic ont été atteints avec cinq mois de trafic record à période comparable et un record au deuxième semestre.

Navettes Passagers

Dans un marché transmanche de voitures sur les lignes du Déroit en légère contraction en 2017 (environ 0,2 %), la part de marché de l'activité voitures reste relativement stable par rapport à l'année précédente, à 54,9 %. Le niveau de trafic transmanche en 2017 par rapport à 2016 a été impacté par l'effet d'événements non récurrents (Euro de football en 2016, élections en France et au Royaume-Uni en 2017).

Le marché transmanche des autocars s'est contracté d'environ 7,0 % en 2017 mais la part de marché des autocars du service Navettes est en progression d'un point par rapport à l'année précédente, à 39,1 %.

Réseau Ferroviaire

Trafic	2017	2016	Variation
Trains à Grande Vitesse Passagers (Eurostar) :			
Passagers *	10 300 622	10 011 337	3%
Services de Trains de Fret des Entreprises Ferroviaires ** :			
Nombre de tonnes	1 219 364	1 041 294	17%
Nombre de trains	2 012	1 797	12%

* Seuls sont comptabilisés dans ce tableau les passagers d'Eurostar qui empruntent le Tunnel, ce qui exclut les liaisons Paris-Calais et Bruxelles-Lille.

** Les trains des entreprises ferroviaires (DB Cargo pour le compte de BRB, la SNCF et ses filiales, GB Railfreight, Rail Operations Group et Europorte) ayant emprunté le Tunnel.

En 2017, l'utilisation du réseau ferroviaire du Tunnel par les trains à grande vitesse d'Eurostar et par les trains de marchandises a généré un revenu de 293 millions d'euros, en hausse de 4 % par rapport à 2016.

Pour l'année 2017, le nombre de voyageurs Eurostar empruntant le Tunnel est en hausse de 3 % par rapport à la même période en 2016, grâce à une forte reprise depuis la série d'attentats terroristes.

En 2017, le fret ferroviaire transmanche poursuit la dynamique observée en fin d'année 2016 et enregistre une forte hausse de trafic de 12 % par rapport à l'année précédente. Le trafic supplémentaire a été généré par la bonne qualité de service fournie depuis début 2016, ainsi qu'au travail effectué par le Groupe et les différentes parties prenantes pour relancer ce trafic suite à la perturbation des services causée par la crise des migrants et la perte de la moitié de ses clients et de ses services au cours de l'automne 2015, reportés vers d'autres routes commerciales.

ii. Charges d'exploitation de la Concession de la Liaison Fixe

Les charges d'exploitation du segment Liaison Fixe sur l'exercice 2017 sont en augmentation de seulement 2 % par rapport à 2016, à 394 millions d'euros. Cette hausse de 8 millions d'euros est générée principalement par l'impact du surcroît de l'activité et de maintenance.

c) Segment Europorte

Le segment Europorte, qui intervient sur l'ensemble de la chaîne logistique du transport ferroviaire de marchandises sur le territoire français, regroupe, notamment, Europorte France et Socorail. La filiale britannique, GB Railfreight Limited, a été cédée au mois de novembre 2016.

<i>En millions d'euros</i>			Variation	
Amélioration / (détérioration) du résultat	2017	2016	M€	%
Chiffre d'affaires	118	116	2	+2%
Achats et charges externes	(66)	(67)	1	+1%
Charges de personnel	(46)	(49)	3	+6%
Charges d'exploitation	(112)	(116)	4	+3%
Marge d'exploitation (EBITDA)	6	-	6	n/a

En 2017, le chiffre d'affaires d'Europorte a progressé de 2 % par rapport à 2016 et les charges d'exploitation sont en diminution de 3 %. L'EBITDA affiche une progression substantielle de 6 millions d'euros grâce au plan de renforcement durable de la rentabilité de ce segment lancé par le Groupe en 2016.

d) Segment ElecLink

ElecLink a pour objet la réalisation et l'exploitation d'une interconnexion électrique de 1 000 MW entre la France et la Grande-Bretagne. Les travaux ont démarré au cours du second semestre 2016 et la mise en exploitation de l'interconnexion est prévue début 2020.

