

## Articles publiés le 25 juin 2005 dans la Gazette Nord-Pas de Calais

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'EUROTUNNEL

## Miguet plie le match

- Hervé MORCRETTE

**L'assemblée générale d'Eurotunnel s'annonçait mouvementée.**

**La volte-face de Nicolas Miguet a transformé cette assemblée générale en une réunion formaliste tout en consacrant la légitimité de Jacques Gounon.**

Dès sa création, la double société Eurotunnel SA et PLC s'est caractérisée par l'absence de noyau dur et l'éclatement de son capital entre des centaines de milliers de petits porteurs. Ils seraient actuellement aux environs de 800 000 dont 700 000 Français. L'assemblée générale du 17 juin 2005, tenue à Coquelles à quelques centaines de mètres du terminal français, a réuni, présents ou représentés, 82 013 actionnaires, porteurs d'environ 1 164 000 actions sur deux milliards et demi. Soit une proportion légèrement supérieure à 45%, chiffre qualifié d'"historique" par Jacques Gounon, PDG de l'entreprise.

**Un scénario annoncé.** Ce n'est pas une surprise : de nombreux moyens ont été employés pour concentrer dans les mains de Jacques Gounon un nombre important de pouvoirs. On ne saura pas combien exactement. Pratiquement jusqu'au dernier moment, le management d'Eurotunnel se préparait à subir les assauts de Nicolas Miguet. L'instigateur du putsch du 7 avril 2004 avait en effet vu sa "dream team" s'effiloche au fil du temps. La démission, trois jours plus tôt, de Jean-Louis Raymond de ses fonctions de directeur général en avait été le dernier avatar. Allait-il tenter de reprendre la main ? Le scénario d'un bras de fer entre Nicolas Miguet et Jacques Gounon, porteurs d'un nombre sensiblement égal de parts et départagés dans une ambiance houleuse par les quelques centaines de petits porteurs présents dans la salle, était plausible.

**Une annonce surprenante.** Ce scénario idéal pour amateur de spectacle n'a pas eu lieu. Il semble que Jacques Gounon se soit assuré une avance suffisante pour faire réfléchir Nicolas Miguet. Après deux heures au cours desquelles la présentation formelle des résultats avait été noyée dans les exposés de Jacques Gounon et après que la procédure de réponses aux questions écrites ait donné la mesure de la capacité du management à manier la langue de bois, la parole est enfin donnée à la salle. Jacques Gounon donne la parole en premier à Nicolas Miguet. On va immédiatement comprendre pourquoi. Nicolas Miguet annonce qu'il est propriétaire et porteur de pouvoirs à hauteur de 20%. Il se qualifie au passage de "premier actionnaire d'Eurotunnel". Et lâche sa bombe : "Aujourd'hui, la question n'est pas de savoir qui représente 24, 25 ou 26% de voix, il s'agit de se battre pour sauver l'entreprise. C'est pourquoi j'ai décidé ce matin, et j'en ai averti Jacques Gounon, que je voterai toutes les résolutions présentées par lui."

**Sauver l'entreprise.** Il s'agit, en effet, de sauver l'entreprise. Celle-ci, dans l'absolu, est viable. Pour l'année 2004, la marge opérationnelle est de 255 millions d'euros, en dépit d'une baisse du chiffre d'affaires, tendance inversée dans les premiers mois de 2005 grâce aux premiers effets du plan Dare. Cette marge opérationnelle est mangée par les frais financiers qui s'élèvent à 485 millions d'euros. Encore ne s'agit-il que d'agios, le remboursement du capital n'ayant pas commencé. Avec la perspective du remboursement du principal, le dépôt de bilan est inéluctable. Il est même "programmé" pour janvier 2007. Le parcours des "putschistes du 7 avril" n'est guère brillant sur le dossier. Toutefois, cette appréciation ne vaut que pour le coeur du processus. Il est incontestable que le plan Dare, dû à Jean- Louis Raymond et ses équipes, est un préalable indispensable. Jacques Gounon en a reconnu la valeur.

**Négociation.** L'arrivée de celui-ci aux commandes a permis à la renégociation de vraiment s'enclencher. La position de Jacques Gounon est connue : la dette est de 9 milliards d'euros mais la capacité maximale de remboursement de l'entreprise est de 3,3 milliards. Certains titulaires de la dette la revendent avec une forte décote. Un premier comité rassemblant certains créanciers fonctionne depuis le 3 mai. Un second est en cours de formation. Jacques Gounon a confié son espoir de fédérer les deux comités et d'y amener ceux qui se tiennent encore à l'écart. Les données du bras de fer sont simples : si les négociations échouent, tout le monde perdra, y compris les créanciers. Si une remise d'une partie significative de la dette est accordée, l'entreprise vivra et les créanciers récupéreront leurs avoirs. Certes, ceux-ci seront diminués, mais les intérêts encaissés depuis 15 ans sont loin d'être négligeables... Reste le droit de substitution, mais des banquiers ont-ils vocation à devenir opérateurs ferroviaires ?

**Légitimité.** Comment Jacques Gounon s'y prendra-t-il pour convaincre les créanciers ? Le PDG de l'entreprise a beau jeu d'avancer qu'une telle négociation ne peut se faire sous l'oeil des caméras. Il invoque la "confidentialité". Figure de style normale mais qui est loin de satisfaire les petits porteurs, inquiets pour l'avenir de leur patrimoine et avides d'informations précises. Dans ce contexte, l'assemblée générale a permis de conforter sa position. Passons sur le poids des actionnaires présents ou représentés. Le ralliement de Nicolas Miguet a permis à Jacques Gounon d'être élu administrateur avec 98,27% des voix. Jacques Gounon, qui ne faisait pas partie du putsch du 7 avril, est devenu successivement administrateur, président puis président-directeur général. Il lui manquait la légitimité. L'assemblée générale du 17 juin lui offre sans ambiguïté. Jean-Louis Raymond enfoncera le clou par cette déclaration magnanime

"Le président a gagné, alors, faisons comme les Américains, mettons-nous tous derrière le maréchal !"

Reste à savoir si ce n'est pas une victoire pour rien. Réélus administrateurs, Jean-Louis Raymond et Hervé Huas n'auront vraisemblablement pas la même stratégie que Jacques Gounon. Celui-ci n'est pas non plus à l'abri d'une nouvelle volte-face de son "premier actionnaire." Reste à savoir aussi comment Eurotunnel pourra repartir d'un bon pied après un éventuel succès de la renégociation de la dette. Le chemin d'une augmentation de capital semble coupé. Jacques Gounon le sait. L'ignorerait-il que Nicolas Miguet s'est chargé de lui rappeler en évoquant "un discours unitaire pour éviter une dilution."