

ÉLECTRICITÉ ET EAUX DE MADAGASCAR

RAPPORT ANNUEL 2025

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme au capital de 14.345.747,50 euros
Siège social : 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris
602 036 782 RCS Paris

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025

TABLE DES MATIÈRES

1.	PERSONNES RESPONSABLES ET ATTESTATION SUR LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	4
1.1	PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL.....	4
1.2	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	4
1.3	RESPONSABLES DU CONTRÔLE LÉGAL DES COMPTES	4
2.	RAPPORT DE GESTION	5
2.1	INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	5
2.2	INFORMATIONS BOURSIÈRES	6
2.3	RAPPORT D'ACTIVITÉ	6
2.4	AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	21
2.5	RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE ET ENVIRONNEMENTALE	23
2.6	PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE	23
2.7	PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES.....	24
2.8	INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ	27
2.9	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	29
2.10	INFORMATIONS DIVERSES	30
3.	RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	30
3.1	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GÉNÉRALE	31
3.2	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES.....	36
3.3	PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	38
3.4	OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ET ATTRIBUTION GRATUITES D'ACTIONS	38
4.	INFORMATIONS FINANCIÈRES	39
4.1	COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025	39
4.2	COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025	68

REMARQUES GENERALES

Définitions

Pour les besoins du présent rapport financier annuel :

- la société anonyme Electricité et Eaux de Madagascar immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 602 036 782 et dont le siège est situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris, est dénommée « **EEM** » ou la « **Société** » ;
- le terme « **Rapport Financier Annuel** » désigne le présent rapport financier annuel en date du 27 avril 2026 ; et
- le terme « **USD** » signifie dollar américain.

1. PERSONNES RESPONSABLES ET ATTESTATION SUR LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

1.1 PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

M^{me} Hélène Tronconi, Présidente-Directrice Générale de la Société.

1.2 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant dans ce document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Fait à Paris

Le 27 avril 2026

M^{me} Hélène Tronconi

Présidente-Directrice Générale de la Société

1.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE LÉGAL DES COMPTES

Les Commissaires aux comptes titulaires sont les suivants à la date du Rapport Financier Annuel :

BM&A 11, rue Laborde 75008 Paris représentée par M. Thierry Bellot et M ^{me} Marie-Cécile Moinier	PKF Arsilon Commissariat aux Comptes 3, rue d'Héliopolis 75017 Paris représentée par M. Didier Arias
Date de première nomination : assemblée générale du 30 juin 2023 Durée du mandat : six exercices Date d'expiration du mandat en cours : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028	Date de première nomination : assemblée générale du 30 juin 2023 Durée du mandat : six exercices Date d'expiration du mandat en cours : assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028

Les honoraires suivants ne concernant que les missions de commissariat aux comptes, certifications et examen des comptes individuels et consolidés :

Euros	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	En charges	Payées TTC	En charges	Payées TTC
PKF	105 000	204 000	105 000	36 000
BM&A	140 000	228 000	170 000	144 000
Total	245 000	432 000	275 000	180 000

2. RAPPORT DE GESTION

2.1 INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

2.1.1 Dénomination sociale de la Société et nom commercial

La Société a pour dénomination sociale et commerciale « Electricité et Eaux de Madagascar ».

2.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société, identifiant d'entité juridique (LEI)

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 602 036 782.

Son identifiant d'entité juridique ou « LEI » est le 969500VXY6GPR155GW88.

2.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 23 juin 1928 pour une durée de 99 ans. Par décision du 11 juin 2025, l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société a décidé de proroger la durée de la Société pour une nouvelle durée de cinq ans, s'achevant le 23 juin 2032, sauf cas de dissolution anticipée ou prorogation.

2.1.4 Siège social de la Société, forme juridique, législation régissant ses activités

Le siège social de la Société est situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris. Il a été transféré à cette adresse, le 24 septembre 2025, par une décision du Conseil d'administration, avec effet à compter du 1^{er} janvier 2026. Avant cette date, son siège social était situé 40, rue du Louvre, 75001 Paris.

La Société est constituée sous forme de société anonyme à Conseil d'administration.

Elle est soumise au droit français et relève notamment des dispositions particulières des articles L. 22-10-2 et suivants du Code de commerce applicables aux sociétés anonymes dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

Les coordonnées de la Société sont les suivantes :

Téléphone : +33(0)1 86 64 09 93
Email : scombet@eem-group.com
Site internet : www.eem-group.com

Les informations figurant sur le site internet de la Société ne font pas partie du Rapport Financier Annuel, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le Rapport Financier Annuel.

Sauf indication contraire, la Société et son capital social sont décrits dans le Rapport Financier Annuel tels qu'ils existent à la date de l'attestation du responsable figurant à la section 1.2 ci-dessus.

Le Rapport Financier Annuel au standard balisé XBRL est une reproduction de la version officielle du rapport financier annuel qui a été établie au format PDF, disponible sur le site de la Société.

2.2 INFORMATIONS BOURSIÈRES

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment C).

Code ISIN : FR0000035719

Code Mnémonique : EEM

Le cours de l'action EEM au 31 décembre 2025 était de 2,86 euros.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

2.3.1 Aperçu des activités de la Société

2.3.1.1 Présentation générale

La Société a historiquement une activité de holding financière diversifiée. Elle est actuellement présente principalement dans l'hôtellerie. Elle est propriétaire d'un hôtel situé au Cambodge, fermé depuis la pandémie de covid-19.

Elle est également le principal actionnaire (à hauteur de 96,66% de son capital) de la Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses¹ (« **SAIPPPP** ») dont les titres sont inscrits aux négociations sur Euronext Access Paris. SAIPPPP exerce également une activité de holding. Elle détient 99% du capital de la société en nom collectif Paris Croix-des-Petits-Champs² (« **CPC** »), le solde du capital (1%) étant détenu par EEM. CPC est propriétaire d'un bien immobilier de 155,2 m² situé au 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris (vide de la mi-novembre 2024 au 1^{er} janvier 2026). EEM a décidé de transférer son siège social à cette adresse à compter du 1^{er} janvier 2026 par décision de son Conseil d'administration du 24 septembre 2025. La restructuration des liens capitalistiques entre EEM, SAIPPPP et CPC, présentée dans le rapport financier annuel 2024 du 29 avril 2025 (section 2.3.1.1) a été suspendue dans l'attente des résultats de l'offre publique initiée par la société SAS Le Clézio Industrie sur les actions de la Société (l'« **Offre** ») (présentée à la section 2.3.5.1).

¹ SAIPPPP est une société anonyme de droit français dont le siège est situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 308 410 547. Elle est administrée par un Conseil d'administration composé d'EEM, de M^{me} Hélène Tronconi, sa Présidente-Directrice générale, de M. James Wyser-Pratte et d'Alter Finance Capital.

² CPC est une société en nom collectif de droit français dont le siège est situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 439 754 730. Elle est administrée par son Associé-Gérant, la société SAIPPPP.

EEM est en outre actionnaire à 100% de la société de droit cambodgien Victoria Angkor (« **VAK** »), elle-même détentrice de 49% du capital de la société foncière de droit cambodgien Victoria Angkor Estate (« **VAE** »), le solde du capital de VAE (51%), étant détenu hors groupe par deux personnes physiques de nationalité cambodgienne, Mesdames Rany Chung et Ly Nayee en vertu d'un arrêt de la Cour Suprême du Cambodge en date du 12 avril 2022 (dont la contestation de cette décision est toujours en cours).

VAE est propriétaire d'un terrain situé Sivatha Road, à Siem Reap, au Cambodge, sur lequel l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa a été construit. L'hôtel est détenu par VAK qui en a assuré la construction et la gestion jusqu'à sa fermeture provisoire au moment de la pandémie de Covid 19.

VAK détient l'intégralité du capital de la société de droit hongkongais Lopan Investment Company Limited (« **Lopan** »). A l'origine, Lopan s'est fait concéder, le 23 août 1996, par le ministère de la Défense du royaume du Cambodge, un bail à construction sur un terrain de 12 665 m² sur la commune de Siem Reap à proximité immédiate du site des temples d'Angkor (le « **Bail** »). Le Bail³, transféré par Lopan à VAK, est d'une durée de 70 années. Par ailleurs, le terrain a, par la suite, été cédé par le ministère de la Défense à VAE. VAK a la charge de l'exploitation de l'hôtel sur la base des droits convenus par le Bail. VAK dispose d'un droit au bail jusqu'en août 2066 et d'un droit préférentiel à son renouvellement au terme de celui-ci.

Cet actif hôtelier, fermé depuis la pandémie de Covid 19, n'est pas exploité actuellement et les travaux de remise en l'état en vue de sa réouverture, envisagée en 2027 (79 chambres) puis 130 chambres à l'horizon de 2033, seraient lancés en l'absence de changement majeur de l'environnement juridique, économique, politique et international impactant le Groupe et avec le soutien, si nécessaire, de partenaires.

Par ailleurs, EEM détient la totalité du capital de la société à responsabilité limitée de droit français Les Vergers⁴ (« **Les Vergers** »), dont la gérante est M^{me} Hélène Tronconi. Cette société a la qualité de marchand de biens, mais n'exerce plus d'activité hormis le recouvrement du prêt de 1 934 501 euros intérêts compris consenti à la SCCV Val Thaurin (voir section 2.3.5.2).

Pour les besoins du Rapport Financier Annuel, la Société et SAIPPPP, CPC, Les Vergers, VAK, Lopan, VAE, Grandidierite et les filiales de cette dernière sont désignées ensemble le « **Groupe** ».

2.3.1.2 Description des actifs détenus par le Groupe

A la date du Rapport Financier Annuel, les principaux actifs de la Société détenus directement ou indirectement au travers de la société anonyme SAIPPPP qu'elle contrôle, sont les suivants :

- un bien immobilier de 155 m² situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris lequel est, depuis le 1^{er} janvier 2026, occupé par EEM et SAIPPPP, au titre pour cette dernière d'une domiciliation à titre gratuit. Cet actif immobilier est détenu par EEM au travers de SAIPPPP et de sa filiale CPC ;
- au travers de la société Les Vergers, un prêt de 1 934 501 euros intérêts compris accordé en 2011 à la SCCV du Hameau du Val Thaurin. Le remboursement de ce prêt fait l'objet d'un litige, comme indiqué dans la section 2.3.5.2 du Rapport Financier Annuel. Le 5 juillet 2023, la SCCV a été placée en liquidation judiciaire. Compte tenu des aléas, de la complexité des procédures et des délais de recouvrement du montant dû au titre du prêt, la créance correspondante est entièrement dépréciée dans les comptes d'EEM depuis le 31 décembre 2021 ;

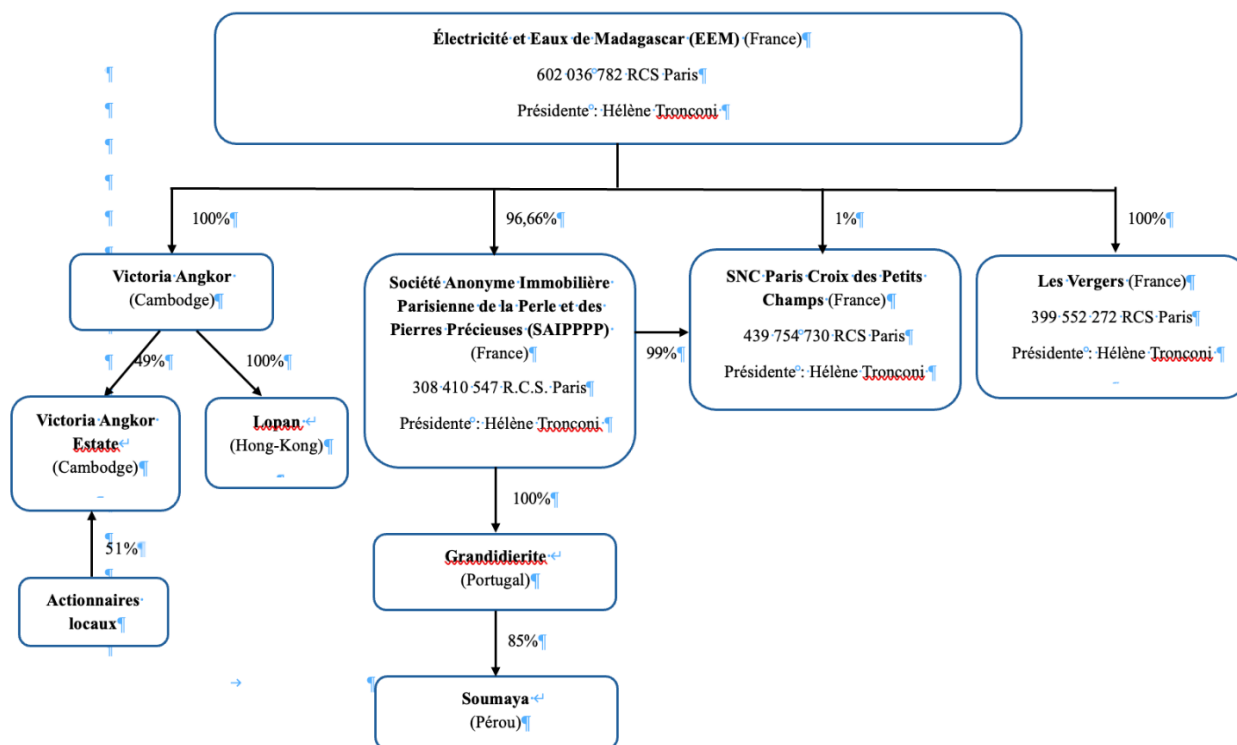
³ Le Bail ne stipule aucune clause de révision du loyer. Une augmentation du loyer est cependant prévue tous les dix ans.

⁴ Les Vergers est une société à responsabilité limitée de droit français dont le siège est situé 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 399 552 272. Elle est administrée par une gérante, M^{me} Hélène Tronconi, nommée en 2022.

- au travers des sociétés VAK et VAE, l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa, implanté à Siem Reap, au Cambodge, proche du site touristique mondialement connu d'Angkor. VAE détient la propriété du terrain sur lequel l'hôtel a été construit (voir section 2.31.1 du Rapport Financier Annuel).

Il est rappelé qu'EEM détenait jusqu'à la fin de l'exercice 2024, au travers des sociétés SAIPPPP, de la société de droit portugais Grandidierite et de sa sous-filiale péruvienne Soumaya⁵ un immeuble situé à Lima (Pérou) de 11 852 m². Cet immeuble a été cédé début décembre 2024 pour un montant de 3,8 millions d'USD. La société péruvienne Soumaya est en cours de liquidation.

2.3.1.3 Organigramme du Groupe



2.3.2 Activité et résultats de la Société et de ses filiales au cours du dernier exercice

2.3.2.1 Société EEM

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Chiffre d'affaires	248	276
Résultat d'exploitation	- 2 419	-2 132
Résultat financier	5 223	-5 200
Résultat net	2 804	-7 511

⁵ SAIPPPP détient 100% de la société de droit portugais Grandidierite, qui détient 85% des titres de la société Soumaya (Pérou).

2.3.2.2 Filiales hôtelières (sociétés cambodgiennes VAK et VAE)

- VAK

	31 décembre 2025 En milliers d'USD	31 décembre 2024 En milliers d'USD
Chiffre d'affaires	0	0
Autres revenus*	3 631	49
Dépenses	733	1 033
Résultat net	2 898	-984
Capitaux propres	-5 018	-7 712

*Les « autres revenus » de l'exercice 2025 sont essentiellement constitués d'inscription en produit de dettes prescrites.

- VAE

	31 décembre 2025 En milliers d'USD	31 décembre 2024 En milliers d'USD
Chiffre d'affaires*	32	32
Autres revenus	Néant	Néant
Dépenses	28	46
Résultat net	4	-14
Capitaux propres	5	1

*Le chiffre d'affaires est constitué des loyers facturés à VAK.

Un litige relatif à la détention du capital de VAE est en cours, comme indiqué dans la section 2.3.5.2 du Rapport Financier Annuel.

2.3.2.3 SAIPPPP

Les principales données financières au 31 décembre 2025 de la société SAIPPPP sont les suivantes :

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Chiffre d'affaires	0	10
Produits d'exploitation	0	10
Charges d'exploitation	87	189
Résultat d'exploitation	-87	-178
Résultat financier	49	60
Résultat exceptionnel	0	0
Résultat net	-38	-119
Capitaux propres	4 754	4 792

Le résultat financier de 2025 inclut :

- une charge d'intérêt de 29 000 euros envers Grandidierite ;
- une dépréciation de 126 milliers d'euros des titres Grandidierite ; et
- des revenus d'intérêt de compte courant pour 203 000 euros (EEM, CPC).

2.3.2.4 CPC

Les principales données financières au 31 décembre 2025 de la sous-filiale CPC sont les suivantes :

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Chiffre d'affaires	2	103
Produits d'exploitation	102	103
Charges d'exploitation	165	165
Résultat d'exploitation	-64	-62
Résultat financier	-24	-23
Résultat exceptionnel	0	0
Résultat net	-88	-84
Capitaux propres	-68	19

Les produits d'exploitation de 2025 incluent une reprise de provision de 100 000 d'euros relative à l'indemnité de fin de bail.

Les charges d'exploitation incluent notamment l'indemnité de fin de bail de 100 000 euros.

Le résultat financier est composé de la charge d'intérêts des comptes courants.

2.3.2.5 Société Les Vergers

Les principales données financières au 31 décembre 2025 de la filiale Les Vergers sont les suivantes :

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Chiffre d'affaires	0	0
Produits d'exploitation	340	0
Charges d'exploitation	415	16
Résultat d'exploitation	-75	-16
Résultat financier	-39	-43
Résultat exceptionnel	0	-3
Résultat net	-113	-62
Capitaux propres	-947	-834

Les produits d'exploitation de l'exercice 2025 incluent une reprise de dépréciation de 335 milliers d'euros suivant le passage en perte des créances indiquées ci-après.

Les charges d'exploitation comportent notamment une charge de 335 milliers d'euros qui constate le caractère irrécouvrable des deux créances précédemment détenues dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99.

Le résultat financier est composé de charge d'intérêt de comptes courants.

2.3.3 Indicateurs de performance

Néant.

2.3.4 Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a réalisé un bénéfice de 2,804 millions d'euros (contre une perte de 7,511 millions d'euros en 2024) et un bénéfice consolidé, part du Groupe, de 2,800 millions d'euros (contre une perte consolidée, part du Groupe, de (7,182) millions d'euros en 2024).

- **Dans les comptes sociaux :**

Le bénéfice social de 2,804 millions d'euros provient :

- du résultat financier bénéficiaire de 5,223 millions d'euros, ce bénéfice étant lié à la reprise complète des dépréciations sur comptes courant envers VAK de 5,117 millions d'euros et partielle des dépréciations sur titres VAK de 0,554 millions d'euros ; et
- du résultat d'exploitation déficitaire de (2,419) millions d'euros.

La reprise des dépréciations sur VAK provient de l'amélioration de la situation nette de la filiale qui provient :

- de la reprise de la provision pour risque fiscal⁶ de 3,581 millions d'USD (3,048 millions d'euros au cours du 31 décembre 2025) ; et
- de l'inscription en produit de dettes prescrites pour 3,347 millions d'USD (2,848 millions d'euros au cours du 31 décembre 2025).

Le résultat d'exploitation inclut :

- des produits de 494 000 euros (370 000 euros en 2024) composés notamment :
 - d'un chiffre d'affaires de 248 000 euros (276 000 euros en 2024) correspondant à des refacturations intra groupe ; et
 - d'autres produits (créances prescrites pour 173 000 euros, indemnités pour 70 000 euros).
- des charges incluant :
 - des achats et charges externes pour 2 256 000 euros (1 771 000 euros en 2024) ; et
 - des salaires et charges de 465 000 euros (451 000 euros en 2024).

⁶ Cette provision figurait uniquement dans les comptes consolidés d'EEM et était utilisée pour déterminer la valeur de la participation de VAK.

Principaux achats et charges externes :

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Frais	2 044	1 520
liés à l'OPA	767	0
liés aux litiges	451	498
liés à l'établissement des comptes	536	561
Frais généraux	115	148
Assurances	35	31

Le résultat financier se compose :

- en produits :
 - intérêts reçus 271 000 euros ;
 - reprises de dépréciations de 7 208 000 euros dont 6 168 000 euros sur VAK (voir supra dans la présente section) et 1 037 000 euros sur SOFILOT ; et
 - gains de change 12 000 euros.
- en charges :
 - dotation aux provisions sur change pour 617 000 euros et dépréciation compte courant de la société Les Vergers pour 116 000 euros ;
 - intérêts sur compte courant SAIPPPP 179 000 euros ; et
 - pertes de change 319 000 euros ;
 - perte sur créance SOFILOT 1 037 000 euros.

Au 31 décembre 2025, l'actif net social par action d'EEM s'établissait à 2,30 euros (contre 1,82 euros au 31 décembre 2024).

● **Dans les comptes consolidés :**

Le bénéfice consolidé, part du Groupe, de 2,800 millions d'euros provient principalement :

- du résultat opérationnel non courant de 3,297 millions d'euros lequel inclut 3,249 millions d'euros de produits liés à des éléments prescrits, provenant principalement de VAK, ainsi que de Lopan et d'autres éléments prescrits comptabilisés chez EEM; et
- du résultat opérationnel courant déficitaire de (0,435) millions d'euros.

Le résultat opérationnel courant présente principalement :

- des produits composés :
 - des reprises sur provisions de 3 270 000 euros dont 3 171 000 euros relatif à VAK (fin du litige fiscal) et 100 000 euros relatif à CPC provenant du versement de l'indemnité de résiliation du bail de même montant ; et
 - des reprises de dépréciation de 449 000 euros dont 336 000 euros pour les Vergers (à la suite du passage en pertes de créances du même montant) et 105 000 euros de variation des dépréciations sur les actifs de VAK.

- des charges composées :
 - des charges externes de 2 879 000 euros (2 795 000 euros en 2024) ;
 - des charges de personnel de 508 000 euros (479 000 euros en 2024) dont 465 000 euros pour la structure et 42 000 euros pour VAK ;
 - des impôts et taxes de 103 000 euros (88 000 euros en 2024) ; et
 - des amortissements de 467 000 euros (553 000 euros en 2024) dont 380 000 euros pour VAK et 83 000 euros pour CPC.

Principales charges externes :

	31 décembre 2025 En milliers d'euros	31 décembre 2024 En milliers d'euros
Structure (EEM) cf. analyse supra ⁷	2 254	1 771
VAK	437	557
SAIPPPP	65	160
SOU MAYA	57	261
Autres entités	66	45

Pour résumer, le résultat consolidé, part du Groupe, de 2 800 000 euros se compose principalement :

- en produits :
 - 3 249 000 euros de gain sur dettes prescrites essentiellement sur VAK ; et
 - 3 171 000 euros de reprise de provision sur le litige fiscal de VAK.
- en charges :
 - rémunérations de prestations de services de 2 488 000 euros, incluant les frais suivants :
 - les honoraires des Commissaires aux comptes (voir section 1.3) ;
 - au titre de l'Offre, ceux liés à l'expertise du cabinet Ledouble d'un montant de 330 000 euros (hors taxes) ;
 - les honoraires des conseils juridiques, fiscaux et financiers et notamment liés aux prestations de conseil dans le cadre de l'Offre ;
 - ceux engagés dans le cadre des litiges auquel la Société ou le Groupe sont parties aux procédures, à savoir les dépenses liées aux conseils juridiques, aux traducteurs, et d'autres dépenses nécessaires au suivi de ces contentieux (traductions, frais de justice et frais divers) ; et
 - les expertises relatives à la valorisation des actifs immobiliers et le conseil concernant l'établissement du *business plan* de VAK.
 - salaires et charges de 508 000 euros ;
 - amortissements de 467 000 euros.

Les capitaux propres, part du Groupe ont augmenté passant de 10,868 millions d'euros, au 31 décembre 2024, à 13,471 millions d'euros, au 31 décembre 2025.

Au 31 décembre 2025, la trésorerie consolidée du Groupe est de 7,720 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, l'actif net consolidé par action d'EEM s'établissait à 2,37 euros (contre 1,93 euros au 31 décembre 2024).

⁷ L'écart de 2 000 euros avec les données sociales provient d'une élimination dans les comptes consolidés d'une charge intra-groupe.