Les coûts directement attribuables au projet sont comptabilisés en immobilisation en cours. Au cours de l'exercice 2017, l'investissement dans le projet s'est élevé à 182 millions d'euros.

Les charges d'exploitation d'ElecLink de l'exercice 2017 sont de 1 million d'euros.

e) Marge d'exploitation (EBITDA)

L'EBITDA par segment d'activité évolue comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Liaison Fixe	Europorte	ElecLink	Total Groupe
EBITDA 2016 recalculé *	495	-	(1)	494
Amélioration / (détérioration) :				
Chiffre d'affaires	34	2	-	36
Charges d'exploitation	(8)	4	-	(4)
Total variations	26	6	-	32
EBITDA 2017	521	6	(1)	526

* Recalculé au taux de change du compte de résultat 2017 (1£ = 1,140 €).

La marge d'exploitation consolidée du Groupe de 526 millions d'euros est en amélioration de 32 millions d'euros (+6%) par rapport à 2016 grâce à l'augmentation du chiffre d'affaires, la maîtrise des coûts du segment de la Liaison Fixe et à l'amélioration de la rentabilité du segment Europorte. L'EBITDA d'Europorte a progressé de 6 millions d'euros grâce au plan de renforcement durable de la rentabilité de ce segment.

f) Résultat opérationnel (EBIT)

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 152 millions d'euros et sont en augmentation de 2 millions d'euros par rapport à 2016, conséquence des investissements réalisés en 2016 et 2017 tels que le projet Terminal 2015 et le GSM-R.

Le résultat opérationnel courant de l'exercice 2017 est un profit de 374 millions d'euros, en amélioration de 30 millions d'euros (9 %) par rapport à 2016.

En 2016, le produit opérationnel net de 37 millions d'euros intégrait une plus-value de 50 millions d'euros provenant de la réévaluation à leur juste valeur des titres d'ElecLink Limited déjà détenus par le Groupe dans le cadre de la prise de contrôle de la filiale en août 2016 partiellement compensée par des dotations aux provisions et frais de conseils.

En l'absence de ce produit non-récurrent, le résultat opérationnel de l'exercice 2017 est en diminution de 16 millions d'euros (4%) par rapport à 2016, à 365 millions d'euros.

g) Frais financiers nets

À 270 millions d'euros pour l'exercice 2017, le coût de l'endettement financier net est en augmentation de 16 millions d'euros par rapport à 2016 à taux de change constant, essentiellement due à l'impact de la hausse des taux d'inflation britannique et français sur le coût de la tranche indexée de la dette partiellement compensée par la capitalisation des intérêts liés au financement d'ElecLink à hauteur de 9 millions d'euros.

En 2017, les autres charges financières nettes d'un montant de 43 millions d'euros intègrent une provision de 55 millions d'euros au titre de l'engagement conclu en décembre 2017 pour l'acquisition d'obligations à taux indexé sur l'inflation, des gains de change nets à hauteur de 10 millions d'euros ainsi que les intérêts reçus sur les obligations à taux variable détenues par le Groupe de 3 millions d'euros. Ils intègrent également une charge nette de 2 millions d'euros liée à l'opération de refinancement partiel de la dette conclue en juin 2017 constituée de :

- un produit de 14 millions d'euros suite au remboursement des obligations à taux variable détenues par le Groupe,
- un produit net des frais de rupture de 12 millions d'euros suite à la résiliation partielle des contrats de couverture, résultant de conditions de rupture favorables négociées avec les contreparties de ces contrats,
- une charge de 21 millions d'euros correspondant aux frais résiduels sur l'ancienne dette, éteinte lors du refinancement, et
- des frais de 7 millions d'euros sur l'opération, non directement attribuables à l'émission de la nouvelle dette.

h) Résultat net des activités poursuivies

Le résultat avant impôt des activités poursuivies du Groupe pour l'exercice 2017 est un profit de 52 millions d'euros, en diminution de 89 millions d'euros par rapport à 2016 à taux de change constant.

En 2017, le poste « Impôts sur les bénéfices » est un produit de 56 millions d'euros. Il intègre un produit de 9 millions d'euros suite à l'annulation par les autorités françaises de la taxe sur les dividendes et un produit d'impôt différé de 50 millions d'euros résultant principalement de l'activation de deux années supplémentaires de déficits.

Le résultat consolidé après impôt des activités poursuivies du Groupe de l'exercice 2017 est un profit de 108 millions d'euros, en diminution de 16 millions d'euros à taux de change constant.

i) Résultat net des activités non poursuivies

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variation M€
Segment maritime MyFerryLink	2	17	(15)
GB Railfreight Limited	3	47	(44)
Résultat net des activités non poursuivies : profit	5	64	(59)

j) Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous montre l'impact sur le résultat net consolidé des exercices 2017, 2016 et 2015 des éléments non-récurrents :

En millions d'euros	2017	* 2016	* 2015
Taux de change €/£	1,140	1,140	1,140
Résultat net consolidé	113	188	63
- Résultat net des activités non poursuivies	(5)	(64)	(2)
- Plus-value nette résultant de l'intégration d'ElecLink	–	(50)	–
- Impôt différé : impact de l'activation de deux années supplémentaires de déficits en 2017	(57)	–	–
- Provision pour l'acquisition d'obligations à taux indexé sur l'inflation en 2017 / frais de consentement en 2015	55	–	17
Résultat net consolidé ajusté des éléments non-récurrents	106	74	78

* Recalculé au taux de change du compte de résultat 2017 (1£ = 1,140 €).

Hors ces éléments non-récurrents, le résultat sous-jacent est en amélioration de 32 millions d'euros en 2017.

Le résultat net consolidé du Groupe de l'exercice 2017 est un profit de 113 millions d'euros par rapport à un profit de 188 millions d'euros à taux de change équivalent pour l'exercice 2016 (qui intégrait 114 millions d'euros liés aux opérations de l'exercice dont un produit de 50 millions d'euros résultant de la première consolidation par intégration globale d'ElecLink et 64 millions d'euros provenant du résultat net des activités non poursuivies).

2 ANALYSE DU BILAN CONSOLIDÉ

En millions d'euros	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Taux de change €/£	1,127	1,168
Actifs immobilisés	6 493	6 366
Autres actifs non courants	229	280
Total des actifs non courants	6 722	6 646
Clients et comptes rattachés	96	94
Autres actifs courants	61	172
Trésorerie et équivalents de trésorerie	613	347
Total des actifs courants	770	613
Total de l'actif	7 492	7 259
Capitaux propres	2 051	1 812
Dettes financières	4 346	3 786
Instruments de couverture	716	1 309
Autres passifs	379	352
Total des passifs et capitaux propres	7 492	7 259

Le tableau ci-dessus présente un résumé du bilan consolidé du Groupe au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016. Les principaux éléments et évolutions entre les deux dates sont les suivants :

- Le poste « Actifs immobilisés » est constitué des immobilisations incorporelles et corporelles de la Liaison Fixe pour un montant de 6 016 millions d'euros, du segment d'ElecLink pour un montant de 396 millions d'euros (dont 182 millions d'euros en 2017) et du segment Europorte pour un montant de 81 millions d'euros au 31 décembre 2017. L'évolution entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017 est principalement due aux investissements au titre du projet ElecLink.
- Les « Autres actifs non courants » comprennent principalement l'actif d'impôt différé d'un montant de 217 millions d'euros en augmentation de 96 millions d'euros par rapport à décembre 2016, dont 50 millions d'euros au titre des contrats de couverture et 52 millions d'euros au titre de l'activation des pertes fiscales. Les obligations à taux variable détenues par le Groupe, qui figuraient à ce poste au 31 décembre 2016 pour un montant de 151 millions d'euros, ont été remboursées dans le cadre de l'opération de refinancement de la dette conclue le 6 juin 2017.
- Au 31 décembre 2016, les « Autres actifs courants » incorporent notamment les créances au titre des contrats de location-financement des trois navires du segment maritime. Au cours de l'exercice 2017, le Groupe a exercé les options de vente prévues dans les contrats signés avec les locataires et a procédé à la cession des trois navires. Ces opérations, qui ont donné lieu à l'encaissement par le Groupe d'un total de 116 millions d'euros, se traduisent dans les comptes consolidés par l'extinction des créances comptabilisées au titre de ces contrats de location-financement.