2.3.5 Description des faits marquants de l'exercice

2.3.5.1 Éléments juridiques

Le 29 avril 2025, VAK a reçu du département de l'administration du Cambodge une notification officielle d'annulation de taxes. Par conséquent, la provision de 3,171 milliers d'euros (3,581 milliers d'USD au cours moyen de l'année 2025) antérieurement constituée, a été reprise dans les comptes consolidés au 31 décembre 2025.

En application des décisions de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») et de la Cour d'appel Paris⁸, la SAS Le Clézio Industrie (l'« **Initiateur** ») a initié un projet d'offre publique d'achat obligatoire visant les actions EEM au prix unitaire de 1,50 euro. Son projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF, le 1^{er} juillet 2025. Le Conseil d'administration d'EEM, réuni le 17 juillet 2025, a pris acte de ce dépôt, constatant que le prix de 1,50 euro est nettement inférieur à l'actif net comptable (ANC) de la Société et fait ressortir une décote importante par rapport au cours de bourse de l'action EEM. Il a également émis des réserves sur le calcul de l'actif net réévalué (ANR) figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur. Le 16 décembre 2025, EEM a déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public⁹ son projet de note en réponse à l'Offre, incluant le rapport de l'expert indépendant, le cabinet Ledouble. Le Conseil d'administration d'EEM, à l'unanimité de ses membres, a, le 15 décembre 2025, émis un avis défavorable sur l'Offre, la jugeant clairement sous-évaluée et dénuée d'intérêt pour les actionnaires minoritaires :

« En conséquence et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration a, à l'unanimité de ses membres, décidé de donner un avis défavorable au projet d'Offre qu'il considère comme sous-évaluant de toute évidence les actifs de la Société, au mépris des exigences de l'article 234-6 du RGAMF en matière de prix minimal. Pour le Conseil d'administration, le projet d'Offre est dénué d'intérêt pour les actionnaires minoritaires à défaut de leur offrir une véritable liquidité à un prix équitable.

Dès lors, le Conseil d'administration d'EEM ne saurait recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre sur la base de ses conditions financières actuelles.

En outre, dans la mesure où l'Offre présente un caractère obligatoire, le Conseil d'administration d'EEM est d'avis que le prix de l'Offre devra impérativement être relevé à un niveau qui puisse être considéré comme équitable par l'Expert Indépendant et conforme par l'AMF. Il devra également comporter des compléments de prix permettant la prise en compte des gains aléatoires susceptibles d'être générés par les litiges en cours auxquels EEM est partie. (...) »

⁸ L'AMF a, en date du 14 octobre 2024, enjoint à M. Valéry Le Helloco et ses sociétés, dont la SAS Le Clézio Industrie, de déposer un projet d'offre publique d'acquisition visant les actions EEM, à la suite du franchissement du seuil de 30% des droits de vote. La Cour d'appel de Paris a rejeté, en date du 11 décembre 2024, la demande de sursis à exécution formulée par M. Le Helloco et ses sociétés. Le 20 mars 2025, le recours au fond contre cette décision de l'AMF a également été rejeté par la Cour d'appel de Paris.

⁹ <https://www.ceb-group.com/espace-investisseurs/documentation-opa>

2.3.5.2 Litiges

Le Groupe s'est efforcé de réduire son exposition dans le cadre des contentieux en cours, notamment sur ses actifs immobiliers, le cas échéant en négociant des accords transactionnels.

A la date du Rapport Financier Annuel, la Société et le Groupe sont impliqués dans les litiges suivants lesquels pourraient avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société :

N°	Litiges	Objet et enjeu estimé	Procédure
1.	EEM et Les Vergers c/ Val Thaurin	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'un contentieux, toujours en cours, engagé en 2018 par EEM et Les Vergers à l'encontre de Val Thaurin, relatif au remboursement un prêt d'un million d'euros outre les intérêts dus.</p> <p>La créance est entièrement dépréciée dans les comptes.</p>	<p>La société Les Vergers a initié une procédure de saisie immobilière à l'encontre de SCCV du Hameau du Val Thaurin.</p> <p>Une déclaration de créance pour une somme de 1 932 014 euros, à titre privilégié, a été déposée par la Société. Cette créance a été contestée et se trouve en concours avec les créances des consorts Lecerf. Un recours a été introduit par la Société contre l'ordonnance du juge commissaire arrêtant le passif en date du 4 décembre 2024.</p> <p>Le juge commissaire a rendu sur chacun de ces deux litiges deux ordonnances en date du 6 novembre 2025 qui ont fait injonction à la SCCV de saisir le juge de l'exécution (cette injonction a été frappée d'appel) et déclaré le recours contre l'état des créances parfaitement justifié.</p> <p>Les créances des consorts Lecerf ont été en totalité ou partiellement rejetées. Ces derniers ont interjeté appel de cette décision et l'appel sera plaidé également le 17 juin 2026.</p>

2.	<p>EEM et VAK c/ M. François Gontier</p> <p><i>(Affaire pénale en date du 5 août 2022 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i></p>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une instance pénale engagée en août 2022 par EEM contre M. François Gontier pour abus de confiance avec une demande de dommages et intérêts.</p> <p>L'enjeu estimé est de l'ordre de 980 milliers d'USD (il s'agit d'un gain latent non comptabilisé).</p>	<p>Une plainte pénale a été déposée à l'encontre de M. François Gontier par EEM, le 5 août 2022, auprès du procureur du Tribunal de première instance de Siem Reap.</p> <p>Une audience de jugement s'est tenue le 13 mai 2025.</p> <p>Le juge a renvoyé l'affaire et a demandé aux parties des preuves complémentaires.</p>
3.	<p>EEM c/ M. François Gontier</p>	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'une instance pénale lancée par EEM contre M. François Gontier pour abus de bien social commis au détriment de la société VAK et pour d'autres faits délictueux.</p> <p>L'enjeu estimé est de 980 000 USD (incluant les 200 000 euros ligne ci-dessous).</p>	<p>M. François Gontier fait l'objet de poursuites à l'initiative du Parquet national financier (« PNF ») pour abus de bien social et autres faits délictueux.</p> <p>La société EEM ainsi que VAK se sont constituées partie civile dans ce dossier. 980 000 USD ont été détournés au préjudice de VAK.</p> <p>Parallèlement à la procédure du PNF, elle a fait procéder à l'encontre de M. François Gontier et de ses enfants (Alexandre et Sophie Gontier), cette fois-ci au nom d'EEM et VAK, à une citation directe en vue d'obtenir le remboursement d'une somme de 200 000 euros qui s'inscrit dans la somme globale de 980 000 USD mais qui concerne plus particulièrement un apport fait initialement par la famille Gontier de 200 000 euros à l'administrateur provisoire pour participer à l'apport des actionnaires à l'effet d'éviter la constatation d'un état de cessation de paiement de la société EEM.</p> <p>Trois jours d'audience sont prévus en mai 2026 (les 18, 20 et 21 mai 2026).</p>
4.	<p>EEM c/ la famille Gontier (François et ses enfants)</p>	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'un contentieux lancé par EEM portant sur les dettes contractées par VAK au profit personnel de M. François Gontier et la conservation des profits de l'hôtel.</p>	<p>Un sursis à statuer a été ordonné compte tenu de l'instance pénale en cours (voir le point n°3 du présent tableau).</p> <p>Cette admission et la contestation ont conduit EEM à consigner la somme de 200 000 euros entre les mains de Maître Xavier Brouard (société de</p>

		L'enjeu estimé est de l'ordre de 200 000 euros.	mandataire judiciaire BDR) dans le cadre des dispositions du plan de sauvegarde.
5.	EEM et VAK c/ M. Pierre Ader <i>(Affaire civile du 26 août 2021 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une action en résiliation du bail Lopan intentée par M. Pierre Ader à l'encontre du Groupe.</p> <p>L'enjeu estimé est de 4 454 milliers d'euros. Le risque porte également sur la perte par VAK de son bail.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n° 10</p>	<p>En décembre 2023, M. Pierre Ader a relevé appel du jugement de première instance le déboutant de ses demandes et le Groupe a formé à la suite un appel incident.</p> <p>La Cour d'appel de Battambang a annoncé le 26 mars 2026 rejeter le pourvoi de M. Pierre Ader et l'appel incident du Groupe et confirmer le jugement de première instance.</p> <p>Les parties conservent la possibilité de se pourvoir devant la Cour suprême.</p>
6.	EEM et VAK c/ M. Pierre ADER <i>(Affaire pénale en date du 19 juin 2024 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une plainte pénale pour abus de confiance lancée par le Groupe avec demande de dommage et intérêts à l'encontre de M. Pierre Ader.</p> <p>A ce stade, son enjeu financier n'a pas pu être estimé.</p>	<p>Le 23 septembre 2024, le Procureur général près la Cour d'appel de Battambang a rendu une ordonnance mettant en examen M. Pierre Ader pour tentative d'abus de confiance par administrateur de société.</p> <p>L'instruction est en cours.</p>
7.	EEM c/ M. François Gontier	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'une demande d'EEM de liquidation de l'astreinte prononcée à l'encontre de M. François Gontier.</p> <p>L'enjeu estimé est de l'ordre de 1 400 000 euros au titre de la liquidation d'astreinte décidée le 6 février 2020 par la Cour d'Appel de Paris et de 7 100 000 euros au titre de la liquidation d'astreinte décidée le 9 juin 2022 par la même Cour.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°4</p>	<p>La Cour de cassation a rejeté, le 10 décembre 2025, le pourvoi de M. François Gontier à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel de Versailles du 18 juin 2024 qui a confirmé le jugement du Tribunal de commerce de Nanterre ayant prononcé la liquidation judiciaire personnelle sur l'ensemble des patrimoines de M. François Gontier.</p> <p>EEM a été nommé contrôleur de la liquidation judiciaire de M. François Gontier.</p> <p>La liquidation est en cours.</p>
8.	EEM c/ M. Pierre Nollet	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'un contentieux introduit devant la Cour d'appel de Paris lancé par M. Pierre</p>	<p>Les demandes d'EEM sont pendantes devant la Cour d'appel de Paris.</p> <p>EEM est toujours dans l'attente de l'arrêt de la Cour d'appel de Paris.</p>

		<p>Nollet, ancien dirigeant de la Société, à l'encontre d'EEM. Ce contentieux concerne sa rémunération variable de long terme sous forme d'attribution d'actions gratuites EEM. Outre la demande de restitution de sommes consignées, EEM réclame diverses sommes précédemment attribuées à M. Nollet.</p> <p>Une provision de 262 K€ est inscrite dans les comptes au 31 décembre 2025.</p> <p>L'enjeu estimé est de 485 470 euros.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°1</p>	
9.	EEM c/ M. Valéry Le Helloco et consorts	<p><u>France</u> :</p> <p>Il s'agit d'une action sociale en responsabilité introduite par EEM en 2023 à l'encontre de plusieurs de ses anciens mandataires sociaux dont M. Valéry Le Helloco et ses sociétés.</p> <p>L'enjeu estimé est à plus de 13 millions d'euros.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°2</p>	<p>Le contentieux de cette affaire, initialement du ressort du Tribunal de commerce de Paris, a été confié au Tribunal de commerce de Nanterre.</p> <p>A la date du Rapport Financier Annuel, la procédure est toujours pendante devant le Tribunal de commerce de Nanterre.</p> <p>Ce procès est toujours en l'état devant le Tribunal des affaires économiques de Nanterre, EEM va déposer ses conclusions en réponse dans lesquelles elle réclame pour les différents chefs de préjudice une somme un peu supérieure à 13 millions d'euros. Elle attend la fixation d'un nouveau calendrier de procédure avec l'espoir que nous pourrions plaider ce dossier au début du quatrième trimestre 2026.</p>

10.	EEM c/ la société d'administrateurs judiciaires BCM	<p><u>France</u> :</p> <p>EEM a mis en cause la responsabilité professionnelle de la société d'administrateurs judiciaires BCM en raison de fautes commises dans l'exercice de son mandat d'administrateur provisoire de la Société du 6 février 2020 au 8 août 2021.</p> <p>L'enjeu estimé est de 185 000 euros (à parfaire).</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°3</p>	<p>La Société, par assignation en date du 9 juillet 2024, a saisi le Tribunal judiciaire de Paris.</p> <p>Ce procès qui se déroule devant la première chambre du Tribunal judiciaire de Paris est conditionné par la solution d'une part du sort des 200 000 euros réclamés au enfants Gontier et possiblement récupérable sur les sommes consignées entre les mains de Maître Xavier Brouard, mandataire ad hoc à la sauvegarde.</p> <p>De même ce procès est conditionné par le coût définitif pour EEM du procès engagé par Pierre Nollet (voir le point n°8 du présent tableau).</p> <p>Lorsque le résultat des deux procès ci-dessus évoqués sera connu, l'instance pourra reprendre son cours.</p>
11.	<p>M. Pierre Ader et M. Bernard c/ Gauthier VAK et EEM</p> <p><i>(Affaire civile du 22 septembre 2022 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i></p>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une action en réclamation du remboursement d'un compte courant intentée par MM. Pierre Ader et Bernard Gauthier.</p> <p>La demande de remboursement du prétendu compte courant de 2 017 milliers d'euros (2 370 milliers d'USD) a été rejetée.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°6</p>	<p>La Cour d'appel de Battambang a rendu, le 23 octobre 2024, un arrêt qui a rejeté l'appel de MM. Pierre Ader et Bernard Gauthier.</p> <p>Le 18 avril 2025, MM. Pierre Ader et Bernard Gauthier ont saisi la Cour Suprême.</p> <p>Le 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté leur pourvoi.</p> <p>Le dossier est maintenant clos.</p>
12.	<p>M. Pierre Ader c/ VAK</p> <p><i>(Affaire civile introduite le 14 juin 2023 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i></p>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une action au fond concernant VAE dans le cadre de la révocation des mandats de M. Pierre Ader.</p> <p>Il n'y a aucun impact immédiat sur les comptes du Groupe.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°8</p>	<p>La Cour d'appel de Battambang a rejeté, le 23 octobre 2024, l'appel de M. Pierre Ader.</p> <p>Le 18 avril 2025, M. Pierre Ader a saisi la Cour suprême qui a rejeté ce pourvoi le 9 décembre 2025.</p> <p>Le 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté leur pourvoi.</p> <p>Le dossier est maintenant clos.</p>

13.	M. Pierre Ader et M. Bernard Gauthier c/ VAK <i>(Affaire civile introduite le 27 mai 2024 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap au Cambodge)</i>	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une action en réclamation de dividendes impayés d'un montant de 9 millions d'USD.</p> <p>La réclamation de 7 860 milliers d'euros n'était pas provisionnée dans les comptes, il n'y a donc pas d'incidence sur les comptes de l'exercice 2025.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°7</p>	<p>L'audience de plaidoirie s'est tenue le 3 septembre 2025 devant le Tribunal de première instance de Siem Reap (Cambodge). Les plaignants ne se sont pas présentés, ni leurs avocats. Par décision du 2 octobre 2025, la demande de MM. Pierre Ader et Bernard Gauthier a été rejetée, cette décision est devenue définitive le 31 décembre 2025.</p> <p>Le dossier est maintenant clos.</p>
14.	Parquet national péruvien c/ Soumaya	<p><u>Pérou</u> :</p> <p>Il s'agit d'une plainte visant la société Soumaya, au Pérou, pour blanchiment dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble à Lima.</p> <p>Il n'y a pas d'incidence sur les comptes de l'exercice 2025.</p>	<p>La plainte a été définitivement classée sans suite le 25 juin 2025.</p> <p>Le dossier est maintenant clos.</p>
15.	M ^{me} Horn Nary	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une demande visant à recouvrer un prétendu prêt de 480 KUSD</p> <p>Il n'y a pas d'incidence sur les comptes de l'exercice 2025.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°13</p>	<p>Le tribunal de première instance de Phnom Penh a prononcé dans le cadre d'une audience sur requête une ordonnance de mesures conservatoires en date du 16 janvier 2026, visant à saisir les comptes bancaires de la société VAK ainsi que le terrain de l'hôtel. Les suites judiciaires à donner pour VAK sont à l'étude.</p>

16.	M San Kong Borom	<p><u>Cambodge</u> :</p> <p>Il s'agit d'une réclamation de salaires impayés.</p> <p>Aucune somme n'a été provisionnée, M. San Kong Borom n'étant pas et n'ayant pas été salarié de VAK.</p> <p>Référence dans l'annexe aux comptes sociaux (section 4.1 ci-dessous), paragraphe B, litige n°12</p>	La médiation a échoué.
-----	------------------	--	------------------------

2.4 AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

2.4.1 Tableau des résultats des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS	1er janvier 2021 au 31/12/2021	1er janvier 2022 au 31/12/2022	1er janvier 2023 au 31/12/2023	1er janvier 2024 au 31/12/2024	1 ^{er} janvier 2025 au 31/12/2025
I. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	14 234 998	14 234 998	14 234 998	14 345 748	14 345 748
b) Nombre d'actions émises	5 693 999	5 693 999	5 693 999	5 738 299	5 738 299
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA	0	0	0	0	0
II. OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes (y compris les produits accessoires et les produits financiers) (1) (2)	164 335	562 668	837 588	655 915	518 662
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	-11 697 235	-7 523 738	-23 709 984	-1 957 723	-3 670 481
c) Impôts sur les bénéfices	0	0	873 139	244 462	0
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-2 747 767	-846 464	1 135 488	-7 511 454	2 803 967
e) Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
III. RESULTATS PAR ACTION					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	-2,05	-1,32	-4,01	-0,30	-0,64
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-0,48	-0,15	0,20	-1,31	0,49
c) Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
IV. PERSONNEL					
a) Nombre de salariés	2	2	2	1	1
b) Montant de la masse salariale	167 426	262 987	523 590	273 403	279 506
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc ..)	118 350	159 316	290 302	177 709	185 839

(1) Le chiffre d'affaires comprend les prestations de services, les produits accessoires, les produits financiers sur participations et TIAP, les revenus des autres créances et valeurs mobilières de placement, les produits nets de cessions de valeurs mobilières de placement.

(2) Chiffre d'affaires dans la définition du plan comptable révisé

97 093 449 214 562 106 276 056 247 867

2.4.2 Modifications apportées au mode de présentation des comptes annuels

L'incidence du changement de réglementation sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2025 est présenté au D.6 desdits comptes.

2.4.3 Événements importants post clôture

Les principaux événements postérieurs à la clôture de l'exercice 2025 sont présentés dans l'annexe aux comptes consolidés.

2.4.4 Perspectives 2026

La Société dispose des moyens financiers suffisants pour ses besoins en fonds de roulement.

Les principales actions à entreprendre et ses réflexions stratégiques concernent :

- la gestion des contentieux ;
- la protection, l'optimisation et/ou la cession de tout ou certains actifs du Groupe ; et
- la recherche de partenaires et/ou d'associés pour élargir le champ d'activité dans un objectif de création de valeur.

2.4.5 Activité en matière de recherche et développement

Néant.

2.4.6 Succursales existantes

Néant.

2.4.7 Informations sur les délais de paiement des fournisseurs ou des clients de la société EEM

En K€	Article D.441 L.1° : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441 L.2° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombre de factures concernées												
Montant total des factures TTC concernées	TTC 355	TTC 0	TTC 0	TTC 0	TTC 12	TTC 12	TTC 0	TTC 0	TTC 0	TTC 0	TTC 0	TTC 0
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	TTC 13%	TTC 0%	TTC 0%	TTC 0%	TTC 0%	TTC 0%						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice TTC							TTC	TTC	TTC	TTC	TTC	TTC
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues TTC												
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L. 441-6 ou article L.443-1 du Code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels						Délais contractuels					

2.4.8 Continuité d'exploitation

La continuité d'exploitation assurée par une trésorerie consolidée de 7 720 K€ au 31 décembre 2025 et par des hypothèses de flux de décaissements prévisionnels à douze mois retenues par le management compatibles avec ce niveau de liquidité.

2.5 RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE ET ENVIRONNEMENTALE

Les informations sociales environnementales et sociétales requises par l'article R. 225-105 du Code de commerce ne sont pas considérées comme pertinentes au regard de l'activité de la Société et de ses filiales. Elles n'ont en conséquence pas donné lieu à un audit.

2.5.1 Enjeux sociaux et environnementaux de son activité, incluant les conséquences sur le changement climatique et l'usage des biens et services qu'elle produit

Les enjeux sociaux de l'activité de la Société, en tant que holding, sont extrêmement limités. Au 31 décembre 2025, la Société n'employait qu'une salariée. Ainsi, la Société ne comptant qu'un seul employé n'est pas en mesure de produire les ratios requis par l'article L.22-10-9 6°) et 7°) du Code de commerce.

Par ailleurs, aucune des filiales françaises d'EEM n'a actuellement d'effectif salarié.

La filiale VAK a un effectif réduit de quatre salariés.

Les activités du Groupe ne sont pas des activités de production et de fabrication ayant un impact significatif sur l'environnement. Le Groupe prend toutefois en considération les enjeux environnementaux. A cet égard, il examine les risques financiers liés aux effets du changement climatique pour ses activités, lesquelles peuvent être de plusieurs natures, comme les inondations ou périodes de canicule. Au vu de ses implantations actuelles, le Groupe n'a pas identifié de risque majeur lié aux conséquences climatiques.

Toutefois, CPC applique dans l'immeuble dont elle est propriétaire, les règles françaises en matière d'environnement et de développement durable.

2.5.2 Actions menées et orientations prises par la Société pour prendre en compte les enjeux RSE et de développement durable

L'activité de détention de l'actif immobilier CPC dans lequel la Société a son siège social depuis le 1^{er} janvier 2026 limite fortement les enjeux de RSE et de développement durable, dans la mesure où il ne s'agit plus de gestion d'actifs dans un but locatif à des tiers. Concernant son activité d'hôtellerie, la Société s'efforcera de réaliser les travaux de rénovation de l'hôtel cambodgien en vue de sa remise en exploitation, en prenant en compte les enjeux liés au développement durable.

2.5.3 Développement durable, économie circulaire, lutte contre le gaspillage alimentaire, lutte contre les discriminations et promotion des diversités

La Société n'a pris aucun engagement sur ces sujets au regard de son activité et de sa taille.

2.5.4 Stratégie bas-carbone

Aucune stratégie bas-carbone n'a été mise en œuvre à ce jour par la Société au regard de son activité et de sa taille.

2.6 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

La Société a mis en place depuis mars 2022 des *reportings*, communiqués au Groupe par VAK. Depuis la fin du litige fiscal, les enjeux fiscaux sont suivis par l'expert-comptable missionné pour la tenue des comptes au Cambodge.

L'ensemble des litiges est suivi par la direction générale sous le contrôle du Conseil d'administration. Un point régulier sur l'évolution des litiges est en principe effectué dans le cadre de chaque séance du Conseil d'administration. A cet effet, les conseils juridiques de la Société remettent fréquemment à la direction générale des notes sur les contentieux en cours dont ils ont la charge et mettent à jour leurs situations procédurales et leurs enjeux. Le Conseil d'administration en est tenu informé par la Présidente-Directrice générale. Les événements postérieurs à la clôture font également l'objet d'un suivi par le Conseil d'administration dans le cadre de l'arrêté des comptes sur la base des notes des conseils de la Société.

2.7 PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

2.7.1 Principaux facteurs de risques identifiés et incertitudes

En raison de l'évolution de ses actifs (cession de sa participation dans Gascogne en 2023 puis de l'immeuble situé à Lima en 2024), l'exposition de la Société à plusieurs risques présentés dans le rapport financier annuel 2024 a très fortement diminué ou est devenue quasi-inexistante.

Ils ne sont donc plus repris intégralement dans le Rapport Financier Annuel.

En cas de remise en exploitation de l'hôtel situé au Cambodge, l'exposition de la Société à certains risques serait amenée à évoluer. Ces risques sont présentés ci-dessous par ordre d'importance (en termes de probabilité d'occurrence et d'impact sur la situation de la Société) :

Catégorie	Risque	Impact	Probabilité
Risque pays	<p>Le Groupe est présent principalement en France et au Cambodge.</p> <p>Le Cambodge présente un secteur touristique dynamique et à fort potentiel mais dépendant de la Chine. Ce pays présente d'importantes lacunes de transparence en matière de gouvernance et de justice, entre autres. Il existe également un risque lié au conflit avec la Thaïlande.</p> <p>Au-delà du Cambodge, la survenance ou l'aggravation des conflits armés en Europe, au Moyen-Orient et dans la zone sino-indo-pacifique sont susceptibles d'affecter les flux touristiques et par conséquent la réouverture puis l'exploitation de l'actif hôtelier, comme d'impacter une éventuelle cession de cet actif.</p>	Modéré	Modéré
Risque lié à l'Offre	La remise en exploitation de l'hôtel, avec des partenaires le cas échéant, est soutenue par l'actuelle équipe de direction d'EEM et notamment le Conseil d'administration dans sa composition actuelle. Cette remise en exploitation supposerait préalablement la réalisation	Modéré	Modéré

	<p>de travaux de rénovation. Le lancement de ces travaux ne sera pas décidé tant que la Société fait l'objet de l'Offre. En cas de réussite de l'Offre permettant une recomposition du Conseil d'administration et de la gouvernance de la Société, il est possible que ce projet ne soit pas poursuivi par la nouvelle équipe de direction. D'une manière générale, la stratégie de la Société concernant ses actifs pourrait être affectée par les résultats de l'Offre ainsi que la répartition du capital et des droits de vote de la Société qui en résultera. En tout état de cause, en cas de vente de l'actif hôtelier à un tiers, celle-ci devrait se faire sur la base d'une valorisation de cet actif fondée sur un plan d'affaires retenant pour hypothèse sa mise en exploitation, ce qui est de nature à limiter ce risque lié à l'Offre. Par ailleurs, les droits de vote de l'Initiateur étant suspendus pendant une durée de cinq ans expirant le 28 mai 2030, la réussite de son Offre ne lui permettrait pas nécessairement de modifier la composition du Conseil d'administration et par conséquent, la faculté de déterminer seul ou avec les personnes agissant de concert avec lui, la stratégie de la Société.</p>		
<i>Risque de change</i>	<p>Le Groupe est principalement exposé au risque de change au travers de ses filiales situées au Cambodge. Il est ainsi susceptible d'être impacté défavorablement par la baisse du dollar américain, pour son actif hôtelier cambodgien.</p> <p>Pour couvrir ce risque, EEM ajuste ses provisions dans ses comptes sociaux, à chaque arrêté comptable, à hauteur des variations de parité de ces devises.</p>	Faible	Faible
<i>Risque concurrentiel</i>	<p>En raison de la fermeture de l'hôtel situé au Cambodge depuis la pandémie de Covid-19, le Groupe n'est que très faiblement exposé au risque concurrentiel. En cas de réouverture de l'hôtel, l'exposition d'EEM à ce risque serait plus importante. En effet, Siem Reap compte de nombreux hôtels et activités d'hébergements concurrents (maisons d'hôtes). Toutefois, l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa bénéficie d'un excellent emplacement, à proximité</p>	Faible	Faible

	immédiate des temples et du jardin royal, ainsi que d'une architecture coloniale très recherchée, de sorte que l'impact potentiel de ce risque serait limité.		
<i>Risque lié aux personnes clefs du Groupe</i>	La gestion du Groupe repose principalement sur M ^{me} Hélène Tronconi, Présidente-Directrice générale. Toutefois, elle exerce ses compétences sous la responsabilité d'un Conseil d'administration, une instance collégiale. Certaines décisions importantes doivent être soumises à l'approbation préalable du Conseil d'administration conformément à la loi et aux statuts.	Faible	Faible

Les incertitudes pour l'exercice 2026 sont relatives aux litiges, à l'évolution du contexte géopolitique et à l'issue de l'Offre.

2.7.2 Polices d'assurances

L'immeuble détenu par CPC et l'hôtel Cambodgien disposent des polices d'assurance adéquates.

2.8 INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

2.8.1 Montant du capital social

Le capital social de la Société de 14 345 747,50 euros est composé de 5 738 299 actions ordinaires toutes de même catégorie et représentant 6 469 124 droits de vote¹⁰, au 31 mars 2026.

2.8.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de la Société, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis de la manière suivante à la date du Rapport Financier Annuel :

Actionnaires	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Monsieur Valéry Le Helloco	246 829	4,30 %	310 512	4,80%
Degemer Group SAS	900 087	15,69%	900 087	13,91%
Le Clézio Industries	460 691	8,03%	570 691	8,82%
Financière VLH	19 355	0,34%	38 710	0,60%
Sous-total de M. Valéry Le Helloco	1 626 962	28,35%	1 820 000	28,13%
Algest SE	270 975	4,72%	270 975	4,19%
Financière Eyschen SA	568 795	9,91%	581 649	8,99%
Monsieur Francis Lagarde	612 599	10,68%	1 039 398	16,07%
Sous-total de M. Francis Lagarde	1 452 369	25,31%	1 892 022	29,25%
Euro Arbitrage Fund	520 192	9,07%	520 192	8,04%
Bedford Property	700 252	12,20%	700 252	10,82%
Sous-total de M. Guy Wyser-Pratte	1 220 444	21,27%	1 220 444	18,87%
Monsieur René Brillet	550 863	9,60%	550 863	8,52%
Autres	887 661	15,47%	985 795	15,24%
Total	5 738 299	100,00%	6 469 124	100,00%

Dans son arrêt rendu le 28 mai 2025, la Cour d'appel de Paris a prononcé, sur le fondement de l'article L. 233-14, aliéna 3 du Code de commerce, la privation de la totalité des droits de vote attachés aux actions de M. Valéry Le Helloco et des sociétés Financière VLH, SAS Degemer Group et SAS Le Clezio Industrie pour une durée de cinq ans à compter du 28 mai 2025.

¹⁰ L'article 29, alinéa 2 des statuts de la Société prévoit un droit de vote double pour toutes les actions inscrites au nominatif au nom du même actionnaire ou ses ayants-droits depuis au moins deux ans.

2.8.3 Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Au cours du dernier exercice et depuis sa clôture, les déclarations de franchissements de seuils suivantes ont été effectuées :

- le 5 mars 2025, complété par un courrier reçu le 7 mars 2025, M. Valéry Le Helloco, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, a déclaré avoir franchi en hausse, le 3 mars 2025, le seuil de 30% des droits de vote de la Société et détenir 1 626 962 actions de la Société représentant 2 003 146 droits de vote, soit 28,35% du capital et 30,23% des droits de vote de la Société ; et
- le 5 mars 2025, complété par un courrier reçu le 7 mars 2025, M. Valéry Le Helloco, directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle, a déclaré avoir franchi en baisse, le 4 mars 2025, le seuil de 30% des droits de vote de la Société et détenir 1 626 962 actions de la Société représentant 1 903 146 droits de vote, soit 28,35% du capital et 28,72% des droits de vote de la Société.

2.8.4 Actions de concert et informations sur les pactes d'actionnaires

A la connaissance de la Société et sur la base des déclarations effectuées par ses actionnaires et publiées par l'AMF :

- M. Valéry Le Helloco agit de concert avec les sociétés Degemer Group, Le Clézio Industrie et Financière VLH qu'il contrôle¹¹ ; et
- M. Guy Wyser Pratte a déclaré agir de concert avec les sociétés Bedford Property Inc. et Euro-Partners Arbitrage Fund¹².

A la date du Rapport Financier Annuel, aucun autre actionnaire n'a déclaré agir de concert au sens de l'article L. 233-10, I du Code de commerce.

M. Francis Lagarde agit individuellement et détient une participation au sein de la Société directement et au travers des sociétés Algest SE et Financière Eyschen SA qu'il contrôle.

Aucun pacte d'actionnaires en vigueur n'a été transmis à la Société dans le cadre des dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce et elle n'a connaissance d'aucun accord relevant des dispositions précitées.

2.8.5 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

Néant.

2.8.6 Droits de contrôle spéciaux

Néant.

¹¹ Déclaration publiée par l'AMF dans une décision et information n°218C1998 du 17 décembre 2018.

¹² Déclaration publiée par l'AMF dans des décisions et informations n°217C0150 du 13 janvier 2017 et 217C2741 du 27 novembre 2017.

2.8.7 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

2.8.8 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Néant.

2.8.9 État récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées au cours du dernier exercice

Aucune déclaration n'a été effectuée auprès de l'AMF ou de la Société dans le cadre de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et de l'article 19 sur les abus de marché n°596 du 16 avril 2014 au titre des transactions réalisées par les dirigeants et les personnes étroitement liées.

2.8.10 Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires

A la date du Rapport Financier Annuel, le Conseil d'administration ne dispose d'aucune autorisation ou délégation financière en cours de validité accordée par l'assemblée générale des actionnaires en vue notamment d'opérer sur le capital.

2.8.11 Rapport du Conseil d'administration sur l'usage des délégations en matière d'augmentation de capital

Le Conseil d'administration n'a fait usage d'aucune délégation ou autorisation en matière d'augmentation de capital au cours de l'exercice écoulé.

2.9 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

2.9.1 Conventions et engagements entre parties liées conclus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Le Conseil d'administration n'a pas mis en place de procédure permettant d'évaluer régulièrement si les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales (mentionnées à l'article L. 225-39 du Code de commerce) remplissent bien ces conditions, telle que prévue à l'article L. 22-10-12 du Code de commerce au regard du très faibles nombres de conventions règlementées conclues chaque année.

A ce titre, aucune convention ou engagement relevant du régime de l'article L. 225-38 du Code de commerce n'a été conclue lors de l'exercice 2025.

2.9.2 Conventions et engagements approuvés au cours des exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

La Société a conclu avec certaines de ses filiales plusieurs contrats d'avances et de prêts dont les principaux termes et conditions peuvent être résumés comme suit :

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2025 (y compris intérêts courus et hors dépréciation)	Conditions	Produits comptabilisés
Les Vergers SNC	926 125,16 euros	Taux fiscal	38 623,22 euros
Victoria Angkor	5 195 415,92 euros	Néant	Néant
SNC Paris Croix des Petits Champs	71 040,95 euros	Taux fiscal	249,07 euros

Avances et prêts reçus par EEM et consenti par :	Montants nets au 31 décembre 2025 (y compris intérêts courus et hors dépréciation)	Conditions	Charges comptabilisées
SAIPPP	4 055 216,06 euros	Taux fiscal	178 660,87 euros

2.10 INFORMATIONS DIVERSES

2.10.1 Dépenses non déductibles fiscalement

Néant.

2.10.2 Information sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients de la Société

Voir section § 2.4.7 du Rapport Financier Annuel.

2.10.3 Prises de participations et participations croisées

La Société est administrée par son Conseil d'administration qui détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité.

3. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les informations présentées dans cette partie forment le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, établi en application du dernier alinéa des articles L. 225-37, L. 22-10-9, L. 22-10 et L. 22-10-11 du Code de commerce.

3.1 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GÉNÉRALE

La Société est constituée sous la forme d'une société anonyme à Conseil d'administration.

3.1.1 Composition du Conseil d'administration

A la date du Rapport Financier Annuel, les membres du Conseil d'administration de la Société sont les suivants :

Nom, prénom, titre ou fonction et adresse professionnelle	Nationalité	Indépendance (au sens du Code Middlednext)	Date de première nomination et de fin de mandat
M ^{me} Hélène Tronconi <i>Présidente-Directrice Générale</i> 38 rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris	Française	Non-indépendante	Nommée le 23 juillet 2021 pour trois exercices, son mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2023, pour une durée identique, et devra faire l'objet d'un renouvellement lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2026.
M. James Wyser-Pratte <i>Administrateur</i> 524 Guard Hill Road 10506 Bedford NY (Etats-Unis)	Américain	Non-indépendant	Nommé le 23 juillet 2021 pour trois ans, son mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2023, pour une durée identique, et devra faire l'objet d'un renouvellement lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2026.
M ^{me} Hélène Guillerand <i>Administratrice</i> 27 avenue Erik Satie 78180 Montigny-le-Bretonneux	Française	Indépendante	Nommée le 10 décembre 2021 pour trois exercices, son mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2023, pour une durée identique, et devra faire l'objet d'un renouvellement lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2026. Il sera soumis à l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2025 de renouveler son mandat par anticipation pour une durée identique, son mandat devra faire l'objet d'un renouvellement lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2028.

Financière Eyschen <i>Administrateur</i> 8 Boulevard Paul Eyschen L-1480 Luxembourg (Lëtzebuerg)	Luxembourgeoise	Non- indépendante	Cooptation le 17 avril 2024 par cooptation en remplacement de M. Alexandre Daniel démissionnaire, dont le renouvellement a été approuvé lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2024, son mandat devra faire l'objet d'un renouvellement lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2027.
--	-----------------	----------------------	---

3.1.2 Modification du règlement intérieur du Conseil d'administration

Les procédures régissant l'organisation et le fonctionnement du Conseil d'administration sont définies par le règlement intérieur (le « **Règlement Intérieur** »), adopté au cours de l'exercice 2012.

Le Règlement Intérieur a été mis à jour par le Conseil d'administration lors de ses séances du 17 juillet 2025 afin de permettre l'usage de la visioconférence au sein du Conseil d'administration pour l'arrêté des comptes, sauf dans le ou les cas où cet usage serait ultérieurement exclu par la loi ou la réglementation (article 2.2 du Règlement Intérieur (« *délibérations* »)). Il a ensuite été actualisé par une décision du Conseil d'administration adoptée le 10 avril 2026.

Le Règlement Intérieur est publié sur le site internet de la Société (rubrique « Gouvernance »).

3.1.3 Délibérations du Conseil d'administration

Conformément à l'article 17 des statuts de la Société et à l'article 2 du Règlement Intérieur, les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Sauf lorsque le Conseil est réuni pour procéder aux opérations visées aux articles L. 232-1 et L. 233-16 du Code de commerce, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective, c'est-à-dire transmettant au moins la voix des participants et satisfaisant à des caractéristiques techniques permettant la retransmission continue et simultanée des délibérations.

3.1.4 Comité d'audit

Depuis la modification de sa composition adoptée par le Conseil d'administration du 18 janvier 2022, le Comité d'audit est composé des deux membres suivants :

- M. James Wyser-Pratte, administrateur non-indépendant, exerce les fonctions de Président de ce comité ; et
- M^{me} Hélène Guillerand, administratrice indépendante (en remplacement de M^{me} Céline Brillet depuis le 18 janvier 2022).

Courant 2025, le Comité d'audit s'est réuni le 23 avril 2025 pour l'arrêté des comptes annuels de l'exercice social 2024 et le 24 septembre 2025 pour l'arrêté des comptes semestriels 2025.

En revanche, le Conseil d'administration de la Société n'a pas estimé utile de mettre en place les autres comités spécialisés, prévus par le Code Middlednext, en raison de la taille de son Conseil d'administration.

3.1.5 Application du Code de gouvernance d'entreprise de Middenext

La Société se réfère en partie au Code Middenext depuis le 27 septembre 2022.

La Société fait en sorte de respecter l'ensemble des dispositions de ce code. Toutefois, en raison de sa taille, elle ne suit pas certaines des recommandations de ce code et les présente ci-dessous conformément à l'article L.22-10-10, 4° du Code de commerce :

Recommandations Middenext	Explications de la Société
R5 - Formation des « membres du Conseil » Il est recommandé que le Conseil prévoie un plan de formation triennal (équivalent, par exemple, à 4 à 6 jours de formation par « membre du Conseil » sur la période) adapté aux spécificités de l'entreprise, destiné aux « membres du Conseil » salariés ou non. Ce plan prend en compte les équivalences acquises par l'expérience.	Aucune demande de formation n'a été sollicitée, ni individuellement, ni collégialement par le Conseil d'administration. La Société étudiera dans l'avenir les besoins de formation exprimés par les administrateurs.
R10 - Choix de chaque « membre du Conseil » Il est recommandé que des informations suffisantes sur la biographie, en particulier la liste des mandats, l'expérience et la compétence apportées par chaque « membre du Conseil » soient mises en ligne sur le site internet de la société préalablement à l'assemblée générale statuant sur la nomination ou le renouvellement de son mandat.	La Société respecte ses obligations d'information en détaillant la liste des mandats, l'expérience et la compétence de chacun de ses administrateurs au moment de leur désignation. Son rapport financier annuel, comporte la liste des mandats et de l'expérience de l'ensemble des membres du Conseil d'administration. Les informations sur les candidats seront également publiées avant chaque assemblée générale devant statuer sur un renouvellement.
R11 - Durée des mandats des membres du Conseil Il est recommandé que le Conseil veille à ce que la durée statutaire des mandats soit adaptée aux spécificités de l'entreprise, dans les limites fixées par la loi. Il est également recommandé que le renouvellement des « membres du Conseil » soit échelonné. La durée des mandats est clairement mentionnée dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise.	<p>La durée de chaque mandat est de trois ans, ce qui correspond à la moitié du plafond légal de six ans. Cette durée doit permettre une approbation de l'assemblée générale sur l'évolution de la gouvernance de la Société.</p> <p>Aucun renouvellement échelonné n'a été effectué à ce jour. Toutefois il est prévu de soumettre le renouvellement de M^{me} Hélène Guillerand lors de cette assemblée générale, par anticipation, en vue de mettre en place progressivement des mandats échelonnés.</p> <p>Cette recommandation sera ainsi respectée dès l'exercice en cours.</p>

<p>R13 - Mise en place d'une évaluation des travaux du Conseil</p> <p>Il est recommandé qu'une fois par an, le président du Conseil invite les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du Conseil, des comités éventuels, ainsi que sur la préparation de ses travaux. Cette discussion est inscrite au procès-verbal de la séance. Le Conseil, s'il le souhaite, peut se faire accompagner par un tiers. Le président rend compte dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise que cette procédure a bien eu lieu.</p>	<p>Le Conseil d'administration a délibéré lors de sa séance du 10 avril 2026, sur les perspectives d'amélioration de son organisation, de son fonctionnement et notamment sur la préparation de ses travaux.</p> <p>Cette recommandation ainsi est respectée dès l'exercice en cours.</p>
<p>R15 - Politique de diversité et d'équité au sein de l'entreprise</p> <p>Il est recommandé qu'au-delà de la loi, et en tenant compte du contexte métier, le Conseil vérifie qu'une politique visant à l'équilibre femmes hommes et à l'équité est bien mise en œuvre à chaque niveau hiérarchique de l'entreprise. Le Conseil précise dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise la politique engagée et les résultats obtenus lors de l'exercice.</p>	<p>La Société ne comporte qu'une seule salariée de sorte que cette recommandation ne saurait être respectée au niveau des effectifs de la Société. En revanche, au niveau du Conseil d'administration, la parité est parfaitement respectée.</p> <p>La Société respecte ainsi partiellement cette recommandation.</p>
<p>R17 - Préparation de la succession des dirigeants</p> <p>Il est recommandé que le sujet de la succession soit régulièrement inscrit à l'ordre du jour du Conseil ou d'un comité spécialisé afin de vérifier que la problématique a été abordée ou que son suivi a été effectué annuellement.</p>	<p>Les enjeux liés à la succession de la direction générale de la Société ont été mis à l'ordre du jour de la séance du Conseil d'administration du 10 avril 2026. A la date du présent Rapport Financier Annuel, ces enjeux sont essentiellement tributaires de l'issue de l'Offre initiée par Le Clézio Industrie.</p> <p>Aucune recommandation n'a été formulée en vue de prévoir un remplacement en cas de départ de M^{me} Hélène Tronconi.</p> <p>Le Conseil d'administration a, lors de cette séance, renouvelé sa totale confiance pour poursuivre son mandat en tant que Présidente-Directrice Générale.</p>

3.1.6 Autres mandats et principales activités exercés ou ayant été exercés par les membres des organes d'administration et de la Direction générale en dehors de la Société

Administrateurs ou membres de la Direction générale	Autres mandats et fonctions en cours hors du Groupe	Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours de 5 derniers exercices et ayant cessé à ce jour
M ^{me} Hélène Tronconi <i>Présidente-Directrice générale</i>	Directrice générale de Hemainvest SAS Administratrice d'Algest SE Administratrice de Financière Eyschen	Membre du Conseil de surveillance de la société anonyme JB Martin
M. James Wyser-Pratte <i>Administrateur</i>	Néant	Néant
M ^{me} Hélène Guillerand <i>Administratrice</i>	Néant	Néant
Financière Eyschen <i>Administrateur</i>	Néant	Néant

3.1.7 Compte-rendu de l'activité du Conseil d'administration au cours de l'exercice écoulé

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Conseil d'administration de la Société s'est réuni à neuf reprises aux dates suivantes :

Date de réunion du Conseil d'administration	Nombre d'administrateurs présents ou représentés	Taux de participation	Taux de présence*
15 janvier 2025	3	75%	75%
27 mars 2025	4	100%	75%
23 avril 2025	4	100%	75%
19 mai 2025	4	100%	75%
6 juin 2025	4	100%	75%
17 juillet 2025	4	100%	75%
24 septembre 2025	4	100%	75%
10 novembre 2025	4	100%	75%
15 décembre 2025	4	100%	75%

*Le taux de présence inférieur au taux de participation s'explique par le fait que la société Financière Eyschen, représentée par M. Francis Lagarde, absente et excusée lors des séances du Conseil d'administration, donne un pouvoir à M^{me} Hélène Tronconi pour le représenter lors des réunions.

3.2 RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES

3.2.1 Politique de rémunération des membres de la direction générale et du Conseil d'administration

3.2.1.1 Politique de rémunération applicable aux dirigeants mandataires sociaux

La politique de rémunération de la Présidente-Directrice Générale est déterminée par le Conseil d'administration.

La Présidente-Directrice Générale se voit attribuer une rémunération fixe décidée par le Conseil d'administration. Son montant est revu annuellement. Lors du Conseil d'Administration du 19 février 2026, il a été décidé de relever sa rémunération annuelle de 5% de 219 463,20 euros bruts à 230 436,36 euros bruts à compter du 1^{er} janvier 2026.

Elle ne dispose d'aucune rémunération variable annuelle ou pluriannuelle, ni de rémunération variable différée, ni d'avantage en nature. Elle ne bénéficie d'aucune indemnité de départ. La politique de rémunération ne prévoit pas de rémunération variable de long terme sous forme de plan de stock-options ou de plan d'attribution gratuite d'actions au profit de la Présidente-Directrice Générale.

La Présidente-Directrice Générale peut bénéficier d'une rémunération exceptionnelle (type bonus), dont le montant est alors fixé par le Conseil d'administration. Elle peut être attribuée si la Société fait face à des circonstances spécifiques sortant du cadre courant des affaires (levée de fonds, opération de fusion-acquisition, offre publique, cession d'actifs, contentieux importants etc...).

Par ailleurs, la Présidente-Directrice Générale est rémunérée pour son mandat d'administrateur dans les conditions et selon les règles précisées à la section 3.2.1.2 du Rapport Financier Annuel.

Il est précisé que M^{me} Hélène Tronconi ne perçoit aucune rémunération pour ses autres mandats au sein des sociétés SAIPPPP (Présidente-Directrice Générale), Les Vergers (gérante), Lopan, VAK et VAE.

La Présidente-Directrice Générale ne prend pas part ni aux délibérations ni au vote sur sa politique de rémunération et sur la détermination de la rémunération totale de toute nature qui lui est versée ou attribuée.

3.2.2 Politique de rémunération applicable aux membres du Conseil d'administration

En application des dispositions de l'article L. 225-45 du Code de commerce, les administrateurs reçoivent une rémunération (anciennement appelée jetons de présence) dont le montant global maximum est voté par l'assemblée générale ordinaire. La répartition de ce montant autorisé est décidée par le Conseil d'administration, conformément à la présente politique de rémunération qui suit les principes ci-après :

- 20% du montant total constitue la rémunération fixe attribuée à tous les administrateurs de manière égalitaire ;
- 70% du montant total est affecté au prorata de la présence effective des administrateurs aux séances du Conseil d'administration ;
- le solde (10%) est affecté aux membres du Comité d'Audit et réparti entre eux.

Une assurance responsabilité civile mandataires sociaux a été souscrite (son coût est de 33 197,51 euros pour la Société en 2025).

Lors de sa séance du 15 janvier 2025, le Conseil d'administration a décidé d'octroyer une augmentation de 2% à la rémunération de la Présidente ainsi qu'à M^{me} Sophie Combet. Ces augmentations sont effectives à compter du 1^{er} janvier 2025 et pour toute la durée du prochain exercice social de la Société. Cette augmentation est justifiée par l'inflation.

Lors de sa séance du 11 juin 2025, l'Assemblée Générale a approuvé la politique de rémunération applicable à la Présidente-Directrice Générale en raison de son mandat social, telle que présentée dans le rapport établi par le Conseil d'administration sur le gouvernement.