- Au 31 décembre 2017, le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » s'élève à 613 millions d'euros après le versement d'un dividende d'un montant de 139 millions d'euros, des dépenses nettes d'investissement d'un montant de 277 millions d'euros, des versements liés au service de la dette (intérêts nets, remboursements et frais) à hauteur de 230 millions d'euros, un encaissement net de 259 millions d'euros généré par le refinancement conclu en juin 2017 et un encaissement de 116 millions d'euros provenant de la cession des navires.
- Les « Capitaux propres » sont en augmentation de 239 millions d'euros en raison de l'évolution favorable de la valeur des instruments de couverture et l'impôt différé y afférent (177 million d'euros), de l'évolution du taux de change sur l'écart de conversion (57 millions d'euros) et du résultat bénéficiaire de l'exercice (113 millions d'euros). Ces hausses sont partiellement compensées par l'impact du versement du dividende (139 millions d'euros).
- Les « Dettes financières » sont en augmentation de 560 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016 en conséquence de la levée d'une dette supplémentaire de 602 millions d'euros lors de l'opération de refinancement partiel de l'Emprunt à Long Terme conclue le 6 juin 2017 et d'une augmentation de 48 millions d'euros provenant de l'indexation sur l'inflation sur les tranches indexées de l'Emprunt à Long Terme. Ces augmentations sont partiellement compensées par une baisse de 65 millions d'euros due à l'effet du taux de change sur la dette en livre sterling et les remboursements contractuels de nominal à hauteur de 26 millions d'euros.
- Les « Instruments de couverture » sont en diminution de 593 millions d'euros principalement en raison de la résiliation partielle pour 502 millions d'euros et de la variation de la valeur de marché des instruments maintenus pour 88 millions d'euros.
- Les « Autres passifs » sont constitués de 304 millions d'euros de dettes d'exploitation, provisions et autres passifs et de 74 millions d'euros liés aux engagements de retraite.

3 ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Afin de permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices, les flux de trésorerie consolidés 2016 présentés dans cette section ont été recalculés au taux de change utilisé pour le bilan au 31 décembre 2017, soit 1 £=1,127 €.

a) Variations des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	2017	2016 * recalculé	Variation	2016 publié
Taux de change €/£	1,127	1,127		1,168
Activités poursuivies :				
Variation de trésorerie courante	540	517	23	520
Autres produits et charges opérationnels et impôt	6	(17)	23	(18)
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles	546	500	46	502
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(275)	(201)	(74)	(202)
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	(365)	(446)	81	(449)
Flux de trésorerie net lié à l'opération de refinancement	259	-	259	-
Variation de trésorerie des activités poursuivies	165	(147)	312	(149)
Activités non poursuivies ** :				
Variation de trésorerie courante	(1)	12	(13)	12
Autres produits et charges opérationnels et impôt	(13)	(14)	1	(14)
Flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles	(14)	(2)	(12)	(2)
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	-	(21)	21	(22)
Flux de trésorerie net lié à la cession des titres	(2)	130	(132)	130
Flux de trésorerie net lié aux activités de financement	122	24	98	24
Variation de trésorerie des activités non poursuivies	106	131	(25)	130
Variation de trésorerie totale	271	(16)	287	(19)

* Recalculé au taux de change du bilan au 31 décembre 2017 (1 £ = 1,127 €).

** Segment maritime et GB Railfreight Limited.

i. Activités poursuivies

À 540 millions d'euros en 2017, la variation de trésorerie courante des activités poursuivies est en amélioration de 23 millions d'euros par rapport à 2016 à taux de change constant (517 millions d'euros recalculé). Cette évolution s'explique principalement par :

- les activités de la Liaison Fixe en augmentation à 531 millions d'euros (2016 : 516 millions d'euros) ; et
- les activités d'Europorte en augmentation à 9 millions d'euros (2016 : 2 millions d'euros).