3.2.3 Rémunération totale et avantages de toute nature perçus par les mandataires sociaux

3.2.3.1 Rémunération totale et avantages de toute nature versés ou attribués à la Présidente-Directrice Générale

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les éléments de rémunération versés ou attribués au cours du dernier exercice, qui ne prévoient qu'une rémunération fixe, respectent la politique de vote adoptée par l'assemblée générale des actionnaires le 11 juin 2025.

La Présidente-Directrice Générale a perçu une rémunération fixe annuelle brute de 219 463,20 euros bruts pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Cette rémunération est très mesurée au regard des responsabilités de la Présidente-Directrice Générale. Elle est conforme à l'intérêt social. L'absence d'autre rémunération, sous réserve de la faculté de lui attribuer un bonus qui n'a pas été exercée à ce jour, est destinée également à réduire l'impact sur les finances de la Société.

3.2.3.2 Rémunération totale et avantages de toute nature versés ou attribués aux membres du Conseil d'administration

Conformément à la treizième résolution de l'assemblée générale du 25 juin 2024, le Conseil d'administration, lors de la réunion du 17 avril 2024, a augmenté la rémunération globale allouée aux membres du Conseil de 100 000 à 150 000 euros, en raison de la responsabilité pénale à laquelle ils s'exposent et des risques liés aux diverses procédures en cours.

Le Conseil d'administration a décidé de répartir la rémunération des Administrateurs de la façon suivante au cours des deux derniers exercices¹³ :

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
M ^{me} Hélène Tronconi	41 667 euros	42 514 euros
M ^{me} Hélène Guillerand	41 667 euros	42 514 euros
M. James Wyser-Pratte	41 667 euros	42 514 euros
Société financière Eyschen	25 000 euros	18 291 euros
M. Alexandre Daniel Thezard	Néant	4 167 euros
Total	150 000 euros	150 000 euros

3.2.4 Sommes versées ou provisionnées par la Société à des fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages au profit des mandataires sociaux

Néant.

¹³ Les montants figurant dans le tableau sont des montants bruts. Ils ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscales et sociales ni du forfait social.

3.3 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Aucune attribution de valeurs mobilières donnant accès au capital, ni aucune attribution gratuite d'actions ni aucune option de souscription et/ou d'achat d'actions n'a été effectuée au profit des membres des organes d'administration et de direction de la Société au cours de l'exercice écoulé.

3.4 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ET ATTRIBUTION GRATUITES D'ACTIONS

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions, ni actions gratuites n'ont été attribuées par la Société au cours du dernier exercice.

Il n'existe aucun plan d'options ou d'actions attribuées gratuitement en vigueur.

4. INFORMATIONS FINANCIERES

4.1 COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

4.1.1 Comptes sociaux établis en normes françaises relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025

1 - BILAN ACTIF

En euros	31.12.2025			31.12.2024
	Brut	Amortissements Dépréciations	net	net
Concessions, brevets, licences	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	23 309	14 058	9 251	6 160
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23 309	14 058	9 251	6 160
Participations	8 224 965	3 932 703	4 292 262	3 738 403
Créances rattachées à des participations	6 217 297	926 125	5 291 172	37 022
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	200	0	200	200
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (1)	14 442 462	4 858 828	9 583 634	3 775 626
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE (I)	14 465 772	4 872 887	9 592 885	3 781 786
(1) dont à moins d'un an	6 217 297			
Créances (2) :				
Créances clients et comptes rattachés	0	0	0	8 032
Autres créances	674 252	0	674 252	455 022
Charges constatées d'avance	66 143	0	66 143	40 211
Valeurs mobilières de placement :				
Instruments financiers à terme et jetons détenus	0	0	0	0
Disponibilités	8 261 232	0	8 261 232	12 141 502
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT (II)	9 001 626	0	9 001 626	12 644 767
(2) dont à moins d'un an	490 394			253 265
Ecarts de conversion et différences d'évaluation - Actif (III)	1 681 541		1 681 541	1 062 404
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF (I+II+III)	25 148 938	4 872 887	20 276 052	17 488 958

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

2 - BILAN PASSIF

En euros	31.12.2025	31.12.2024
Capital, dont versé	14 345 748	14 345 748
Primes d'émission, de fusion, d'apport	5 040 634	5 040 634
Réserves :		
Réserve légale	3 079 921	3 079 921
Réserves réglementées	5 578 679	5 578 679
Autres réserves	2 100 715	2 100 715
Report à nouveau	-19 766 427	-12 254 972
Bénéfice (Perte) de l'exercice	2 803 967	-7 511 454
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (I)	13 183 237	10 379 270
Provisions pour risques	1 681 541	1 064 882
Provisions pour charges	282 957	783 469
TOTAL DES PROVISIONS (II)	1 964 498	1 848 351
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Emprunts et dettes financières divers	4 308 504	4 388 757
dont emprunts participatifs	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	673 376	673 793
Dettes fiscales et sociales	71 437	115 258
Autres dettes	75 000	83 260
Produits constatés d'avance	0	0
TOTAL DES DETTES (1) (III)	5 128 317	5 261 068
Ecarts de conversion et différences d'évaluation - Passif (IV)	0	268
TOTAL GENERAL DU PASSIF (I+II+III+IV)	20 276 052	17 488 958
(1) dont à moins d'un an	5 128 317	5 261 068

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

3 - COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2025	31.12.2024
Montant net du Chiffre d'Affaires	247 867	276 056
Reprise sur amortissements, dépréciations et provisions	2 764	93 543
Autres produits	243 407	417
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION (I)	494 038	370 016
Autres achats et charges externes	2 255 511	1 771 063
Impôts, taxes et versements assimilés	30 315	31 101
Salaires	279 506	273 403
Cotisations sociales	185 839	177 709
Dotation aux amortissements et aux dépréciations :		
sur immobilisations : Dotation aux amortissements	3 593	5 022
sur actif circulant : Dotation aux dépréciations	0	0
Dotations aux provisions	0	0
Autres charges	158 378	243 915
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	2 913 142	2 502 213
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-2 419 104	-2 132 196
Autres intérêts et produits assimilés (1)	270 795	379 859
Reprises sur dépréciations et provisions	7 207 878	35 353
Différences positives de change	11 896	955 615
Total des Produits financiers (III)	7 490 569	1 370 827
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	732 601	6 480 430
Intérêts et charges assimilées (2)	178 661	87 928
Différences négatives de change	319 303	2 329
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées	1 036 933	0
Total des Charges financières (IV)	2 267 498	6 570 688
RESULTAT FINANCIER (III-IV)	5 223 071	-5 199 861
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT (I-II+III-IV)	2 803 967	-7 332 057
Produits exceptionnels (V)	0	169 295
Charges exceptionnelles (VI)	0	593 154
RESULTAT EXCEPTIONNEL (V-VI)	0	-423 859
Impôt sur les bénéfices (VII)	0	-244 462
Total des Produits (I+III+V)	7 984 607	1 910 139
Total des Charges (II+IV+VI+VII)	5 180 640	9 421 593
BENEFICE OU PERTE	2 803 967	-7 511 454
(1) Dont produits concernant les entités liées	38 872	42 571
(2) Dont intérêts concernant les entités liées	178 661	87 928

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

4 - TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2025	31.12.2024
Résultat de l'exercice	2 803 967	-7 511 454
Impact des différences de change	121	-8 089
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions	-6 474 448	5 798 193
(Plus-values), moins-values de cession	1 036 933	0
Charges et (produits d'intérêts)	-92 134	-291 931
IS	0	-244 462
Capacité d'autofinancement hors IS et intérêts	-2 725 561	-2 257 742
Variation du fonds de roulement	-286 864	-745 728
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	-3 012 424	-3 003 470
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	-6 683	-7 216
Cessions d'immobilisations financières	0	16 278
Variation du BFR hors exploitation	0	-33 540
Variation des comptes courants Groupe hors ME (*)		
encaissement	0	2 903 519
décaissement	-1 093 086	-1 239 360
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-1 099 769	1 639 681
Intérêts reçus	231 922	337 288
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	231 922	337 288
VARIATION DE TRESORERIE	-3 880 271	-1 026 501
Trésorerie nette à l'ouverture	12 141 502	13 168 003
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	8 261 232	12 141 502

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

5 – ANNEXE

Faits caractéristiques de la période

Les principales opérations de l'exercice ont porté sur :

A.1 Structure

Dans le cadre du plan de sauvegarde adopté par jugement du Tribunal de Commerce de Paris le 22 février 2022, le mandataire judiciaire conserve au 31 décembre 2025, 750 K€, afin de garantir le paiement des créances restant litigieuses et les honoraires de procédure.

Offre publique d'achat initiée par Le Clézio Industrie :

En application des décisions de l'AMF et de la Cour d'appel de Paris, la société Le Clézio Industrie a déposé le 1er juillet 2025 un projet d'offre publique d'achat obligatoire visant les actions EEM au prix de 1,50 € par action. Le Conseil d'administration a désigné le cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant. Dans son rapport remis le 15 décembre 2025, ce dernier a conclu au caractère non équitable du prix de l'offre pour les actionnaires d'EEM ; le même jour, le Conseil d'administration a rendu un avis motivé défavorable.

A.2 Victoria Angkor (VAK)

La filiale reste sans activité en 2025.

Les principaux actifs de VAK et de sa filiale à 100% Lopan sont :

- Un bail emphytéotique de 70 ans à échéance du 22 août 2066,
- Des constructions sises sur le terrain objet du bail.

L'actif foncier est détenu par Victoria Angkor Estate (VAE) dont le capital est détenu à 49% par VAK et 51% par deux porteuses de parts locales.

Le Groupe doit poursuivre auprès des juridictions cambodgiennes la reprise de contrôle de l'actif foncier. En effet, celui-ci est mis en péril par des tentatives de cessions d'actions, menées par les porteuses de parts locales, au mépris des dispositions statutaires. Les Conseils locaux, mandatés par EEM, ont franchi une première étape par l'obtention d'une décision de justice le 7 février 2023 laquelle protège VAK de tout changement indu au sein de la société VAE.

Concernant la valorisation des actifs cambodgiens, de nouvelles expertises immobilières ont été réalisées par deux tiers indépendants en novembre et décembre 2025. Les valeurs retenues au 31 décembre 2025 se réfèrent à ces expertises, soit :

- Terrain : 12 403 K€ (14.573 K USD contre 14.581 K USD au 31/12/2024)
- Constructions : 2 811 K€ (3.303 K USD contre 3.272 K USD au 31/12/2024)
- Loyer annuel de marché : 219 K€ (258 K USD contre 265 K USD au 31/12/2024)

Les variations des valeurs ci-dessus impactent peu la valeur de l'actif net réévalué de VAK. En revanche deux points ont un impact important sur ce dernier :

- La fin du litige avec le département des taxes qui a permis la reprise de provisions pour 3 171 KEUR.
- La prescription de dettes pour 2 848 KEUR (3 347 KUSD au cours du 31 décembre 2025) lesquelles ont été enregistrés en produit au cours de l'exercice.

Ces éléments ont amélioré la valeur recouvrable de VAK et justifient, dans les comptes sociaux d'EEM, une reprise de dépréciation sur compte courant de 5 117 K€ et sur titres de 554 K€ (Cf. Note 12).

A.3 Investissements immobiliers

A.3.1 SOFILOT

La société SOFILOT a été mise en liquidation judiciaire le 2 novembre 2022. La créance de 1.037 K€ détenue sur cette société (nominal et intérêts) était entièrement dépréciée depuis le 31/12/2017. Compte tenu de son caractère irrécouvrable, elle a été passée en pertes et la dépréciation reprise.

A.3.2 SA Immobilière de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIPPP) et ses filiales

Via SAIPPP et ses filiales, EEM détient ou détenait plusieurs actifs immobiliers :

- Une partie d'un immeuble à Paris,
- Un immeuble à Lima (Pérou),

A.3.2.1 Immeuble Parisien

Au 31 décembre 2025, la Société Paris Croix des Petits Champs reste propriétaire d'un lot de 155 m², qu'EEM occupe pour ¼ de sa surface depuis début décembre 2025.

A.3.2.2 Immeuble Péruvien

Ce bien a été cédé en décembre 2024. La société SOUMAYA est en liquidation.

A.3.3 SARL Les Vergers

La société détient un prêt envers la SCCV Val Thaurin dont le reste à rembourser s'élève à 595 K€ en capital et à 1.340 K€ pour les intérêts (idem 31/12/2024). De multiples procédures judiciaires ont été engagées pour recouvrer cette somme. Celles-ci sont toujours pendantes. Depuis le 5 juillet 2023, la SCCV a été placée en liquidation judiciaire. Compte tenu des incertitudes et de la contestation de la créance, le prêt est entièrement déprécié (idem 31/12/2024).

La Société présente des capitaux propres négatifs de 947 K€. L'ensemble des titres et créances de cette filiale sont dépréciés chez EEM. Les capitaux propres négatifs excédant la dépréciation du compte courant, une provision complémentaire de 21 K€ est constatée.

B Litiges

B.1 Relatifs à la structure

N°1 : Le contentieux avec M. Pierre Nollet sur l'attribution d'actions gratuites à cet ancien dirigeant incluant une demande de restitution d'EEM des sommes consignées est pendant devant la Cour d'Appel. A ce titre, EEM est en défense et une provision de 262 K€ est inscrite dans les comptes au 31 décembre 2025. La Cour devrait rendre son jugement le 6 mai 2026.

N°2 : L'action en responsabilité pour faute commise dans l'exercice de leurs fonctions qu'EEM a engagée à l'encontre de Monsieur LE HELLOCO et des administrateurs qui étaient les siens lorsqu'il était Président d'EEM ainsi que des sociétés qui forment son concert est toujours pendante devant le tribunal de commerce Nanterre.

EEM est demandeur de plus de 13 000 000 €. Aucun produit n'a été comptabilisé.

N°3 : La société EEM, par assignation en date du 9 juillet 2024, a saisi le Tribunal judiciaire de Paris d'une demande de mise en cause de la responsabilité professionnelle de la société d'administrateurs judiciaires BCM pour fautes commises dans l'exercice de son mandat d'administrateur provisoire de la société du 6 février 2020 au 8 août 2021. Cette procédure reste pendante.

EEM est demandeur d'un montant à parfaire. Aucun produit n'a été comptabilisé.

N°4 :

- par arrêt du 6 février 2020, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une première liquidation d'astreinte de 1 400 K€ plus 50 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

- par arrêt du 9 juin 2022, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une nouvelle astreinte, arrêtée au 20 février 2022, de 7.100 K€ plus 10 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

Ces sommes ont été déclarées au passif de la liquidation judiciaire de M. François Gontier dont EEM est contrôleur. Par prudence aucun profit n'a été comptabilisé.

N°5 : Un contentieux est en cours devant la cour d'appel de Paris concernant la déclaration de créance de 200 K€ déclarée par la famille Gontier et admise au passif de la sauvegarde d'EEM par le juge commissaire. Cette somme est consignée chez Me Brouard. Parallèlement, EEM invoque un abus de bien social commis sur ces 200 K€ au détriment de VAK. La Cour d'appel de Paris a sursis à statuer dans l'attente de la décision pénale.

B.2 Relatifs à VAK

- Litiges ayant une actualité sur 2025

N°6 : VAK a fait l'objet d'une action en remboursement de prétendus compte courant pour 2 017 K EUR (2.370 K USD au cours du 31 décembre 2025) intentée par Messieurs Pierre Ader et Bernard Gauthier devant le Tribunal de Siem Reap. Le 8 novembre 2023, un jugement par défaut a été rendu rejetant les demandes des précités. Ils ont formé opposition au jugement par défaut. Le jugement sur l'opposition du 2 mai 2024 maintient le jugement du 8 novembre. Messieurs Ader et Gautier ont fait appel. La Cour a rejeté l'appel le 23 octobre 2024 et maintenu le jugement du 2 mai 2024. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025. Par jugement du 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté les demandes de MM. Ader et Gautier.

N°7 : Le 27 mai 2024, messieurs Ader et Gauthier ont assigné VAK en réclamation de dividendes non versés (7 660 K EUR correspondant à 9.000 KUSD au cours du 31 décembre 2025) pour la période allant de 2004 à 2017. Par décision du 2 octobre 2025, la demande de MM. Ader et Gautier a été rejetée par le Tribunal. En l'absence d'appel, la décision de 1ère instance est devenue définitive en date du 31 décembre 2025 selon décision du Tribunal de 1ère instance de Siem Reap du 12 janvier 2026.

N°8 : VAK a introduit le 14 juin 2023 une action au fond concernant la société VAE aux fins de révocation des mandats de Monsieur Pierre Ader comme représentant personne physique de l'actionnaire personne morale VAK dans la société VAE et comme administrateur de VAE devant le Tribunal de Siem Reap. A la suite du jugement de première instance du 22 décembre 2023 donnant droit au demandeur, Monsieur Pierre Ader a porté l'affaire en appel. Le 23 octobre 2024, la Cour a rejeté l'appel et maintenu en l'état le jugement du 22 décembre 2023. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025 par M. Ader. Par jugement du 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté les demandes de M. Ader.

N°9 : Une plainte pénale contre M. François Gontier a été déposée le 5 août 2022 auprès du procureur du tribunal de première instance de Siem Reap. Le contentieux est relatif à des dettes contractées par VAK au profit personnel

de M. François Gontier et la conservation par ce dernier des profits de l'hôtel. Le juge d'instruction a ordonné la clôture de l'instruction le 21 novembre 2024. Une audience de jugement s'est tenue le 13 mai 2025. Le juge a renvoyé l'affaire et a demandé aux parties des preuves complémentaires. Une audience s'est tenue le 22 janvier 2026 laquelle a été interrompue, la reprise étant prévue à une date non encore communiquée.

- Autres litiges se poursuivant

N°10 : La filiale VAK, du chef de sa propre filiale la société LOPAN, fait l'objet d'une contestation judiciaire devant le tribunal de Siem Reap, introduite sans droits, en 2021, par Monsieur Pierre Ader, visant à résilier le bail pour l'usage du terrain de l'hôtel entre la société VAE, propriétaire du sol, et la société VAK. EEM a pu intervenir pour la défense de ses intérêts. Le 21 septembre 2023, le Tribunal de Siem Reap a rejeté les demandes de Monsieur Pierre Ader qui a porté l'affaire en appel le 7 mai 2024. Le 29 avril 2025, la cour d'appel a rejeté l'exception de procédure qui avait été déposée par VAK en raison du paiement hors délai de la taxe d'appel par M. Pierre Ader. La Cour d'appel a annoncé sa décision le 26 mars 2026 selon laquelle elle rejetait l'appel de Pierre Ader et confirmait le jugement de première instance.

N°11 : Par un arrêt du 12 avril 2022, la Cour Suprême du Cambodge a reconnu sur la base du libellé des statuts de VAE, la qualité d'actionnaires aux deux porteuses de parts locales, tout en déboutant Pierre Ader de ses prétentions. La Société étudie l'éventuel dépôt auprès de la Cour Suprême du Cambodge d'une demande de révision de cet arrêt. Il serait à déposer avant le 12 avril 2027.

N°12 : M. San Kong Borom a réclamé à VAK 188 K\$ au titre de prétendus salaires impayés. La médiation a échoué. Il a la possibilité de saisir les tribunaux. Aucune somme n'a été provisionnée, M. San Kong Borom n'étant pas et n'ayant pas été salarié de VAK.

N°13 : Mme Horn Nary a ouvert une affaire en mai 2025 afin de recouvrer un prétendu prêt à VAK de 480 K USD. Une sentence est intervenue en 2026. Cf événements postérieurs.

C Événements postérieurs

Litige n°7 : En l'absence d'appel, la décision de 1ère instance est devenue définitive en date du 31 décembre 2025 selon décision du Tribunal de 1ère instance de Siem Reap du 12 janvier 2026.

Litige n°10 : La Cour d'appel de Battambang (Cambodge) a confirmé en date du 26 mars 2026 le jugement du tribunal de première instance de la province de Siem Reap (Cambodge) ayant rejeté la demande de Pierre Ader aux fins de paiement de loyers et de résiliation du bail de l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa contre la société Lopan Investment Co., Ltd (« **Lopan** »), détenue par sa filiale la société cambodgienne Victoria Angkor Company Limited (« **VAK** »).

Litige n°13 : A La suite de la demande de Mme Horn Nary, le tribunal de première instance de Phnom Penh a prononcé dans le cadre d'une audience sur requête une ordonnance de mesures conservatoires en date du 16 janvier 2026, visant à saisir les comptes bancaires de la société VAK ainsi que le terrain de l'hôtel. Les suites judiciaires à donner pour VAK sont à l'étude

D Règles et méthodes comptables

D.1 Mention du règlement comptable de l'Autorité des normes comptables utilisé pour l'élaboration des comptes annuels

Les comptes annuels de l'exercice 2025 sont établis en euros dans le respect des conventions générales prescrites par le Plan Comptable Général (PCG), issu du règlement ANC N°2022-06 du 4 novembre 2022, modifiant le règlement ANC n° 2014-03. Homologué par arrêté du 26 décembre 2023, le règlement ANC 2022-06 s'applique obligatoirement à l'exercice ouvert au 1er janvier 2025.

Les modifications portent essentiellement sur la réduction des modèles d'états financiers et leur nouvelle présentation de certaines rubriques, une nouvelle présentation des informations en annexe, une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel et la suppression de la technique des transferts de charges. Il précise enfin les modalités de première application, qui est prospective, sachant que les rubriques du bilan et du compte de résultat doivent être identiques pour les colonnes N et N-1, conformément au nouveau format des états financiers.

Selon les règles françaises, un changement de réglementation comptable est qualifié de changement de méthode comptable.

Les conventions comptables ont été appliquées conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables,
- indépendance des exercices,

Les comptes annuels ont été établis selon la méthode des coûts historiques et en appliquant le principe de la continuité.

La continuité d'exploitation est assurée par une trésorerie de 8 261 K€ au 31 décembre 2025 et par des hypothèses de flux de décaissements prévisionnels à douze mois retenus par le management compatibles avec ce niveau de liquidité.

D.2 Indication et justification des dérogations en précisant leur influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats

L'entité déroge-t-elle aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ?	Non
La durée de l'exercice comptable est-elle de 12 mois ?	Oui
Date de clôture de l'exercice	31 décembre 2025

D.3 Liste des principales méthodes retenues par l'entité lorsqu'il existe un choix de méthode ou lorsqu'il n'existe pas de méthode explicite applicable à la transaction.

Postes	Méthode comptable
Comptabilisation des coûts de développement et des frais de création de site internet en application des articles 212-3 et 612-1	Charges
Évaluation des titres des sociétés contrôlées de manière exclusive en application de l'article 221-4	Évaluation au coût historique
Engagements en matière de pensions, de compléments de retraite, d'indemnités et versements similaires	Informations dans l'annexe

Autres méthodes utilisées :

a) Participations et créances rattachées

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Les frais d'acquisition sont comptabilisés en charges au titre de l'exercice de l'acquisition des titres de participation. Lors de cessions ou d'annulations, les titres de participation sont valorisés au coût unitaire moyen pondéré (C.U.M.P.) calculé lors de chaque entrée.

Une dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée en fonction des capitaux propres et des perspectives de rentabilité des sociétés et de la valeur probable de négociation.

b) Autres immobilisations financières

Les autres immobilisations financières figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Elles sont dépréciées en cas de risque d'irrecouvrabilité.

c) Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée s'il existe un risque de non-recouvrement.

d) Opérations en devises

Les charges et produits exprimés en devises sont enregistrés, pour leur contre-valeur, en euros à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture. La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan sur les lignes « Ecart de conversion ». Les pertes latentes non compensées font l'objet d'une provision pour risques.

e) Consolidation

La société n'est pas consolidée par un autre Groupe. En revanche, elle établit des comptes consolidés comme tête d'un Groupe. Les états financiers consolidés peuvent être obtenus sur le site : <http://www.eem-group.com/>

D.4 Informations sur les événements n'ayant aucun lien direct prépondérant avec une situation existant à la clôture de l'exercice survenus entre la date de clôture et la date d'établissement des comptes.

Néant

D.5 Toute information d'importance significative nécessaire à la bonne compréhension des comptes annuels qui ne serait pas détaillée par ailleurs dans l'annexe

Néant

D.6 Incidence du changement de réglementation sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

En K€	Comptes 2025					Comptes 2025
Impact du changement de réglementation sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025	Ancien règlement ANC n°2014-03	Cessions d'immobilisations	Dotation aux PRC pour situation nette négative	Transferts de charges	Autres	Nouveau règlement ANC N°2022-06
Produits d'exploitation	251				243	494
Charges d'exploitation	2 908				5	2 913
Résultat d'exploitation	-2 657				238	-2 419
Produits financiers	7 491					7 491
Charges financières	2 267					2 267
Résultat financier	5 223					5 223
Produits exceptionnels	243				-243	
Charges exceptionnelles	5				-5	
Résultat exceptionnel	238				-238	
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise						
Impôt sur les bénéfices						
Bénéfice ou perte	2 804					2 804

Les produits exceptionnels de 243 K€ sont relatifs à des dettes prescrites pour 173 K€ et à des indemnités reçues de M. LE HELLOCO pour 70 K€.

E Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat

Les informations sont données, sauf indication contraire, en milliers d'euros.

1) Immobilisations et amortissements

Tableau des immobilisations - Cadre général

	Montant brut à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant brut à la clôture de l'exercice
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Matériel de bureau	17	1		18
Mobilier de bureau	1	5	-1	5
Immobilisations financières	15 226	873	-1 656	14 442
Total	15 243	880	-1 657	14 466

Le détail des immobilisations financières est présenté au 3) ci-après

Tableau des amortissements - Cadre général

	Durée d'utilisation	Mode d'amor- tissement	Amortissements cumulés à l'ouverture de l'exercice	Augmentations : Dotations de l'exercice	Diminutions	Amortissements cumulés à la clôture de l'exercice (c)
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
Matériel de bureau	3 ans	Linéaire	11	3		14
Mobilier de bureau	10 ans	Linéaire		1	-1	
Immobilisations financières						
Total			11	4	-1	14

2) Dépréciations

Tableau des dépréciations

	Dépréciations à l'ouverture de l'exercice	Augmentations : dotations de l'exercice	Diminutions : reprises de l'exercice	Dépréciations à la clôture de l'exercice
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Immobilisations financières	11 450	116	-6 707	4 859
Créances	3		-3	
Total	11 453	116	-6 710	4 859

Le détail des immobilisations financières est présenté au 3) ci-après

3) Immobilisations financières

Secteur / société	Valeurs Brutes					Dépréciations				Net	
	Au 31/12/24	+	intérêts	-	Var Change	Au 31/12/25	Au 31/12/24	+	-	Au 31/12/25	Au 31/12/25
Titres de Participation											
Hôtellerie : Victoria Angkor Co	791					791	791		-554	237	554
Immobilier : Les Vergers	3 696					3 696	3 696			3 696	
SNC Paris Croix des Petits Champs SAIP	3 738					3 738					3 738
Sous-Total	8 225					8 225	4 487		-554	3 933	4 292
Créances rattachées											
Hôtellerie : Victoria Angkor Co	5 126	686			-616	5 196	5 117		-5 117		5 196
Lopan	28				-3	25					25
Immobilier : (2) Les Vergers	810	77	39			926	810	116		926	
SNC Paris Croix des Petits Champs SAIP		71				71					71
Sous-Total	5 964	834	39		-620	6 217	5 927	116	-5 117	926	5 291
C/C créiteur : SNC Paris Croix des Petits Champs SAIP	-137 -3 998			137 121		-4 055					
GRANDIDIERITE											
Autres immobilisations financières											
Dépôts et cautions Prêt SOFILOT	1 037			-1 037			1 037		-1 037		
Sous-Total	1 037			-1 037			1 037		-1 037		
TOTAL	15 226	834	39	-1 037	-620	14 442	11 450	116	-6 707	4 859	9 584
		Augmentations		diminutions							
		873		-1 656							

4) Autres créances

	31.12.2025	31.12.2024
Avances fournisseurs	2	2
Créances d'exploitation	334	117
Créance de carry-back	250	250
Débiteurs divers	88	88
Valeur brute	674	458
A déduire : provisions pour dépréciation		3
Valeur nette	674	455

5) Produits à recevoir

Les produits à recevoir, inclus dans les postes de l'actif, sont les suivants :

	31.12.2025	31.12.2024
Clients		8
Autres créances	53	53
Disponibilités	27	20
Total	80	81

6) Etat des échéances des créances

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
De l'actif immobilisé	6 217	6 217	
Créances rattachées à des participations	6 217	6 217	
Prêts			
Autres immobilisations financières			
De l'actif circulant	740	490	250
Créances clients			
Autres créances	674	424	250
Charges constatées d'avance	66	66	
Total	6 958	6 708	250

7) Capitaux propres

Nombre et valeur des actions par catégorie	Nombre d'actions	Valeur nominale	actions privées de droit de vote (2)
Actions ordinaires	5 039 022	2,5	1 626 962
Actions à droit de vote double (1)	699 277	2,5	
Total	5 738 299		

(1) des droits de vote double sont accordés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de 2 ans

(2) suite à l'arrêt du 28 mai 2025 privant de la totalité de ses droits de vote attachés aux actions de Monsieur Valéry le Helloco, la société financière VLH, la société Degemer Groupe et la société Le Clézio Industrie pour une durée de cinq ans à compter de la décision d'appel.

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2024	Affectation du résultat	Résultat de l'exercice	31.12.2025
Capital	14 346			14 346
Prime d'émission	5 041			5 041
Réserve légale	3 080			3 080
Réserves réglementées	5 579			5 579
Autres réserves	2 101			2 101
Report à nouveau	-12 255	-7 511		-19 766
Résultat en instance d'affectation				
Bénéfice (perte) de l'exercice	-7 511	7 511	2 804	2 804
Total	10 379		2 804	13 183

8) Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges concernent :	31.12.2025
les pertes de change	1 682
les risques sur filiale	21
les litiges relatives aux actions gratuites	262
Soit au total	1 964

Un tableau des variations des provisions est présenté note 12.

Les engagements de retraite, lesquels ne sont pas provisionnés dans les comptes sociaux, sont évalués, au 31 décembre 2025, à 12 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

Age de la retraite : 65 ans,
Turn-over moyen : 0 %,
Revalorisation des salaires : 1 %,
Actualisation financière : 2,73 %.

9) Emprunts auprès des établissements de crédit

Néant

10) Emprunts et dettes financières diverses

Ce poste comprend :

- la dette de compte courant envers la SA Immobilière de la Perle et des Pierres Précieuses de 4.055 K€
- des dettes envers des sociétés liées à d'anciens dirigeants pour 53 K€
- des dettes envers des tiers dans le cadre d'apports depuis 2020 pour 200 K€

11) Etat des échéances des dettes

ETAT DES DETTES	Montant		A plus d'1an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	brut	A 1 an au plus		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
Emprunts et dettes financières divers	4 309	4 309		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	673	673		
Dettes fiscales et sociales	71	71		
Autres dettes	75	75		
Produits constatés d'avance				
Total	5 128	5 128		

12) Charges à payer

Les charges à payer incluses dans les postes du passif sont les suivantes :

	31.12.2025	31.12.2024
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	3	3
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	306	262
Dettes fiscales et sociales	31	30
Autres dettes	75	81
TOTAL	416	377

13) Etat des provisions et des dépréciations

	31/12/2024	Dotations	Reprises	31/12/2025	Non utilisée	Utilisée
Pensions						
Risques généraux	783		-501	283	-501	
Risques de change	1 065	617		1 682		
Pour risques et charges	1 848	617	-501	1 964	-501	
Titres de participation	4 487		-554	3 933	-554	
Créances rattachées à des participations	5 927	116	-5 117	926	-5 117	
Autres titres immobilisés						
Autres immobilisations financières	1 037		-1 037			-1 037
Pour dépr. des actifs immob.	11 450	116	-6 707	4 859	-5 670	-1 037
Clients						
Autres créances	3		-3			-3
Valeurs mobilières de placement						
Pour dépr. des actifs circul.	3		-3			-3
Total	13 301	733	-7 211	6 823	-6 171	-1 040
Dont :						
Provisions d'exploitation			-3			
Provisions financières		733	-7 208			
Provisions exceptionnelles						

14) Ecart de conversion

Les écarts de conversion, tant actif que passif, correspondent à la revalorisation des dettes et créances en devises au cours de clôture et portent principalement sur le dollar américain (Taux au 31 décembre 2025 : 1 Euro = 1,175 USD - Taux au 31 décembre 2024 : 1 Euro = 1,0389 USD). Ils représentent une perte nette latente de 1.682 K€ provisionnée intégralement.

15) Exposition au risque de change

La Société est principalement exposée au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise. Les principales expositions au risque de change sont les suivantes :

	31.12.2025		31.12.2024	
	K\$	K€	K\$	K€
Créances rattachées à des participations	5 286	5 195	5 316	5 117
Disponibilités	2 450	2 408	2 745	2 642
Autres créances (dettes)			-10	-10
Total	7 736	7 603	8 051	7 749

16) Exposition au risque de taux

Néant.

17) Impôt sur les sociétés

La Société est, depuis le 1er janvier 2004, la Société mère d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement. Il a été choisi d'enregistrer les charges d'impôts dans les filiales comme en l'absence d'intégration. Le principe retenu est de conserver dans la Société mère les éventuels profits liés à ce régime d'impôt. Le groupe fiscal dispose, au 31 décembre 2025, d'un déficit d'ensemble reportable de 36 M€ (déficits nés pendant l'intégration fiscale). Par ailleurs, EEM dispose, au niveau individuel, de déficits pré-intégration s'élevant au total à 6,6 M€ à la clôture. Le montant de l'engagement de restitution d'impôt sur les filiales déficitaires intégrées fiscalement s'élève à 681 K€. Aucune provision pour restitution des déficits n'est constatée car le reversement en trésorerie n'est pas estimé probable.

La société dispose d'une créance de report en arrière des déficits de 250 000 €.

Taux d'imposition : 25 %	Montant brut	Impôt (économie)	Montant net
Résultat courant	2 804	701	2 103
- Produits non imposables	-6 171	-1 543	-4 628
+ Charges non déductibles	881	220	661
+ Produits non comptabilisés au cours de l'exercice à réintégrer	1 062	266	797
- Charges non comptabilisées au cours de l'exercice à déduire	-1 682	-420	-1 261
= Résultat fiscal courant	-3 106	-776	-2 329
+ Résultat exceptionnel			
- Produits non imposables			
+ Charges non déductibles			
+ Produits non comptabilisés au cours de l'exercice à réintégrer			
- Charges non comptabilisées au cours de l'exercice à déduire			
= Résultat fiscal	-3 106	-776	-2 329
- Crédits d'impôts			
= Impôt payé			

18) Effectif

Répartition des effectifs par catégorie	Effectif moyen employé pendant l'exercice
Cadres et ingénieurs	1
Total	1

19) Rémunérations allouées aux membres des organes d'Administration et de Direction

	31.12.2025	31.12.2024
Brut	369	365
Charges sociales	189	133
Total	559	498

20) Impôts et taxes

	31.12.2025	31.12.2024
Impôts et taxes français	30	31
Impôts et taxes étrangers		
Total	30	31

21) Détail du résultat financier

	31.12.2025	31.12.2024
Revenus des créances Groupe	39	43
Revenus des créances hors Groupe	232	337
Revenus des obligations		
Dividendes reçus		
Reprises sur provisions (1)	7 208	956
Gains de change	12	35
Produits financiers	7 491	1 371
Dotation aux provisions (2)	-733	-6 480
Charges d'intérêts Groupe	-179	-88
Charges d'intérêts hors Groupe		
Pertes de change	-319	-2
Pertes sur cessions de V.M.P.		
Autres charges financières	-1 037	
Charges financières	-2 267	-6 571
Résultat financier	5 223	-5 200
(1) soit :		
Victoria Angkor	6 168	
Les vergers	3	678
Change		278
Sofilot	1 037	
(2) soit :		
Change	-617	
Lopan		
Les Vergers	-116	-810
Victoria Angkor		-5 670
Sofilot		

22) Eléments concernant les entreprises et les parties liées

- (1) Participations > 50%
- (2) Participations <50%
- (3) Entités avec dirigeant commun
- (4) Autres éléments ne concernant pas des entreprises ou parties liées

31/12/2025	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autre	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
Actif					
Participations (a)	8 225				8 225
Créances rattachées à des participations (a)	6 217				6 217
Créances clients et comptes rattachés					
Autres créances				674	674
Passif					
Emprunts et dettes financières divers	4 055			253	4 309
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				673	673
Autres dettes				75	75
Compte de résultat					
Chiffre d'Affaires	248				248
Autres produits				243	243
Autres achats et charges externes	2		48	2 206	2 256
Autres charges			150	8	158
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP	39			232	271
Charges financières hors change & DAP	179				179

(a) voir détail au § 3

23) Détail du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 248 K€.

	2025	2024
France	101	72
Asie	147	204
Total	248	276

Il s'agit des refacturations de charges aux filiales.

24) Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance, d'un montant de 66 K€, concernent des charges d'exploitation. Il n'y a pas de produits constatés d'avance au 31 décembre 2025.

25) Honoraires des Commissaires aux comptes

	31.12.2024		31.12.2025	
	en Charges	Payés TTC	en Charges	Payés TTC
PKF Arsilon Commissariat aux Comptes	105	36	105	204
BM&A	170	144	140	228
Total	275	180	245	432

26) Tableau des filiales et participations (Montants exprimés en unités monétaires)

SOCIETES Au 31/12/25	Monnaie	Capitaux propres autres que le capital social	% détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances accordés	Engagements donnés par la société	Dividendes encaissés	C.A. du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
		En Monnaies locales		Brute En Euros	Nette En Euros	Valeur nette En Euros	En Euros			En euros (1)
Renseignements concernant les filiales (+ de 50 % du capital détenu par la société)										
SAIPPP (SA)	EUR	4 753 905	96,66	3 738 003	3 738 003	0			0	-38 392
LES VERGERS (SARL)	EUR	-947 482	100,00	3 696 006	0	0			0	-113 222
VICTORIA ANGKOR CO. (CAMBODGE)	US\$	-6 017 582	100,00	790 555	553 858	5 195 547			0	2 566 209
A. Total Filiales				8 224 565	4 291 862	5 195 547				
Renseignements concernant les participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)										
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (SNC)	EUR	-68 407	1,00	400	400	71 041			1 621	-87 836
B.Total des participations				400	400	71 041				
C. Total des filiales et des participations (A + B)				8 224 965	4 292 262	5 266 588				

(1) converti au taux moyen de 2025

4.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025

PKF Arsilon Commissariat aux Comptes
3, rue d'Héliopolis
75017 Paris

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie régionale des
commissaires aux comptes de Paris

BM&A
11, rue Laborde
75008 Paris

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie régionale des
commissaires aux comptes de Paris

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme

Siège social : 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme
38, rue Croix des Petits Champs,
75001 Paris

À l'assemblée générale de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes D.1 « Mention du règlement comptable de l'Autorité des normes comptables utilisé pour l'élaboration des comptes annuels » et D.6 « Incidence du changement de réglementation sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 » de l'annexe aux comptes annuels, qui exposent les incidences de la première application du règlement ANC n°2022-06 relatif à la modernisation des états financiers.

Justification des appréciations - Points clés de l’audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l’audit relatifs aux risques d’anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l’audit des comptes annuels de l’exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s’inscrivent dans le contexte de l’audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n’exprimons pas d’opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres de participation et des créances rattachées

Point clé de l’audit	Réponse apportée
<p>Les titres de participation et créances rattachées figurent au bilan au 31 décembre 2025 pour un montant brut de 14,4 m€ et une valeur nette comptable de 9,6 m€.</p> <p>Comme indiqué au point « a) Participations et créances rattachées » de la partie « D) Règles et méthodes comptables » de l’annexe aux comptes annuels, les titres de participation et créances rattachées sont comptabilisés à leur date d’entrée au coût d’acquisition et dépréciés sur la base de leur valeur d’inventaire telle que décrite dans l’annexe.</p> <p>Comme précisé dans la note « A.2 Victoria Angkor (VAK) » de la partie « A) Faits caractéristiques de la période » de l’annexe, deux événements ont eu un impact significatif sur la valeur nette des titres de participation VAK et des comptes courants envers la filiale, entraînant des reprises de provision pour dépréciation de 5,7 m€. Ces deux événements sont (i) la fin du litige avec le département des taxes qui a permis la reprise de provisions pour un montant de 3,1 m€, et (ii) la constatation de dettes prescrites en produits pour 2,8 m€.</p> <p>L’estimation de la valeur d’inventaire requiert l’exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. Dans ce contexte et du fait des incertitudes inhérentes à certains éléments retenus pour le calcul de la valeur d’inventaire, nous avons considéré que la correcte évaluation des titres de participation et des créances rattachées aux participations constitue un point clé de l’audit.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable des valeurs d’inventaire des titres de participation et des créances rattachées, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none">▪ nous entretenir avec la direction et ses conseils afin de prendre connaissance des méthodologies de détermination de la valeur d’inventaire utilisées,▪ pour les évaluations reposant sur des valeurs probables de négociation, apprécier ces valeurs à partir de la documentation disponible telle que des expertises externes et des transactions récentes,▪ vérifier la cohérence des hypothèses retenues par la société pour la détermination des valeurs d’inventaires des titres de participation,▪ au-delà de l’appréciation des valeurs d’inventaire des titres de participation, analyser le caractère recouvrable des créances rattachées au regard des analyses effectuées sur les titres de participation,▪ vérifier le caractère approprié des informations fournies dans l’annexe.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d’exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux Actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux Actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L.22-10-9 et L.22-10-10 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-11 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité de la Présidente-directrice générale.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) par l'assemblée générale du 30 juin 2023 pour le cabinet PKF Arsilon Commissariat aux comptes et pour le cabinet BM&A.

Au 31 décembre 2025, les cabinets PKF Arsilon Commissariat aux comptes et BM&A étaient dans la 3ème année de leur mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris, le 24 avril 2026

Les Commissaires aux comptes

PKF Arsilon Commissariat aux comptes

BM&A

Didier ARIAS

Thierry Bellot

Marie-Cécile Moinier

Didier Arias

Thierry Bellot

Marie-Cécile Moinier

4.2 COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025

4.2.1 Comptes consolidés établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) relatifs a l'exercice clos le 31 décembre 2025

1 - BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Notes
Ecarts d'acquisition - Goodwill			32
Immobilisations incorporelles		2	33
Immobilisations corporelles	2 888	3 171	34
Immeubles de placement		119	35
Droits d'utilisation	4 772	5 655	36
Titres mis en équivalence			
Autres actifs financiers non courants	53	56	37
Autres actifs non courants	250	250	37
Impôts différés			38
ACTIFS NON COURANTS	7 964	9 252	
Stocks et en-cours			
Clients		38	39
Actifs financiers courants	1	1	40
Autres actifs courants	2 073	1 939	41
Actif d'impôt exigible			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 720	11 695	44
ACTIFS COURANTS	9 794	13 673	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			42
TOTAL DE L'ACTIF	17 757	22 925	
Capital	14 346	14 346	43
Réserves consolidées	-3 196	3 987	
Ecarts de conversion	-479	-282	
Résultat net part du Groupe	2 800	-7 182	
Capitaux propres part du Groupe	13 471	10 868	
Intérêts des minoritaires	141	196	
CAPITAUX PROPRES	13 612	11 064	
Emprunts auprès des établissements de crédit			44
Autres passifs non courants			47
Passifs locatifs	252	277	45
Provisions non courantes	273	273	48
Impôts différés	1 255	1 452	49
PASSIFS NON COURANTS	1 780	2 001	
Emprunts auprès des établissements de crédit			44
Emprunts et dettes financières divers	606	4 049	50
Passifs Locatifs	27	30	45
Fournisseurs	750	978	51
Provisions courantes	346	3 939	53
Autres passifs non financiers courants	637	864	52
Passif d'impôt exigible			
PASSIFS COURANTS	2 365	9 859	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			
TOTAL DU PASSIF	17 757	22 925	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

2 – RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Notes
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	0	281	56
Charges opérationnelles :			
Achats consommés	0	0	
Charges externes	-2 879	-2 795	
Charges de personnel	-508	-479	
Impôts et taxes	-103	-88	
Dotation nette aux amortissements	-467	-553	
Dépréciation d'actifs nets des reprises	449	-5 049	55
Provisions pour risques et charges	3 270	-98	
Autres produits (charges) opérationnelles	-198	-220	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-435	-9 002	56
Autres produits et charges opérationnels non courants	3 297	-130	57
RESULTAT OPERATIONNEL	2 862	-9 132	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	233	338	
Coût de l'endettement financier brut	-36	0	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>197</i>	<i>338</i>	65
Autres produits et charges financiers (1)	-324	256	65
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	2	-15	58
RESULTAT AVANT IMPOTS	2 737	-8 553	
Charge d'impôt sur le résultat	29	1 326	59
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	2 767	-7 226	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	60
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	2 767	-7 226	
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	2 800	-7 182	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-33	-44	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	0,48	-1,26	
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	0,48	-1,26	
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	0,49	-1,26	
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	0,49	-1,26	
(1) Dont : profit (pertes) de change	-324	256	
(2) Dont : profit (pertes) de change	0	0	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

3 - ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024	Notes
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	2 767	-7 226	
Variation des écarts de conversion	-199	-47	
Variation de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juse valeur par OCI	0	0	
Autres éléments du résultat global (B)	-199	-47	
Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)	2 568	-7 274	
Attribuable à:			
. Actionnaires d'EEM	2 603	-7 240	
. Participations ne donnant pas le contrôle	-35	-34	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

4 - TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

	31/12/2025	31/12/2024	Notes
(en Keuros)			
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 767	-7 226	
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	-3 087	5 733	
Dettes prescrites	-3 280	0	
Coût de financement	36	0	65
Produits financiers	-233	-338	65
Impôt sur les sociétés	-29	-1 326	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	-176	-434	
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	-4 002	-3 592	
Variation des stocks	0	0	
Variation des clients	43	133	
Variation des fournisseurs	-37	46	
Variation des autres actifs et passifs courants	-76	-116	
Intérêts reçus	227	332	65
Impôt sur le résultat (payé) remboursé	0	-936	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	-3 846	-4 133	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-11	-75	34
Acquisitions d'immeubles de placement	-32	0	35
Acquisitions d'actifs financiers non courants	0	-28	37
Cessions d'immeubles de placement	0	3 495	35
Cessions d'actifs financiers non courants	0	16	37
Variation des autres actifs et passifs non courants	-84	0	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-127	3 408	
Remboursement de dettes financières	0	-31	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	0	-31	
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	-2	-131	
VARIATION DE TRESORERIE	-3 974	-887	
TRESORERIE NETTE			
à l'ouverture	11 695	12 581	
à la clôture	7 720	11 695	
Dont :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 720	11 695	
Découverts bancaires	0	0	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

5 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves	Résultat part du Groupe	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31/12/2023	14 235	5 107	-9 142	8 134	-225	18 108	655	18 763
Résultat Global								
Résultat consolidé de l'exercice				-7 182		-7 182	-44	-7 226
Autres éléments du résultat global			0		-57	-57	10	-47
Sous Total	0	0	0	-7 182	-57	-7 240	-34	-7 274
variation du capital	111		-111			0	-425	-425
Affectation du résultat			8 134	-8 134		0		0
Divers			0			0	0	0
Au 31/12/2024	14 346	5 107	-1 119	-7 182	-283	10 868	196	11 064
3 987								
Au 31/12/2024	14 346	5 107	-1 119	-7 182	-283	10 868	196	11 064
Résultat Global								
Résultat consolidé de l'exercice				2 800		2 800	-33	2 767
Autres éléments du résultat global			0		-197	-197	-2	-199
Sous Total	0	0	0	2 800	-197	2 603	-35	2 568
variation du capital						0	-20	-20
Affectation du résultat			-7 182	7 182		0		0
Divers			-0		0	0		0
Au 31/12/2025	14 346	5 107	-8 302	2 800	-479	13 471	141	13 612

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

6 – ANNEXE

Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	31/12/2025 Pourcentage d'intérêt du Groupe	31/12/2024
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur hôtelier :				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		100,00%	100,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		49,00%	49,00%
Lopan	Hong Kong		100,00%	100,00%
Secteur immobilier :				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
SnC Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	96,69%	96,69%
Grandidierite	Lisbonne, Portugal		96,66%	96,66%
Soumaya	Lima, Pérou		82,16%	82,16%

Toutes les sociétés susvisées sont consolidées par intégration globale, sauf VAE par mise en équivalence.