Les dépenses d'ElecLink sont quant à elles stables à 1 million d'euros (2016 : 1 million d'euros).

La variation positive de 23 millions d'euros en « Autres produits et charges opérationnels et impôt » comprend une variation favorable de 20 millions d'euros relative aux impôts (dont 8 millions d'euros au titre de l'annulation de l'impôt sur le dividende

et 12 millions d'euros au titre des impôts de sociétés) ainsi qu'une diminution de 3 millions d'euros des autres charges opérationnelles nettes.

À 275 millions d'euros en 2017, le flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement est en augmentation de 74 millions d'euros. En 2017, il est composé essentiellement de :

- 78 millions d'euros net liés aux activités de la Liaison Fixe (67 millions d'euros en 2016). Les principales dépenses d'investissement sont composées de 39 millions d'euros pour le matériel roulant (y compris 24 millions d'euros au titre des trois nouvelles Navettes Camions qui sont entrées respectivement en exploitation en février, août et octobre 2017), de 10 millions d'euros pour « Customer Experience » (y compris les nouveaux bâtiments Flexiplus) et de 5 millions d'euros pour le projet GSM-R, et
- un investissement de 196 millions d'euros lié aux travaux de construction du projet d'ElecLink qui ont démarré au second semestre 2016 (51 millions d'euros en 2016).

Le 6 juin 2017, le Groupe a conclu le refinancement partiel de sa dette. Cette opération portait sur les tranches C de l'Emprunt à Long Terme, tranches à taux variable couvertes par des instruments de couverture à taux fixe. Cette opération a généré un encaissement net de 259 millions d'euros constitué de :

- un encaissement net de 602 millions d'euros résultant du tirage des nouvelles tranches (1 950 millions d'euros) et du remboursement des anciennes tranches C (1 347 millions d'euros),
- un encaissement de 164 millions d'euros au titre du remboursement des obligations à taux variable détenues par le Groupe, et
- les frais payés au titre de la résiliation partielle des contrats de couverture d'un montant de 482 millions d'euros et les frais et honoraires de l'opération pour 25 millions d'euros.

Cette opération permet au Groupe de :

- réduire ses paiements annuels d'intérêts financiers d'environ 50 millions d'euros et ses charges financières au compte de résultat estimées à 7 millions d'euros par an, sur les cinq prochaines années,
- baisser le coût moyen annuel de son Emprunt à Long Terme hors indexation qui s'établit désormais en-dessous de 4 % sur la même période (par rapport à 6 % auparavant), et
- lever des fonds supplémentaires de 265 millions d'euros qui pourraient être utilisés pour financer le projet ElecLink.

Les autres flux de trésorerie nets liés aux activités de financement en 2017 représentent un décaissement de 365 millions d'euros par rapport à 446 millions d'euros en 2016. En 2017, ils sont composés :

- du coût de service de la dette à hauteur de 230 millions d'euros, constitué :
 - des intérêts payés de 197 millions d'euros sur l'Emprunt à Long Terme, les contrats de couverture associés et sur les autres emprunts (225 millions d'euros recalculé en 2016),
 - du versement de 26 millions d'euros au titre des remboursements contractuels de l'Emprunt à Long Terme et des autres emprunts (36 millions d'euros en 2016), et
 - 7 millions d'euros au titre de frais liés à l'opération de simplification de la dette conclue fin 2015 (17 millions d'euros en 2016).
- du versement de 9 millions d'euros au titre du programme du rachat d'actions (59 millions d'euros en 2016),
- du versement d'un dividende pour un montant de 139 millions d'euros (118 millions d'euros en 2016), et
- d'un encaissement net de 13 millions d'euros principalement au titre du contrat de liquidité et d'intérêts reçus (dont 3 millions d'euros relatifs aux obligations à taux variable tenues par le Groupe jusqu'en juin 2017).