A. Faits caractéristiques de la période

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en sa séance du 10 avril 2026.

A.1 Structure

Dans le cadre du plan de sauvegarde adopté par jugement du Tribunal de Commerce de Paris le 22 février 2022, le mandataire judiciaire conserve au 31 décembre 2025, 750 K€, afin de garantir le paiement des créances restant litigieuses et les honoraires de procédure.

Offre publique d'achat initiée par Le Clézio Industrie :

En application des décisions de l'AMF et de la Cour d'appel de Paris, la société Le Clézio Industrie a déposé le 1er juillet 2025 un projet d'offre publique d'achat obligatoire visant les actions EEM au prix de 1,50 € par action. Le Conseil d'administration a désigné le cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant. Dans son rapport remis le 15 décembre 2025, ce dernier a conclu au caractère non équitable du prix de l'offre pour les actionnaires d'EEM ; le même jour, le Conseil d'administration a rendu un avis motivé défavorable.

A.2 Hôtellerie

La filiale reste sans activité en 2025.

Deux points ont une forte incidence sur le résultat de l'exercice :

- Le 29 avril 2025, VAK a reçu du département de taxes du Cambodge la notification officielle de l'annulation des taxes réclamées précédemment. Aussi, la provision de 3 171 KEuros (3 581 KUSD au cours moyen annuel) antérieurement constituée a été reprise dans les comptes consolidés au 31 décembre 2025 en résultat opérationnel courant (Cf. note 53).
- Des dettes sont devenues prescrites pour 2 848 KEUR (3 347 KUSD au cours du 31 décembre 2025) et ont été enregistrés en produit opérationnels non courants au cours de l'exercice. Cf. note 50.

Les principaux actifs de VAK et de sa filiale à 100% Lopan sont :

- Un bail emphytéotique de 70 ans à échéance du 22 août 2066,
- Des constructions sises sur le terrain objet du bail.

L'actif foncier est détenu par Victoria Angkor Estate (VAE) dont le capital est détenu à 49% par VAK et 51% par deux porteuses de parts locales.

Le Groupe doit poursuivre auprès des juridictions cambodgiennes la reprise de contrôle de l'actif foncier. En effet, celui-ci est mis en péril par des tentatives de cessions d'actions, menées par les porteuses de parts locales, au mépris des dispositions statutaires. Les Conseils locaux, mandatés par EEM, ont franchi une première étape par l'obtention d'une décision de justice le 7 février 2023 laquelle protège VAK de tout changement indu au sein de la société VAE.

Concernant la valorisation des actifs cambodgiens, de nouvelles expertises immobilières ont été réalisées par deux tiers indépendants en novembre et décembre 2025.

Les valeurs retenues au 31 décembre 2025 se réfèrent à ces expertises, soit :

- Terrain : 12 403 K€ (14.573 K USD contre 14.581 K USD au 31/12/2024)
- Constructions : 2 811 K€ (3.303 K USD contre 3.272 K USD au 31/12/2024)
- Loyer annuel de marché : 219 K€ (258 K USD contre 265 K USD au 31/12/2024)

Les faibles variations de valeur constatées entre les 31 décembre 2024 et 2025 n'ont pas entraîné d'impact significatif, sauf impact de change, quant à la valeur du droit d'utilisation sur les comptes au 31 décembre 2025. Cf. note 36.

Les variations de valeur du droit au bail varient de -600 KUSD à 600 KUSD selon que l'on fait varier les valeurs du terrain ou la valeur locative du terrain nu de +/- 10%.

SI l'on augmente le taux d'actualisation de +1%, la valeur du droit au bail diminue de 800 KUSD. Si on la baisse de -1%, la valeur augmente de 1 028 K USD

Les valeurs retenues sont cohérentes avec celles mentionnées dans le rapport de l'expert indépendant missionné dans le cadre de l'OPA. Nous pouvons noter que les constructions sont valorisées à 2 194 KUSD dans ledit rapport alors que les valeurs retenues dans les comptes consolidés sont de 3 303 KUSD. En l'absence d'accès aux hypothèses et méthodes retenues par l'expert, empêchant toute analyse comparative approfondie et afin de maintenir une continuité dans les méthodes d'évaluation, les valeurs proposées par les experts historiques ont été conservées.

Côté VAE, il a été considéré que compte tenu des litiges en cours rendant la cession du terrain ou des titres difficiles, le terrain ne pouvait pas être valorisé chez VAE. En conséquence une valeur négative de 342 KEUR (402 KUSD au cours du 31 décembre 2025) a été retenue pour VAE. Cela est à mettre en regard avec la créance de VAK sur VAE de 692 K EUR (814 KUSD au cours du 31 décembre 2025) et de la valeur actualisée du passif locatif envers VAE de 317 K Euros (372 KUSD au cours du 31 décembre 2025). De la sorte, l'actif du groupe sur VAE a une valeur de 33 KEUR.

S'il avait été considéré que le terrain pouvait être valorisé chez VAE, la valeur de VAE dans les comptes consolidés aurait été de 2 750 KEUR (3 232 KUSD au cours du 31 décembre 2025) et non la valeur négative de - 342 KEUR.

Ainsi, l'essentiel de la valeur des actifs cambodgiens au 31 décembre 2025 est composé :

- des constructions de 2 811 KEUR (3 303 K USD au cours du 31 décembre 2025),
- du droit d'utilisation et du droit au bail de 4 772 KEUR (5 607 KUSD au cours du 31 décembre 2025 net d'amortissements et de dépréciation).

Ces montants sont à diminuer d'un passif d'impôt différé de 1 246 KEUR (1 464 KUSD au cours du 31 décembre 2025) ce qui donne un net après impôt de 6 337 K EUR (7 446 KUSD au cours du 31 décembre 2025).

A.3 Immobilier

A.3.1 SOFILOT

La société SOFILOT a été mise en liquidation judiciaire le 2 novembre 2022. La créance de 1.037 K€ détenue sur cette société (nominal et intérêts) était entièrement dépréciée depuis le 31/12/2017. Compte tenu de son caractère irrécouvrable, elle a été passée en pertes et la dépréciation reprise. Cf note 57.

A.3.2 SA Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP) – investissement à Lima, Pérou

SAIP détient 100% de la société GRANDIDIERITE SGPS de droit portugais qui détient 85% des titres de la société SOUMAYA. Cette société est en liquidation et ne présente plus d'actifs au 31 décembre 2025 autres que de la trésorerie. La Liquidation de la société GRANDIDIERITE a également été décidée. Elle interviendra après celle de SOUMAYA.

La plainte envers SOUMAYA pour blanchiment dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble à Lima a été définitivement classée sans suite le 25 juin 2025 par les autorités péruviennes.

A.3.3 Les Vergers

Val Thaurin :

La société détient un prêt envers la SCCV Val Thaurin dont le reste à rembourser s'élève à 595 K€ en capital et à 1.340 K€ pour les intérêts (idem 31/12/2024). De multiples procédures judiciaires ont été engagées pour recouvrer cette somme. Celles-ci sont toujours pendantes. Depuis le 5 juillet 2023, la SCCV a été placée en liquidation judiciaire. Compte tenu des incertitudes et de la contestation de la créance, le prêt est entièrement déprécié (idem 31/12/2024).

Autres opérations :

Les deux créances précédemment détenues par la société Les Vergers dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99 d'un montant total de 335 K€ sont prescrites et en conséquence ne figurent plus dans les comptes au 31 décembre 2025. Elles étaient dépréciées à 100%.

A.3.4 SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

Au 31 décembre 2025, la Société est propriétaire d'un lot de 155 m². A la suite de la résiliation du bail avec l'ancien locataire, une indemnité d'éviction de 100 K€ a été versée en début d'année, intégralement provisionnée au 31 décembre 2024. Depuis le 1^{er} décembre 2025, EEM utilise 25% des surfaces. Le bien a été reclassé d'immeuble de placement à immobilisations corporelles. (Cf. notes 34 et 35).

B. Litige en cours au 31 décembre 2025 ou se terminant en 2025

B.1 Relatifs à la structure

N°1 : Le contentieux avec M. Pierre Nollet sur l'attribution d'actions gratuites à cet ancien dirigeant incluant une demande de restitution d'EEM des sommes consignées est pendante devant la Cour d'Appel. A ce titre, EEM est en défense et une provision de 262 K€ est inscrite dans les comptes au 31 décembre 2025. La Cour devrait rendre son jugement le 6 mai 2026.

N°2 : L'action en responsabilité pour faute commise dans l'exercice de leurs fonctions qu'EEM a engagée à l'encontre de Monsieur LE HELLOCO et des administrateurs qui étaient les siens lorsqu'il était Président d'EEM ainsi que des sociétés qui forment son concert est toujours pendante devant le tribunal de commerce Nanterre.

EEM est demandeur de plus de 13 000 000 €. Aucun produit n'a été comptabilisé.

N°3 : La société EEM, par assignation en date du 9 juillet 2024, a saisi le Tribunal judiciaire de Paris d'une demande de mise en cause de la responsabilité professionnelle de la société d'administrateurs judiciaires BCM pour fautes commises dans l'exercice de son mandat d'administrateur provisoire de la société du 6 février 2020 au 8 août 2021. Cette procédure reste pendante.

EEM est demandeur d'un montant à parfaire. Aucun produit n'a été comptabilisé.

N°4 :

- par arrêt du 6 février 2020, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une première liquidation d'astreinte de 1 400 K€ plus 50 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

- par arrêt du 9 juin 2022, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une nouvelle astreinte, arrêtée au 20 février 2022, de 7.100 K€ plus 10 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

Ces sommes ont été déclarées au passif de la liquidation judiciaire de M. François Gontier dont EEM est contrôleur. Par prudence aucun profit n'a été comptabilisé.

N°5 : Un contentieux est en cours devant la cour d'appel de Paris concernant la déclaration de créance de 200 K€ déclarée par la famille Gontier et admise au passif de la sauvegarde d'EEM par le juge commissaire. Cette somme est consignée chez Me Brouard. Parallèlement, EEM invoque un abus de bien social commis sur ces 200 K€ au détriment de VAK. La Cour d'appel de Paris a sursis à statuer dans l'attente de la décision pénale.

B.2 relatifs à VAK

- Litiges ayant une actualité sur 2025

N°6 : VAK a fait l'objet d'une action en remboursement de prétendus compte courant pour 2 017 K EUR (2.370 K USD au cours du 31 décembre 2025) intentée par Messieurs Pierre Ader et Bernard Gauthier devant le Tribunal de Siem Reap. Le 8 novembre 2023, un jugement par défaut a été rendu rejetant les demandes des précités. Ils ont formé opposition au jugement par défaut. Le jugement sur l'opposition du 2 mai 2024 maintient le jugement du 8 novembre. Messieurs Ader et Gautier ont fait appel. La Cour a rejeté l'appel le 23 octobre 2024 et maintenu le jugement du 2 mai 2024. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025. Par jugement du 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté les demandes de MM. Ader et Gautier.

N°7 : Le 27 mai 2024, messieurs Ader et Gauthier ont assigné VAK en réclamation de dividendes non versés (7 660 K EUR correspondant à 9.000 KUSD au cours du 31 décembre 2025) pour la période allant de 2004 à 2017. Par décision du 2 octobre 2025, la demande de MM. Ader et Gautier a été rejetée par le Tribunal. En l'absence d'appel, la décision de 1ère instance est devenue définitive en date du 31 décembre 2025 selon décision du Tribunal de 1ère instance de Siem Reap du 12 janvier 2026. Il n'y a pas d'impact sur les comptes, aucune somme n'ayant été précédemment provisionnée.

N°8 : VAK a introduit le 14 juin 2023 une action au fond concernant la société VAE aux fins de révocation des mandats de Monsieur Pierre Ader comme représentant personne physique de l'actionnaire personne morale VAK dans la société VAE et comme administrateur de VAE devant le Tribunal de Siem Reap. A la suite du jugement de première instance du 22 décembre 2023 donnant droit au demandeur, Monsieur Pierre Ader a porté l'affaire en appel. Le 23 octobre 2024, la Cour a rejeté l'appel et maintenu en l'état le jugement du 22 décembre 2023. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025 par M. Ader. Par jugement du 12 décembre 2025, la Cour Suprême a rejeté les demandes de M. Ader.

N°9 : Une plainte pénale contre M. François Gontier a été déposée le 5 août 2022 auprès du procureur du tribunal de première instance de Siem Reap. Le contentieux est relatif à des dettes contractées par VAK au profit personnel de M. François Gontier et la conservation par ce dernier des profits de l'hôtel. Le juge d'instruction a ordonné la clôture de l'instruction le 21 novembre 2024. Une audience de jugement s'est tenue le 13 mai 2025. Le juge a renvoyé l'affaire et a demandé aux parties des preuves complémentaires. Une audience s'est tenue le 22 janvier 2026 laquelle a été interrompue, la reprise étant prévue à une date non encore communiquée.

- **Autres litiges se poursuivant**

N°10 : La filiale VAK, du chef de sa propre filiale la société LOPAN, fait l'objet d'une contestation judiciaire devant le tribunal de Siem Reap, introduite sans droits, en 2021, par Monsieur Pierre Ader, visant à résilier le bail pour l'usage du terrain de l'hôtel entre la société VAE, propriétaire du sol, et la société VAK. EEM a pu intervenir pour la défense de ses intérêts. Le 21 septembre 2023, le Tribunal de Siem Reap a rejeté les demandes de Monsieur Pierre Ader qui a porté l'affaire en appel le 7 mai 2024. Le 29 avril 2025, la cour d'appel a rejeté l'exception de procédure qui avait été déposée par VAK en raison du paiement hors délai de la taxe d'appel par M. Pierre Ader. La Cour d'appel a annoncé sa décision le 26 mars 2026 selon laquelle elle rejetait l'appel de Pierre Ader et confirmait le jugement de première instance.

N°11 : Par un arrêt du 12 avril 2022, la Cour Suprême du Cambodge a reconnu sur la base du libellé des statuts de VAE, la qualité d'actionnaires aux deux porteuses de parts locales, tout en déboutant Pierre Ader de ses prétentions. La Société étudie l'éventuel dépôt auprès de la Cour Suprême du Cambodge d'une demande de révision de cet arrêt. Il serait à déposer avant le 12 avril 2027.

N°12 : M. San Kong Borom a réclamé à VAK 188 K\$ au titre de prétendus salaires impayés. La médiation a échoué. Il a la possibilité de saisir les tribunaux. Aucune somme n'a été provisionnée, M. San Kong Borom n'étant pas et n'ayant pas été salarié de VAK.

N°13 : Mme Horn Nary a ouvert une affaire en mai 2025 afin de recouvrer un prétendu prêt à VAK de 480 K USD. Une sentence est intervenue en 2026. Cf événements postérieurs.

C. Evolution de la trésorerie

La capacité d'autofinancement 2025 avant intérêts et impôts est négative de -4 002 KEUR (-3 592 KEUR en 2024). Compte tenu des faibles autres variations, la trésorerie du groupe diminue de 3 974 K€ passant de 11 695 KEUR au 31 décembre 2024 à 7 720 KEUR au 31 décembre 2025.

La charge enregistrée au 31/12/2025 relative à l'OPA s'élève à 792 KEUR (impact négatif identique sur la capacité d'autofinancement). L'impact sur la trésorerie au 31 décembre 2025 est de 421 KEUR.

D. Evénements postérieurs

Litige n°7 : En l'absence d'appel, la décision de 1ère instance est devenue définitive en date du 31 décembre 2025 selon décision du Tribunal de 1ère instance de Siem Reap du 12 janvier 2026.

Litige n°10 : La Cour d'appel de Battambang (Cambodge) a confirmé en date du 26 mars 2026 le jugement du tribunal de première instance de la province de Siem Reap (Cambodge) ayant rejeté la demande de Pierre Ader aux fins de paiement de loyers et de résiliation du bail de l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa contre la société Lopan Investment Co., Ltd (« Lopan »), détenue par sa filiale la société cambodgienne Victoria Angkor Company Limited (« VAK »).

Litige n°13 : A La suite de la demande de Mme Horn Nary, le tribunal de première instance de Phnom Penh a prononcé dans le cadre d'une audience sur requête une ordonnance de mesures conservatoires en date du 16 janvier 2026, visant à saisir les comptes bancaires de la société VAK ainsi que le terrain de l'hôtel. Les suites judiciaires à donner pour VAK sont à l'étude. Cet événement n'a pas conduit à ajuster les montants comptabilisés au 31 décembre 2025.

Principes comptables et méthodes d'évaluation

Principes généraux

1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2025 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2025, date de clôture de ces comptes.

2) Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2025. L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

https://ec.europa.eu/info/index_fr.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1^{er} janvier 2025 :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
Amendements à IAS 21	Absence de convertibilité	Adoptés UE	01/01/2025

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2025.

Ces principes appliqués par EEM au 31 décembre 2025 ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB ; en effet, l'application des amendements et interprétations dont la mise en œuvre est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025 dans le référentiel publié par l'IASB mais non encore obligatoire dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 31 décembre 2025 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2025 :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
IFRS 14	Comptes de report réglementaires	Non adoptés UE	01/01/2016
IFRS 18	Présentation des états financiers et informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2027
IFRS 19	Filiales sans responsabilité publique - Informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2027
Amendements à IAS 21	Les effets des variations des taux de change : Conversion dans une monnaie de présentation hyperinflationniste	Non adoptés UE	01/01/2027
Amendements à IFRS 19	Filiales sans obligation de rendre des comptes au public : informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2027
Amendements à IAS 28 et IFRS 10	Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise	Non adoptés UE	indéterminé
Amendements à IFRS 9 et IFRS 7	Classification et évaluation des instruments financiers	Adoptés UE	01/01/2026

Le processus de détermination par EEM des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés compte tenu des incertitudes pesant sur le processus d'adoption en Europe.

3) Bases d'évaluation

Les comptes consolidés ont été établis selon la convention du coût historique et selon le principe de continuité d'exploitation assurée par une trésorerie consolidée de 7 720 K€ au 31 décembre 2025 et par des hypothèses de flux de décaissements prévisionnels à douze mois retenues par le management compatibles avec ce niveau de liquidité.

Méthodes de consolidation

4) Périmètre de consolidation

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce le contrôle (filiales) sont consolidées par intégration globale.

La mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

5) Regroupements d'entreprises

Les regroupements sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part des actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition.

6) Conversion des comptes exprimés en devises

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'Euro sont convertis en Euro au taux de change de clôture et leurs comptes de résultat et flux de trésorerie au taux de change moyen de l'exercice. La différence de conversion en résultant est inscrite dans les capitaux propres au poste "Ecart de conversion".

Les écarts d'acquisition et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère. Ils sont donc exprimés, lorsqu'ils sont significatifs, dans la devise fonctionnelle de l'entité et sont convertis au taux de clôture.

7) Conversion des transactions libellées en devises

Les transactions libellées en devises sont converties au taux de change en vigueur au moment de la transaction. En fin d'exercice, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de change de clôture. Les écarts de conversion en résultant sont inscrits en compte de résultat (en autres produits et charges financiers).

Règles et méthodes d'évaluation

8) Recours à des estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan ou du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses et estimations.

Il s'agit principalement dans le cas du Groupe :

- de l'estimation des litiges et de la valeur recouvrable de certaines créances,
- des valeurs retenues dans le cadre des tests de dépréciation,
- de la juste valeur des actifs,

Ces hypothèses, estimations ou appréciations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, peuvent se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

Les actifs d'impôts différés concernent essentiellement les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus-values latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Aucun actif d'impôt n'a été constaté au 31 décembre 2025.

Concernant les Sociétés péruviennes et cambodgiennes, les analyses ne permettent pas à ce jour de constater un actif d'impôt.

9) Tests de dépréciation

Les tests de dépréciation consistent à comparer la valeur nette comptable des UGT, y compris les écarts d'acquisition (goodwill), et la valeur recouvrable de chaque Unité Génératrice de Trésorerie.

Pour l'appréciation de la valeur des actifs à la clôture, le Groupe a examiné les secteurs immobilier et hôtelier.

Le bien immobilier parisien a été valorisé en septembre 2025 par un expert indépendant ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue ainsi qu'une expérience récente quant à la situation géographique et la catégorie de ce type d'immeuble.

L'actif hôtelier a été valorisé en son ensemble (foncier et bâti) en novembre et décembre 2025 par des experts indépendants ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue ainsi qu'une expérience récente quant à la situation géographique et la catégorie de ce type de bien. Comme indiqué supra, de ces valeurs a été déterminée celle du droit au bail détenu par VAK.

10) Ecarts d'acquisition – Goodwill

Le goodwill correspond à l'écart constaté à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre, d'une part, le coût d'acquisition des titres de celle-ci et, d'autre part, la part du Groupe dans la juste valeur, aux dates d'acquisition, des actifs, passifs majorés le cas échéant de certains passifs éventuels relatifs à la société.

Les goodwill relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur.

Lorsqu'une perte de valeur est constatée, l'écart entre la valeur comptable de l'actif et sa valeur recouvrable est comptabilisé dans l'exercice en charge opérationnelle. Cette perte est non réversible. Les écarts d'acquisition négatifs (badwill) sont comptabilisés directement en résultat l'année de l'acquisition.

11) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles significatives au 31 décembre 2025 représentent :

- des logiciels amortis sur une durée de 1 à 5 ans
- les droits d'utilisation des terrains lesquels sont amortis linéairement sur la durée du bail (43 ans).

12) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition pour le Groupe diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeurs constatées.

Les différentes composantes d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées séparément lorsque leur durée de vie estimée et donc leur durée d'amortissement sont significativement différentes. Les amortissements sont généralement pratiqués en fonction des durées normales d'utilisation suivantes :

Constructions 20 à 50 ans,

Ouvrages d'infrastructure 8 à 10 ans,

Installations techniques 3 à 10 ans,
Agencements et installations 4 à 10 ans,
Matériel de transport 3 à 8 ans,
Matériel de bureau et informatique 2 à 5 ans,
Mobilier de bureau 3 à 10 ans.

Le mode d'amortissement utilisé par le Groupe est généralement le mode linéaire.
Il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle dans le montant amortissable.

13) Droits d'utilisation

Conformément à la norme IFRS16, ces droits sont constatés au début de la période de location pour celles qui sont significatives et qui excèdent une année. Ils sont amortis sur la durée du bail ou à la date probable d'arrêt de celui-ci si cette option est prévue au contrat. Le mode d'amortissement utilisé par le Groupe est généralement le mode linéaire.

14) Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus par le Groupe pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.
Echappent à cette définition les immeubles destinés à être vendus dans le cadre de l'activité ordinaire (marchands de biens). Dans ce cas, ils sont classés en stocks.
Les immeubles de placement sont enregistrés pour leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles comptabilisations de perte de valeur.
La durée normale d'utilisation s'établit, suivant la nature de l'immeuble, entre 40 ans et 50 ans, période sur laquelle l'immeuble est amorti linéairement.
Ces immeubles ne sont pas comptabilisés à la juste valeur.

15) Titres mis en équivalence

Les participations dans des entreprises associées sont initialement comptabilisées au coût et leur valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise détenue après la date d'acquisition. La quote-part du Groupe dans le résultat de l'entreprise détenue est comptabilisée sous la rubrique « Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence » du compte de résultat. Les distributions reçues de l'entreprise détenue réduisent la valeur comptable de la participation. Des ajustements de la valeur comptable peuvent également être nécessaires dans le cas de modifications de la valeur de la participation du Groupe dans l'entreprise détenue dues à des variations des capitaux propres de l'entité détenue qui n'ont pas été comptabilisées dans son résultat. De telles modifications sont notamment celles qui résultent de la réévaluation des immobilisations corporelles et des écarts de conversion. La quote-part de l'investisseur dans ces changements est comptabilisée directement dans les capitaux propres de l'investisseur.

A la fin de chaque exercice, la Société détermine si la participation doit faire l'objet d'un impairment, au-delà des pertes déjà inscrites en résultat des sociétés mises en équivalence.

16) Autres actifs et passifs financiers

Les autres actifs financiers comprennent :

- Des actifs financiers détenus pour encaisser des flux de trésorerie contractuels évalués au coût amorti conformément à la norme IFRS 9 (au cas particulier certains prêts et créances)
- Des actifs financiers autres évalués à la juste valeur par résultat conformément à la norme IFRS 9 (au cas particulier certains prêts et créances)

Les autres actifs financiers ont été classés en courant lorsque leur réalisation doit intervenir dans les 12 mois. A défaut, ils sont classés en non courant.

Les passifs financiers incluent en particulier les instruments financiers dont :

- la valeur des options émises en faveur de tiers relatives à des cessions de titres,
- les swaps de taux.

17) Stocks et en-cours

NA

18) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie figurant dans le bilan consolidé comprend les disponibilités ainsi que les valeurs mobilières de placement et les placements à court terme, liquides et facilement convertibles en un montant déterminable de liquidité.

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées et comptabilisées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Ils sont considérés comme détenus à des fins de transaction et les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat.

Les placements dans les actions cotées, les placements à plus de trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie.

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant à l'actif du bilan correspondent à la trésorerie telle que définie ci-dessus. La trésorerie et les équivalents de trésorerie n'y correspondant pas sont classés sous la rubrique « Autres actifs courants ». Le Groupe n'en détient pas à la clôture de l'exercice.

Les découverts bancaires sont inclus dans la trésorerie du tableau des flux de trésorerie. Ils figurent dans les passifs courants sous la rubrique « Emprunts auprès des établissements de crédit ».

19) Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont enregistrés pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres, pour leur montant net d'impôt, et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

La société ne dispose pas au 31/12/2025 de titres d'autocontrôle.

20) Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel

En accord avec les lois et pratiques de chaque pays dans lequel il est implanté, le Groupe participe à des régimes de retraites et d'indemnités de départs.

Pour les régimes à prestations définies, le coût des services et le coût financier net sont comptabilisés en résultat. Les réévaluations du passif net, incluant les écarts actuariels, sont comptabilisées immédiatement en autres éléments du résultat global et ne sont pas recyclées ultérieurement en résultat

21) Autres provisions

Les autres provisions sont principalement relatives aux éléments suivants :

litiges,

engagements de versement de rentes pris antérieurement par la Société,

risques sur contrôles fiscaux.

22) Impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et passifs. La règle du report variable est appliquée et les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans les capitaux propres ou le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est décidé.

Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est probable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés. Des impôts différés sont comptabilisés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables consolidées des actifs et passifs et leurs bases fiscales, conformément à IAS 12, sous réserve des exceptions prévues par la norme. Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés uniquement lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les impôts courants et qu'ils relèvent de la même autorité fiscale et de la même entité fiscale ou du même groupe fiscal.

23) Actifs et passifs courants et non courants

Un actif est classé en tant qu'actif courant lorsque le Groupe s'attend à pouvoir le réaliser, le vendre ou le consommer dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture ou lorsqu'il est détenu essentiellement aux fins d'être négocié.

Un passif est classé en tant que passif courant lorsque le Groupe s'attend à le régler au cours de son cycle d'exploitation normal ou dans les douze mois suivant la clôture ou lorsqu'il est détenu essentiellement aux fins d'être négocié.

Tous les autres actifs et passifs sont classés en non courants.

24) Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs nets du Groupe cédés, destinés à être cédés ou les actifs corporels détenus en vue de la vente, comme définis par l'IFRS 5, sont comptabilisés en actifs destinés à la vente et dettes des activités abandonnées sans possibilité de compensation entre les actifs et les passifs concernés.

Dès lors qu'ils sont classés dans cette catégorie, les actifs non courants et groupes d'actifs et de passifs sont évalués au plus bas de leur valeur comptable et de leur juste valeur minorée des coûts de vente.

Les actifs concernés cessent d'être amortis. En cas de perte de valeur constatée sur un actif ou un groupe d'actifs et de passifs, une dépréciation est constatée en résultat.

En outre, lorsqu'un groupe d'actifs et de passifs destiné à la vente constitue un ensemble homogène de métiers, il est qualifié d'activité abandonnée. Les activités abandonnées incluent à la fois les activités destinées à être cédées, les activités arrêtées, ainsi que les filiales acquises exclusivement dans une perspective de revente.

L'ensemble des pertes et profits relatifs à ces opérations est présenté séparément au compte de résultat, sur la ligne « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession », qui inclut les résultats nets après impôt de l'activité, le résultat net après impôt lié à son évaluation à la valeur de marché minorée des coûts de vente, et le résultat net après impôt de la cession de l'activité.

25) Produit des activités ordinaires

Les revenus sont constitués essentiellement par :

- des ventes d'immeubles,
- des services divers,
- des revenus locatifs.

Le chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

Un produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens. En général, le chiffre d'affaires relatif à la vente de biens est comptabilisé lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

Pour les transactions ne comprenant que des services ou des prestations de Conseils, le chiffre d'affaires n'est comptabilisé que lorsque les services sont rendus.

Les revenus locatifs sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

26) Résultat opérationnel courant

La notion de résultat opérationnel s'apprécie avant les produits et charges opérationnels non courants (cf. infra), les produits et charges financiers, le coût de financement, les charges d'impôt sur les bénéfices, la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence et le résultat net des activités abandonnées.

27) Charges ou produits opérationnels non courants

La notion de charges ou produits opérationnels non courants recouvre notamment :

- les résultats de cessions d'actifs financiers, incorporels ou corporels,
- les plus et moins-values de dilution,
- les dépréciations sur les sociétés mises en équivalence.

28) Produits financiers

Les produits d'intérêts sont enregistrés prorata temporis selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dividendes reçus sont comptabilisés dès lors que le droit à recevoir des dividendes est avéré.

29) Coût de financement

Le coût de financement inclut les charges et produits d'intérêts sur la dette nette consolidée, constituée des dettes auprès des établissements de crédit et de la trésorerie totale (trésorerie, équivalents de trésorerie et valeurs mobilières de placement).

30) Autres produits et charges financiers

Ils incluent notamment :

- les pertes et gains de change.
- Les charges et produits financiers liés aux instruments financiers

31) Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe, rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice, diminué des titres auto-détenus. Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise, tels que les obligations convertibles en actions ou les options de souscription et d'achat d'actions.

Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat

Les informations sont données, sauf indication contraire, en Milliers d'€.

32) Ecart d'acquisition – Goodwill

	31/12/2025	31/12/2024
Valeur d'acquisition à l'ouverture	142	133
Variation de périmètre	0	0
Ecart de conversion	-17	9
Valeur d'acquisition à la clôture	125	142
Pertes de valeur à l'ouverture	-142	-133
Pertes de valeur sur goodwill	0	0
Ecart de conversion	17	-9
Pertes de valeur à la clôture	-125	-142
Valeur nette	0	0

33) Immobilisations incorporelles

	31/12/2025	31/12/2024
Valeur brute à l'ouverture	187	176
Acquisitions	0	0
Mise au rebut	0	0
Ecart de conversion	-22	11
Valeur brute à la clôture	165	187
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	185	172
Dotation de l'exercice	2	2
Mise au rebut	0	0
Ecart de conversion	-22	11
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	165	185
Valeur nette	0	2
Hôtellerie	0	2
Structure	0	0

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2024	Augmentation	Ecart de conversion	31/12/2025
Logiciels	93		-11	82
Divers	94		-11	83
Valeur brute	187	0	-22	165
Logiciels	93		-11	82
Divers	92	2	-11	83
Amortissements et pertes de valeur	185	2	-22	165
Valeur nette	2	-2	0	0

34) Immobilisations corporelles

	31/12/2025	31/12/2024
Valeur brute à l'ouverture	3 685	3 365
Acquisitions	11	75
Diminutions	-22	-6
Transferts	1 271	35
Variation de périmètre	0	0
Ecarts de conversion	-423	216
Valeur brute à la clôture	4 522	3 685
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	514	29
Dotation de l'exercice	150	450
Reprise de l'exercice	-178	-6
Transferts	1 204	21
Variation de périmètre	0	0
Ecarts de conversion	-56	20
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	1 634	514
Valeur nette	2 888	3 171
Dont :		
Immobilier	67	12
Hôtellerie	2 811	3 153
Structure	9	6
	2 888	3 171

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2024	Transfert	Augmentation	Diminution	Ecarts de conversion	31/12/2025
Constructions	3 629	1 287	4		-421	4 499
Installations techniques	22			-21	-1	0
Autres immobilisations corporelles	32	-13	7	-1	-1	24
Immobilisations en cours	3	-3			0	0
Valeur brute	3 685	1 271	11	-22	-423	4 522
Constructions	479	1 217	147	-168	-55	1 620
Installations techniques	10			-9	0	0
Autres immobilisations corporelles	25	-13	4	-1	-1	14
Amortissements & pertes de valeur	514	1 204	150	-178	-56	1 634
Valeur nette	3 171	67	-140	156	-367	2 888

Les transferts concernent pour l'essentiel l'immeuble de placement (Cf. note 35) lequel a été valorisé à une moyenne 2 000 K€ en septembre 2025.

35) Immeubles de placement

Le lot restant du bien parisien, loué à EEM à 25% de sa surface, a été transféré en décembre.2025 en immobilisations corporelles Le bien péruvien a été vendu en décembre 2024.

	31/12/2025		31/12/2024		
	Paris Croix des Petits Champs	TOTAL	Paris Croix des Petits Champs	Soumaya	TOTAL
Immeubles de placement, solde d'ouverture	119	119	202	3 484	3 686
Valeur brute	1 305	1 305	1 305	3 649	4 954
Cumul des amortissements	-1 186	-1 186	-1 103	-165	-1 268
Cumul des pertes de valeur					
Cession		0		-3 486	-3 486
Investissements	32	32			0
Transferts en immobilisations corporelles	-67	-67			0
Transferts des immobilisations corporelles		0		-14	-14
Amortissements	-83	-83	-83	-52	-136
Dépréciations		0		53	53
Ecart de conversion		0		15	15
Immeubles de placement, solde de clôture	0	0	119	0	119
Valeur brute		0	1 305	0	1 305
Cumul des amortissements & dépréciations		0	-1 186	0	-1 186
Cumul des pertes de valeur					
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)			2 300		
Prix de cession				3 495	
Plus (moins-value) de cession				9	

(1) Selon valeur d'expertise de septembre 2021 pour Paris Croix des Petits Champs

Les immeubles de placement sont des actifs sous-jacents à des contrats de location simple. Les produits locatifs n'incluent pas de loyers variables.

	31/12/2025		31/12/2024		
	Paris Croix des Petits Champs	TOTAL	Paris Croix des Petits Champs	Soumaya	TOTAL
a) Produits et charges des immeubles de placement :					
Produits locatifs		-	68	106	175
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui ont généré des produits locatifs au cours de la période	0	0	28	104	76
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui n'ont pas généré de produits locatifs au cours de la période	21	21			-
b) Contrats de location simple :					
Montant des paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables		-			-
A moins d'un an		-			-
A plus d'un an mais moins de cinq ans		-			-
A plus de cinq ans					
c) Montants totaux des loyers conditionnels comptabilisés en résultat					

36) Droits d'utilisation

	31/12/2024	Ajustement	Augmentation	Ecart de conversion	31/12/2025
Valeur brute					
Droit d'utilisation	307	66		-38	334
Droit au bail	10 765			-1247	9 518
Total	11 071	66		-1285	9 852
Amortissements & pertes de valeur (1)					
Amortissement du droit d'utilisation		8	8	-1	16
Amortissement du droit au bail	293		231	-43	482
Dépréciation du droit au bail	5 123		55	-596	4 583
Total	5 417	8	294	-639	5 080
Valeur nette	5 655	58	-294	-646	4 772

Les amortissements sont pratiqués sur la durée résiduelle du bail.

37) Autres actifs non courants

- Financiers

	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	actifs financiers au coût amorti	31/12/2025	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	actifs financiers au coût amorti	31/12/2024
Actifs financiers, solde d'ouverture	11	44	56	0	11	32	43
Valeur brute	11	44	56	0	11	32	43
Cumul des pertes de valeur	0	0	0	0	0	0	0
Investissements			0			28	28
Cessions, remboursements			0			-16	-16
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change		-2					
Actifs financiers, solde de clôture	11	42	53	0	11	44	56
Valeur Brute	11	42	53	0	11	44	56
Cumul des pertes de valeur	0	0	0	0	0	0	0

Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net

	31/12/2025		31/12/2024	
	Valeur brute	Juste valeur	Valeur brute	Juste valeur
	11	11	11	11
Divers	11	11	11	11

actifs financiers au coût amorti

	31/12/2025		31/12/2024	
	Valeur brute	Valeur nette de dépréciation	Valeur brute	Valeur nette de dépréciation
	42	42	25	25
Dépôts de garantie	42	42	25	25

- Non financiers

Il s'agit d'une créance de report en arrière de déficits.

38) Impôts différés actifs

Ils correspondent à l'activation des pertes fiscales reportables d'EEM limitées aux seuls impôts différés passifs constatés sur les différences temporelles des sociétés mises en équivalence.

	31/12/2025	31/12/2024
Déficits fiscaux reportables de l'ensemble EEM intégré fiscalement	36 410	33 195
Déficit activé	0	0
Taux d'impôt différé	25,00%	25,00%
Impôt différé actif	0	0
Déficits fiscaux restant reportables pour l'ensemble EEM intégré fiscalement	36 410	33 195

Les reports déficitaires d'EEM et de ses filiales totalisent environ 43 M€ au 31 décembre 2025.

39) Clients

	31/12/2025	31/12/2024
Créances clients et comptes rattachés	46	97
A déduire : dépréciations	-46	-59
Valeur nette	0	38
Dont :		
Immobilier	0	28
Hôtellerie	0	10
Structure	0	0
	0	38

Les créances clients ne portent pas intérêt.

Les provisions pour dépréciation des créances clients ont évolué comme suit :

	Evolution des dépréciations					
	31/12/2024	Variation de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Ecart de change	31/12/2025
Immobilier	16		0	-15	-1	0
Hôtellerie	43	0	9		-5	46
Strucure	0		0	0	0	0
Total	59	0	9	-15	-6	46

Les créances clients présentent une ancienneté comme suit :

	31/12/2025	factures à établir	Créance née au 4ème Trim 2025	Créance née au 3è Trim 2025	Créance née au 1er semestre 2025	créance antérieure au 01/01/2025
Immobilier	0		0	0	0	0
Hôtellerie	46					46
Strucure	0					0
Total	46	0	0	0	0	46

40) Actifs financiers courants

	31/12/2025	31/12/2024
Créances liées à des opérations immobilières (1)	1 935	2 971
Créances relatives à Victoria Angkor		
Autres créances diverses	1	1
Valeur brute	1 935	2 972
A déduire : dépréciations (2)	-1 935	-2 971
Valeur nette	1	1
(1) Opérations Sofilot		1 037
Prêt Val Taurin	1 935	1 935
(2) Opérations Sofilot		-1 037
Créances sur Victoria Angkor		
Prêt Val Taurin	-1 935	-1 935

41) Autres actifs courants

	31/12/2025	31/12/2024
Avances et acomptes versés	2	2
Créances sur l'Etat	450	232
Créances sur le personnel	0	19
Autres créances diverses (1)	2 029	2 523
Charges constatées d'avance	75	48
Valeur brute	2 556	2 824
A déduire : dépréciations (2)	-483	-885
Valeur nette	2 073	1 939
Dont :		
Immobilier	40	65
Hôtellerie	828	910
Structure	1 205	965
	2 073	1 939
(1) soit :		
Créances sur reliquat d'opérations immobilières (Foch)		336
Compte courant Victoria Angkor Estate	692	790
Créance F. Gontier	483	546
Trésorerie réservée au paiement du passif de sauvegarde et aux honoraires de procédure	750	745
débiteurs divers	104	107
(2) soit :		
Créances sur reliquat d'opérations immobilières (Foch)		-336
Créance F. Gontier	-483	-546
sur débiteurs divers		-3

Les autres actifs courants ne portent pas intérêt. Les provisions ont évolué comme suit :

	Evolution des dépréciations			
	31/12/2024	Reprises utilisées	Ecart de change	31/12/2025
Créances sur reliquat d'opérations immobilières (Foch)	336	-336		0
Créance F. Gontier	546		-63	483
débiteurs divers	3	-3		0
Total	885	-338	-63	483

42) Actifs non courants et groupes d'actifs détenus en vue de la vente et passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente

Néant

43) Capitaux propres

a) Capital

Le capital de la Société est composé de la façon suivante :

	Nombre d'actions	droit de vote double (1)	actions privées de droit de vote (2)	Valeur nominale
au 31/12/25	5 738 299	699 277	1 626 962	2,5
au 31/12/24	5 738 299	1 017 608		2,5
au 31/12/23	5 693 999	1 203 063		2,5
au 31/12/22	5 693 999	2 379 143		2,5
au 31/12/21	5 693 999	2 346 089		2,5

(1) des droits de vote double sont accordés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de 2 ans

(2) suite à l'arrêt du 28 mai 2025 privant de la totalité de ses droits de vote attachés aux actions de Monsieur Valéry le Helloco, la société financière VLH, la société Degemer Groupe et la société Le Clézio Industrie pour une durée de cinq ans à compter de la décision d'appel.

b) Actions EEM auto-détenues

Néant

c) Autorisations accordées

Néant

44) Emprunts auprès des établissements de crédit, endettement financier net et instruments financiers

L'endettement financier net tel que défini par le Groupe correspond aux montants figurant au passif du bilan sous les postes « Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit », courants comme non courants, diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant à l'actif du bilan.

Endettement financier net			
		31/12/2025	31/12/2024
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans		0	0
Emprunts à plus de cinq ans		0	0
Intérêts courus sur emprunts			
Passifs financiers non courants	I	0	0
Emprunts à moins d'un an		0	0
Intérêts courus sur emprunts		0	0
Banques créditrices		0	0
Passifs financiers courants	II	0	0
Total Passifs financiers	III = I + II	0	0
dont Taux fixe		0	0
Taux variable		0	0
Comptes à terme		6 408	10 142
Disponibilités		1 313	1 553
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	7 720	11 695
Endettement financier net	(III – IV)	-7 720	-11 695

45) Contrats de location

Il n'y a pas de biens donnés à bail.

Les contrats de location des biens pris à bail sont de deux types :

A court terme : non significatif

A long terme : contrat de location à Victoria Angkor Estate du terrain utilisé par Victoria Angkor.

Contrat de 70 ans à échéance du 22 août 2066 dont les redevances sont progressives dans le temps par tranches de 10 années. Les passifs locatifs correspondent à la valeur actualisée des redevances futures à payer dans le cadre du bail sur le terrain.

46) Instruments financiers

Les instruments financiers dont dispose le Groupe sont les suivants :

Instruments financiers								
	Montant		Analyse par catégorie d'instruments financiers					
	Valeur comptable	juste valeur	juste valeur par résultat	prêts et créances	Actifs financiers évalués au coût amorti	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	dettes au coût amorti
Au 31/12/2025								
Autres actifs financiers non courants (1)	53	53			42	11		
Autres actifs non courants	250	250		250				
Actifs financiers courants	1	1		1				
Autres actifs courants	1 998	1 998		1 998				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 720	7 720	7 720					
Total Actifs financiers	10 022	10 022	7 720	2 249	42	11	0	0
Passifs locatifs > 1 an	252	252						252
Passifs locatifs < 1 an	27	27						27
Emprunts et dettes financières diverses	606	606						606
Fournisseurs	750	750						750
Autres dettes courantes	602	602						602
Total Passifs financiers	2 237	2 237	0					2 237
Au 31/12/2024								
Autres actifs financiers non courants (1)	56	56			44	11		
Clients	38	38		38				
Actifs financiers courants	1	1		1				
Autres actifs courants	2 141	2 141		1 891				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 695	11 695	11 695					
Total Actifs financiers	13 930	13 930	11 695	2 179	44	11	0	0
Passifs locatifs > 1 an	277	277						277
Passifs locatifs < 1 an	30	30						30
Emprunts et dettes financières diverses	4 049	4 049						4 049
Fournisseurs	978	978						978
Autres dettes courantes	824	824						824
Total Passifs financiers	6 157	6 157	0					6 157

(1) Dont de niveau 1 au 31/12/2025 : néant (idem au 31/12/2024)
Les actifs financiers sont de niveau 2.

Les gains et pertes ventilés par catégorie d'instruments financiers sont les suivants :

Catégorie d'instruments financiers	Intérêts	Juste valeur	TOTAL
2025			
Juste valeur par résultat	233		233
actifs financiers au coût amorti		-324	-324
Dettes au coût amorti	-36		-36
Total gains et pertes financiers nets	197	-324	-126
2024			
Juste valeur par résultat	338		338
actifs financiers au coût amorti		256	256
Dettes au coût amorti			
Total gains et pertes financiers nets	338	256	594

Les évaluations de juste valeur sont classées selon 3 niveaux :

- Niveau 1 Instruments financiers cotés sur un marché actif,
- Niveau 2 Instruments financiers dont la juste valeur repose sur une technique d'évaluation intégrant quasi-exclusivement des données observables, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix), et pour lesquelles l'impact de paramètres non observable est le cas échéant non significatif ;
- Niveau 3 Instruments financiers dont la juste valeur repose sur une technique d'évaluation intégrant pour une part significative des paramètres non observables.

Les justes valeurs sont déterminées ainsi :

- Actifs financiers courants et non courants : la juste valeur est déterminée par référence à leur cours coté sur un marché actif en date de clôture. S'il n'existe pas de marché actif et que la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable au moyen de méthodes d'évaluation, ces titres sont évalués à leur cours d'acquisition, diminué de toute dépréciation cumulée. Au 31 décembre 2025, les actifs financiers non courants ne concernent que des montants peu significatifs.

- Les actifs courants n'incluent quasiment que des créances sur opérations immobilières.

- Emprunts : la juste valeur correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs générés par le remboursement du principal et des dettes, actualisés aux taux d'intérêt du marché à la date de la clôture, ajustés des conditions bancaires usuelles du Groupe.

- Créances et dettes d'exploitation : la juste valeur correspond à la valeur comptable au bilan car l'actualisation des flux de trésorerie présente un impact non significatif compte tenu des délais de paiement et de règlement.

Les principaux risques financiers auxquels le Groupe est soumis sont les suivants :

*** Risque de crédit**

La valeur comptable des actifs financiers, qui représente l'exposition maximale au risque de crédit, est de 10 022 K€ au 31 décembre 2025 contre 13 930 K€ au 31 décembre 2024. Le détail par type de créance figure au tableau « instruments financiers ».

L'analyse de chaque risque est exposée dans la rubrique de bilan concernée.

*** Risque de liquidités**

Le financement du Groupe est assuré en 2025 par sa trésorerie disponible. Il n'y a pas d'emprunts auprès d'organismes de crédit. Le risque de liquidité est quasi nul au 31 décembre 2025.

* Risque de taux

EEM ne pratique plus d'opérations de couverture du risque de taux. L'exposition au risque de taux d'intérêt pour le Groupe provient essentiellement de son endettement financier. Il est quasi nul au 31 décembre 2025.

47) Autres passifs non courants

	31/12/2025	31/12/2024
Dépôts de Garantie	0	0
	0	0

Les dépôts de garantie sont des sommes reçues des locataires au titre de l'activité immobilière du Groupe. Il n'y en a plus au 31 décembre 2025.

48) Provisions non courantes

Les provisions non courantes, non directement liées aux cycles d'exploitation, concernent les éléments suivants :

	31/12/2024	Augmen- tation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Transfert de courant	31/12/2025
Litiges actionnaires	262	0	0	0	0	262
Avantages postérieurs à l'emploi	11	1	0	0	0	12
Total	273	1	0	0	0	273

Avantages postérieurs à l'emploi :

Le Groupe a la majorité de ses effectifs situés en Asie pour lesquels il n'existe pas d'avantages postérieurs à l'emploi. En conséquence, les avantages postérieurs à l'emploi, couverts par des provisions, concernent les engagements en matière d'indemnités de fin de carrière (IFC) du personnel employé en France qui sont des indemnités forfaitaires calculées en fonction du nombre d'années de service du salarié et de son salaire annuel au moment de son départ à la retraite. Les provisions sont calculées sur la base des hypothèses suivantes :

	31/12/2025	31/12/2024
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	0,00%	0,00%
Taux d'actualisation	2,73%	2,23%
Taux de revalorisation des salaires	1,00%	1,00%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	6 ans	6 ans

Les provisions pour indemnités de retraite s'analysent ainsi :

Montants reconnus au bilan

	31/12/2025	31/12/2024
Charges à payer (passif net au bilan)	12	11
Charges constatées d'avance (actif net au bilan)		
Montant net reconnu au bilan	12	11

Evolution des engagements au cours de l'exercice (passifs)

	31/12/2025	31/12/2024
Situation en début d'exercice	11	13
Coûts des services rendus	1	1
Ecart actuariels	0	-2
Mouvement de l'exercice	1	-2
Situation en fin d'exercice	12	11

49) Impôt différé passif

	31/12/2025			31/12/2024
	Victoria Angkor	Lopan	Total	Victoria Angkor
Total des différences temporelles	6 229	108		7 260
Taux d'impôt différé	20%	8,25%		20,00%
Impôt différé	1 246	9	1 255	1 452

Il s'agit des impôts latents sur la valeur du droit au bail et des constructions de VAK dont l'origine remonte à la reconsolidation de VAK en 2023.