ii. Activités non poursuivies

En 2017, la variation de trésorerie courante des activités non poursuivies est de 1 million d'euros et une charge d'impôts de 13 millions d'euros au titre de la cession des navires. Le flux de trésorerie net lié aux activités non poursuivies intègre les encaissements de 122 millions d'euros au titre des contrats de location-financement et de la cession de trois navires ainsi qu'un décaissement de 2 millions d'euros au titre de l'ajustement de prix sur la vente de GB Railfreight Limited en 2016.

b) Free Cash Flow

Le Free Cash Flow tel que défini par le Groupe, est le flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles diminué du flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement (hors investissements initiaux associés aux nouvelles activités et acquisition de titres de participation) et du flux de trésorerie net relatif au service de la dette et augmenté des intérêts reçus (sur trésorerie, équivalents de trésorerie et autres actifs financiers).

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016 recalculé *	2016 publié
Taux de change €/£	1,127	1,127	1,168
Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles	532	498	500
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(79)	(97)	(98)
Service de la dette (intérêts versés, frais et remboursements)	(230)	(281)	(285)
Intérêts reçus et autres recettes	13	19	19
Free Cash Flow	236	139	136
Dividende versé	(139)	(118)	(118)
Rachat des actions propres et contrat de liquidité (net)	(4)	(58)	(58)
ElecLink : investissements	(196)	(51)	(51)
ElecLink : acquisition des titres	–	(74)	(75)
Opération de refinancement :			
Tirage des nouvelles tranches	1 950	–	–
Remboursement des anciennes tranches	(1 347)	–	–
Frais et honoraires (incluant la rupture partielle des instruments de couverture)	(507)	–	–
Remboursement des obligations à taux variable	164	–	–
Cession de GB Railfreight Limited	(2)	130	130
Cession des navires	116	–	–
Encaissement provenant d'emprunts	–	16	17
Utilisation du Free Cash Flow	35	(155)	(155)
Variation de trésorerie	271	(16)	(19)

* Recalculé à taux de change du bilan au 31 décembre 2017 (1 £ = 1,127 €).

À 236 millions d'euros en 2017, le Free Cash Flow est en augmentation de 97 millions d'euros par rapport à 2016 recalculé (139 millions d'euros).

4 RATIOS DE COUVERTURE DE LA DETTE

a) Covenants financiers

Le ratio de couverture du service de la dette et le ratio de couverture synthétique du service de la dette du Groupe au 31 décembre 2017 sont respectivement de 3,49 et de 3,19. Ainsi, le Groupe respecte ses engagements financiers au titre de l'Emprunt à Long Terme au 31 décembre 2017.

b) Ratio EBITDA sur coût de l'endettement financier

Le rapport de l'EBITDA consolidé du Groupe sur le coût de l'endettement financier brut (hors indexation) s'établit à 2,3 au 31 décembre 2017 (2016 retraité : 2,1).

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016 * recalculé
Taux de change €/£	1,140	1,140
EBITDA	526	494
Coût de l'endettement financier brut	272	256
Indexation	(48)	(24)
Coût de l'endettement financier brut hors indexation	224	232
Ratio EBITDA / coût de l'endettement financier brut hors indexation	2,3	2,1

* Recalculé à taux de change du compte de résultat 2017 (1 £ = 1,140 €).

c) Ratio dette nette sur EBITDA

Le ratio de dette nette sur EBITDA tel que défini par le Groupe est le rapport entre les dettes financières diminuées de la valeur des obligations à taux variable détenues par le Groupe jusqu'en juin 2017 et de la trésorerie et équivalents de trésorerie et l'EBITDA consolidé. Au 31 décembre 2017, ce ratio est à 7,1 à comparer à 6,4 au 31 décembre 2016.

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Dette financière non courante	4 220	3 687
Dette financière courante	67	31
Autre dette financière non courante	52	61
Autre dette financière courante	7	7
Total dette financière	4 346	3 786
Obligations à taux variable	–	(151)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(613)	(347)
Dette nette	3 733	3 288
EBITDA	526	514
Ratio dette nette / EBITDA	7,1	6,4
<i>Taux de change du bilan €/£</i>	1,127	1,168
<i>Taux de change du compte de résultat €/£</i>	1,140	1,216