50) Emprunts et dettes financières diverses

	31/12/2025	31/12/2024
Dépôts	36	60
Autres emprunts (1)	570	3 989
	606	4 049
Dont :		
Immobilier	0	19
Hôtellerie	606	4 029
Structure		
Total	606	4 049

(1) Dont 2 956 KEUR (3 347 KUSD et 990 KHKD au cours du 31 décembre 2025) devenues prescrites.

51) Fournisseurs et comptes rattachés

	31/12/2025	31/12/2024
Immobilier	58	72
Hôtellerie	20	232
Structure	672	674
	750	978

52) Autres passifs non financiers courants

	31/12/2025	31/12/2024
Dettes sociales	61	103
Dettes fiscales	7	174
Avances et acomptes reçus	159	180
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		0
Avances en comptes courants (1)	299	284
Créditeurs divers	75	83
Produits constatés d'avance (2)	35	39
	637	864
Dont :		
Immobilier	47	34
Hôtellerie	200	378
Structure	390	452
	637	864
Dont :		
(1) Foch investissements	53	53
Le Clezio Industries	26	26
Apports	200	200
Divers	20	5
(2) divers	35	39
sur loyers		

53) Provisions courantes

La variation des provisions courantes s'analyse ainsi :

	31/12/2024	Reprises utilisées	reprises non utilisées	Ecart de change	31/12/2025
Charges					
sur titres mis en équivalence	388		-2	-45	342
sur litige fiscal (1)	3 447		-3 171	-276	0
sur litige commercial	104	-100	0		4
	3 939	-100	-3 173	-321	346
Dont :					
Immobilier	159	-100			59
Hôtellerie	3 779		-3 173	-321	286
Structure	1				1
	3 939	-100	-3 173	-321	346

(1) dont 3171 K€ (3 581 KUSD au cours moyen annuel) de reprise de provision suite la notification officielle du département de taxes du Cambodge, au cours de l'exercice, de l'annulation des taxes réclamées précédemment

54) Taux des devises et exposition au risque de change

Les devises et les taux utilisés pour la conversion des états financiers des filiales consolidées sont les suivants :

Devises	Taux moyen 2025	Taux du 31.12.25	Taux moyen 2024	Taux du 31.12.24
PEN	4,0274	3,9510	4,0664	3,8930
USD	1,1293	1,1750	1,0821	1,0389
HKD	8,8049	9,1464	8,4430	8,0686

Les activités du Groupe à l'international sont réalisées essentiellement par des filiales qui opèrent au Cambodge. En conséquence, le Groupe est principalement exposé au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise, l'expositions sur le dollar de Hong Kong et sur sol péruvien étant marginales.

Les principales expositions au risque de change sont les suivantes :

en K€	USD	PEN	HKD	31/12/2025
Actifs non courants	7 601	0	0	7 601
Stocks, créances, dettes, provisions	-906	-1	-4	-906
Actifs et passifs à céder				0
Endettement financier net	1 700	2	0	1 701
Position nette	8 394	1	-4	8 395

en K€	USD	PEN	HKD	31/12/2024
Actifs non courants	8 829	12	0	8 841
Stocks, créances, dettes, provisions	-4 854	28	-2	-4 826
Actifs et passifs à céder				0
Endettement financier net	-1 306	7	-123	-1 299
Position nette	2 668	47	-125	2 715

Le Groupe n'applique pas de politique de gestion du risque de change.

Une variation du cours moyen du sol péruvien, du dollar américain ou du dollar de Hong Kong ou de leurs cours de clôture de 10% aurait eu pour conséquence une hausse (diminution) des capitaux propres et du résultat à hauteur des montants indiqués ci-dessous. Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables et en particulier les taux d'intérêt, sont supposés rester constants.

	Compte de résultat		Capitaux propres	
	choc +10%	choc -10%	choc +10%	choc -10%
PEN				
Exercice 2024	18	-22	-249	304
Exercice 2025	16	-19	-11	13
USD				
Exercice 2024	492	-602	497	-607
Exercice 2025	-510	623	-51	62
HKD				
Exercice 2024	1	-1	15	-18
Exercice 2025	-9	11	5	-6

55) Dépréciation d'actifs nets des reprises

	31/12/2025	31/12/2024
Sur immobilisations	105	-5 142
Sur créances clients	7	94
Sur actifs courants	338	0
Dépréciation d'actifs nets des reprises	449	-5 049

56) Informations sectorielles

a) Analyse des résultats par activités

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2025
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	0	0	0	0
Charges opérationnelles :				
Achats consommés	0	0	0	0
Charges externes	-183	-443	-2 254	-2 879
Charges de personnel	0	-42	-465	-508
Impôts et taxes	-68	-4	-30	-103
Dotation nette aux amortissements	-83	-380	-4	-467
Dépréciation d'actifs nets des reprises	351	96	3	449
Provisions pour risques et charges	100	3 171	-1	3 270
Autres produits (charges) opérationnelles	-477	367	-88	-198
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-361	2 765	-2 839	-435
Autres produits et charges opérationnels non courants	-9	3 133	173	3 297
RESULTAT OPERATIONNEL	-370	5 898	-2 666	2 862
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1	0	232	233
Coût de l'endettement financier brut	0	-36	0	-36
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>1</i>	<i>-36</i>	<i>232</i>	<i>197</i>
Autres produits et charges financiers	-16	0	-307	-324
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	2	0	2
RESULTAT AVANT IMPOTS	-385	5 864	-2 741	2 737
Charge d'impôt sur le résultat	-1	30	0	29
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	-386	5 894	-2 741	2 767
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	-386	5 894	-2 741	2 767

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2024
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	236	45	0	281
Charges opérationnelles :				
Achats consommés	0	0	0	0
Charges externes	-458	-566	-1 771	-2 795
Charges de personnel	0	-28	-451	-479
Impôts et taxes	-55	-2	-31	-88
Dotation nette aux amortissements	-138	-407	-8	-553
Dépréciation d'actifs nets des reprises	53	-5 196	94	-5 049
Provisions pour risques et charges	-100	0	2	-98
Autres produits (charges) opérationnelles	16	8	-244	-220
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-446	-6 145	-2 410	-9 002
Autres produits et charges opérationnels non courants	6	-143	7	-130
RESULTAT OPERATIONNEL	-440	-6 288	-2 403	-9 132
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1	0	337	338
Coût de l'endettement financier brut	0	0	0	0
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>1</i>	<i>0</i>	<i>337</i>	<i>338</i>
Autres produits et charges financiers	-58	0	314	256
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	-15	0	-15
RESULTAT AVANT IMPOTS	-497	-6 303	-1 752	-8 553
Charge d'impôt sur le résultat	0	1 082	244	1 326
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	-497	-5 221	-1 508	-7 226
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	-497	-5 221	-1 508	-7 226

b) Analyse des résultats par zone géographique (*)

	France	CEE	Pérou	Asie	31/12/2025
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	0	0	0	0	0
Charges opérationnelles :					
Achats consommés	0	0	0	0	0
Charges externes	-2 364	-15	-57	-443	-2 879
Charges de personnel	-465	0	0	-42	-508
Impôts et taxes	-37	0	-61	-4	-103
Dotation nette aux amortissements	-87	0	0	-380	-467
Dépréciation d'actifs nets des reprises	338	0	15	96	449
Provisions pour risques et charges	99	0	0	3 171	3 270
Autres produits (charges) opérationnelles	-519	0	-46	367	-198
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-3 036	-15	-149	2 765	-435
Autres produits et charges opérationnels non courants	173	0	-9	3 133	3 297
RESULTAT OPERATIONNEL	-2 863	-15	-159	5 898	2 862
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	233	0	0	0	233
Coût de l'endettement financier brut	0	0	0	-36	-36
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>233</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-36</i>	<i>197</i>
Autres produits et charges financiers	-307	0	-16	0	-324
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	0	0	2	2
RESULTAT AVANT IMPOTS	-2 936	-15	-175	5 864	2 737
Charge d'impôt sur le résultat	0	-1	0	30	29
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	-2 936	-16	-175	5 894	2 767
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	-2 936	-16	-175	5 894	2 767
	France	CEE	Pérou	Asie	31/12/2024
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	103	0	133	45	281
Charges opérationnelles :					
Achats consommés	0	0	0	0	0
Charges externes	-1 961	-8	-261	-566	-2 795
Charges de personnel	-451	0	0	-28	-479
Impôts et taxes	-43	0	-43	-2	-88
Dotation nette aux amortissements	-92	0	-54	-407	-553
Dépréciation d'actifs nets des reprises	94	0	53	-5 196	-5 049
Provisions pour risques et charges	-98	0	0	0	-98
Autres produits (charges) opérationnelles	-228	0	0	8	-220
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-2 677	-7	-172	-6 145	-9 002
Autres produits et charges opérationnels non courants	4	0	9	-143	-130
RESULTAT OPERATIONNEL	-2 673	-7	-163	-6 288	-9 132
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	338	0	0	0	338
Coût de l'endettement financier brut	0	0	0	0	0
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>338</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>338</i>
Autres produits et charges financiers	321	-40	-25	0	256
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	0	0	-15	-15
RESULTAT AVANT IMPOTS	-2 014	-47	-188	-6 303	-8 553
Charge d'impôt sur le résultat	244	0	0	1 082	1 326
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	-1 770	-47	-188	-5 221	-7 226
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	-1 770	-47	-188	-5 221	-7 226

(*) Le découpage par zone présenté ci-dessus se réfère à la zone d'implantation des filiales.

c) Analyse du capital investi par activité

	31/12/2025		31/12/2024	
Répartition par activité :				
Immobilier	14	0,18%	110	2,19%
Hôtellerie	7 324	94,31%	4 803	95,42%
Structure	428	5,51%	121	2,40%
	7 766	100,00%	5 033	100,00%
Répartition géographique :				
France	451	5,80%	153	3,03%
CEE	12	0,15%	11	0,22%
Pérou	-21	-0,26%	67	1,33%
Asie	7 324	94,31%	4 803	95,42%
	7 766	100,00%	5 033	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	13 612		11 064	
A ajouter :				
Impôts différés	1 255		1 452	
Provisions courantes et non courantes	619		4 212	
Endettement financier net	-7 720		-11 695	
	7 766		5 033	

d) Analyse sectorielle du bilan

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2025
Immobilisations corporelles	67	2 811	9	2 888
Droits d'utilisation	-	4 772	-	4 772
Autres actifs financiers	11	17	25	53
Autres actifs non courants	-	-	250	250
Actifs non courants	79	7 601	284	7 964
Actifs financiers courants	1	-	-	1
Passifs locatifs	-	-279	-	-279
Fournisseurs	-58	-20	-672	-750
Dettes fiscales et sociales	-1	-6	-61	-69
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-6	28	877	899
Actifs moins passifs hors endettement net	-65	-277	144	-198
Capitaux investis	14	7 324	428	7 766

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	-	2	-	2
Immobilisations corporelles	12	3 153	6	3 171
Immeubles de placement	119	-	-	119
Droits d'utilisation	-	5 655	-	5 655
Autres actifs financiers	11	19	25	56
Actifs non courants	142	8 829	31	9 002
Clients	28	10	0	38
Actifs financiers courants	1	-	-	1
Passifs locatifs	-	-307	-	-307
Fournisseurs	-72	-232	-674	-978
Dettes fiscales et sociales	-3	-159	-115	-277
Autres actifs moins passifs courants et non courants	15	-3 339	878	-2 446
Actifs moins passifs hors endettement net	-32	-4 026	89	-3 969
Capitaux investis	110	4 803	121	5 033

e) Analyse sectorielle des actifs non courants par zone géographique

	France	CEE	Pérou	Asie	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	77	0	0	2 811	2 888
Immeubles de placement	0	0	0	0	0
Droits d'utilisation	0	0	0	4 772	4 772
Autres actifs financiers	36	0	0	17	53
Autres actifs non courants	250	0	0	0	250
Actifs non courants	363	0	0	7 601	7 964

	France	CEE	Pérou	Asie	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	0	0	0	2	2
Immobilisations corporelles	6	0	12	3 153	3 171
Immeubles de placement	119	0	0	0	119
Droits d'utilisation	0	0	0	5 655	5 655
Autres actifs financiers	36	0	0	19	56
Autres actifs non courants	0	0	0	0	0
Actifs non courants	161	0	12	8 829	9 002

57) Autres produits et charges opérationnels non courants

	31/12/2025		31/12/2024	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Sofilot	-1 037	1 037		
Cession immeuble SOUMAYA			-3 486	3 495
Litige fiscal			-143	
Litiges commerciaux			-59	56
Litige actionnaire			-68	69
Dettes prescrites		3 249		
Divers	-11	60		6
	-1 048	4 346	-3 756	3 626

58) Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

	31/12/2025	31/12/2024
Victoria Angkor Estate	2	-15
Total	2	-15

59) Impôt sur les sociétés

a) Intégration fiscale

La société EEM et ses filiales IMMOBILIERE PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES, LES VERGERS et PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS constituent un groupe fiscal intégré.

b) Ventilation de l'impôt sur les résultats

La charge d'impôts s'analyse ainsi :

	31/12/2025	31/12/2024
Impôt courant	-1	244
Impôt différé	30	1082
(Impôt) crédit d'impôt	29	1326

Le total des déficits s'élève à 43 M€ au 31 décembre 2025 (40 M€ au 31 décembre 2024).

c) Rapprochement entre le taux légal en France et le taux d'imposition effectif

	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 767	-7 226
Charge (produit) d'impôt sur les sociétés	-29	-1 326
Amortissement (reprise) des écarts d'acquisition	0	0
Perte (profit) de dilution des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0
Résultat des sociétés mises en équivalence inclus dans le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		
Résultat des sociétés mises en équivalence	-2	15
Résultat avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition des activités poursuivies	2 736	-8 538
Taux courant d'imposition en France	25%	25%
Charge (produit) d'impôt théorique	684	-2 134
Effets sur l'impôt théorique :		
. des différences permanentes		24
. des différences temporaires	-793	
. des déficits fiscaux nés dans l'exercice et non activés	822	422
. des déficits fiscaux non reconnus précédemment	-763	
. des taux d'impôts étrangers vs taux en France	-9	271
. des éléments divers	0	92
Charge (crédit) d'impôt réel	-29	-1 326
Taux effectif d'impôt		

60) Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession

Néant

61) Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur la période, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions auto-détenues.

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net part du Groupe	2 799 721	-7 182 459
Résultat après impôt des activités poursuivies	2 766 607	-7 226 234
Nombre d'actions début de période	5 738 299	5 693 999
Nombre d'actions fin de période	5 738 299	5 738 299
Nombre moyen d'actions d'autocontrôle	0	0
Nombre d'actions pondérées	5 738 299	5 716 149
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée	0	0
Actions gratuites moyenne pondérée	0	0
Nombre pondéré d'actions et d'actions dilutives	5 738 299	5 716 149
Résultat net dilué par action	0,49	-1,26
Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	0,48	-1,26

62) Engagements au titre d'obligations contractuelles, engagements hors bilan et passifs éventuels

Le Groupe, dans le cadre de ses activités, est amené à prendre un certain nombre d'engagements. Certains engagements font l'objet de provisions (engagements liés aux retraites et autres avantages accordés au personnel, litiges...).

Il n'y a pas d'engagements hors bilan et passifs éventuels au 31 décembre 2025 (idem 31 décembre 2024).

63) Effectif et droit à la formation

Les effectifs du Groupe, hors activités abandonnées ou en cours de cession, ont évolué comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
Activités poursuivies		
Cadres	2	2
Agents de maîtrise	2	2
Employés, ouvriers	1	1
TOTAL	5	5
Dont :		
Hôtellerie	4	4
Structure	1	1
	5	5
Dont :		
Europe	1	1
Asie	4	4
Afrique		
	5	5

La loi du 4 mai 2004 ouvre pour les salariés des entreprises françaises un droit à la formation d'une durée de 20 heures minimum par an, cumulable sur une période de six ans.

Les dépenses engagées dans le cadre du compte personnel de formation (CPF) sont considérées comme des charges de la période et ne donnent pas lieu à la comptabilisation d'une provision, sauf situation exceptionnelle.

64) Informations relatives aux parties liées

a) Rémunérations allouées aux membres des organes d'Administration et de Direction

Les conditions de rémunération des mandataires sociaux du Groupe sont arrêtées par le Conseil d'Administration. Il a été alloué à la Présidente et Directrice Générale 219 K€ hors charges patronales au titre de l'année 2025.

L'Assemblée Générale du 11 juin 2025 a alloué 150 K€, hors prime d'assurance, à titre de rémunération des membres du Conseil d'Administration pour l'année 2025.

b) Autres transactions avec les parties liées

Les diverses transactions avec les parties liées, conclues aux conditions du marché, s'apprécient ainsi :

Valeurs brutes	31/12/2025			31/12/2024		
	Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
SAIPPP						
Le Clezio Industries			-26			-26
TOTAL			-26			-26

65) Charges financières

La ventilation des produits et charges financiers par nature est la suivante :

	2025	2024
Produits d'intérêt et assimilés	233	338
Charges d'intérêt et assimilés	-36	
Coût de l'endettement financier net	197	338
Produits (Charges) de change	-324	256
Produits (Charges) autres		
Autres produits et charges financiers	-324	256
Charges financières	-126	594

La ventilation des gains et pertes par catégorie comptable d'actifs et de passifs financiers se trouve à la note 46.

66) Autre information

Honoraires des Commissaires aux comptes	2025		2024	
	Certification des comptes	Autre	Certification des comptes	Autre
PKF Arsilon Commissariat aux Comptes	105		105	
BM&A	140		170	
TOTAL (montants inscrit en charges)	245		275	

4.2.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025

PKF Arsilon Commissariat aux Comptes
3, rue d'Héliopolis
75017 Paris

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie régionale des
commissaires aux comptes de Paris

BM&A
11, rue Laborde
75008 Paris

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie régionale des
commissaires aux comptes de Paris

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme

Siège social : 38, rue Croix des Petits Champs, 75001 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme
38, rue Croix des Petits Champs,
75001 Paris

À l'assemblée générale de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s’inscrivent dans le contexte de l’audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n’exprimons pas d’opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation des actifs attachés à l’hôtel Victoria Angkor à la date de clôture

Point clé de l’audit	Réponse apportée
<p>Comme indiqué dans les notes « 34) Immobilisations corporelles » et « 36) Droits d'utilisation » de la partie « Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat », le droit au bail relatif au bail entre VAE et VAK figure au bilan au 31 décembre 2025 pour une valeur brute de 9,5 m€ et une valeur nette comptable de 4,4 m€ et les constructions de l'hôtel au Cambodge pour une valeur brute de 3,2 m€ et une valeur nette de 2,8 m€.</p> <p>Comme indiqué dans les notes « A.2 Hôtellerie » de la partie « A. Faits caractéristiques de la période » et « 9) Test de dépréciation »" de la partie « Règles et méthodes d'évaluation » de l’annexe aux comptes consolidés, VAK porte au 31 décembre 2025 les actifs attachés à l’hôtel Victoria Angkor au Cambodge, comprenant notamment le droit au bail relatif au terrain loué par VAE ainsi que les constructions de l’hôtel.</p> <p>L’hôtel demeurant non exploité à la clôture, l’appréciation de la valeur recouvrable de ces actifs repose sur des jugements significatifs de la direction, fondés notamment sur des expertises immobilières, l’estimation du loyer de marché du terrain nu et l’évaluation des travaux nécessaires à une remise en exploitation.</p> <p>Compte tenu du caractère significatif de ces actifs dans les comptes consolidés, du niveau de jugement inhérent à l’analyse menée au titre d’IAS 36 et des compétences techniques nécessaires à la mise en œuvre de l’évaluation de ces actifs à la date de clôture et de son traitement comptable, nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l’audit.</p>	<p>Pour nous assurer du respect de la norme IAS 36 – Dépréciation des actifs et, en particulier du caractère raisonnable de l’évaluation du droit au bail relatif au bail entre VAE et VAK et des constructions de l'hôtel, nos travaux ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Nous entretenir avec la direction et ses conseils afin de prendre connaissance des méthodologies de détermination de la valeur d’inventaire utilisées.▪ Prendre connaissance des rapports des experts obtenus au 31 décembre 2025.▪ Analyser, avec l’appui de nos spécialistes en évaluation, les méthodes retenues par les experts et de leur cohérence avec la nature des actifs concernés.▪ Apprécier le caractère raisonnable des hypothèses structurantes retenues à la clôture, notamment s’agissant du loyer de marché du terrain nu, de la valeur des constructions dans leur état actuel et du coût des travaux nécessaires à une remise en exploitation.▪ Rapprocher les valeurs retenues dans les comptes avec les expertises externes, le business plan disponible et les autres éléments externes obtenus au cours de nos travaux.▪ Examiner les analyses de la Direction relatives au droit au bail et aux constructions, y compris au regard des éléments communiqués dans le cadre de la procédure d’OPA.▪ Apprécier le caractère approprié des informations présentées en annexe.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d’exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d’administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et concordance avec les comptes consolidés.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires***Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel***

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1- 2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité de la Présidente-directrice Générale. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) par l'assemblée générale du 30 juin 2023 pour le cabinet PKF Arsilon Commissariat aux comptes et pour le cabinet BM&A.

Au 31 décembre 2025, les cabinets PKF Arsilon Commissariat aux comptes et BM&A étaient dans la 3^{ème} année de leur mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d’audit la déclaration prévue par l’article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu’elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris, le 24 avril 2026

Les Commissaires aux comptes

PKF Arsilon Commissariat aux comptes

BM&A

Didier ARIAS

Thierry Bellot

Marie-Cécile Moinier

Didier Arias

Thierry Bellot

Marie-Cécile Moinier

Table de concordance avec le Rapport Financier Annuel

Table de concordance du rapport de gestion avec le rapport financier annuel prévu à l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et à l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF.

Informations	Chapitre	Paragraphe	Page
Comptes annuels 2025	Chapitre 4	4.1.1	39
Comptes consolidés 2025	Chapitre 4	4.2.1	68
Rapport de gestion	Chapitre 2	2	5
Rapport sur le gouvernement d'entreprise, joint au rapport de gestion	Chapitre 3	3	30
Déclaration des personnes responsables du Rapport Financier Annuel	Chapitre 1	1.2	4
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	Chapitre 4	4.1.2	61
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	Chapitre 4	4.2.2	110

Table de concordance du rapport de gestion et du rapport sur le gouvernement d'entreprise joint au rapport de gestion

Le rapport de gestion du Groupe (articles L. 225-100 et suivants, L. 22-10-35, L. 232-1 et R. 225-102 et suivants du Code de commerce) est constitué des informations présentées dans le présent Rapport Financier Annuel.

Situation et activité du Groupe	Chapitre	Paragraphe	Page
Situation de la Société durant l'exercice écoulé, analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et du Groupe	Chapitre 2	2.3.2 et 2.3.4	9 et 12
Indicateurs clés de performance de nature financière	Chapitre 2	2.3.3	10
Indicateurs clés de performance de nature non financière, notamment les informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	Chapitre 2	2.3.3	10
Événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport de gestion est établi	Chapitre 2	2.4.3	21
Identité des principaux actionnaires et détenteurs des droits de vote aux Assemblées Générales, modifications intervenues au cours de l'exercice	Chapitre 2	2.8.2	27
Succursales existantes	Chapitre 2	2.4.6	22
Prises de participations significatives dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français	Chapitre 2	2.10.3	30
Aliénations de participations croisées	Chapitre 2	2.10.3	30
Évolution prévisible de la situation de la Société et du Groupe et perspectives d'avenir	Chapitre 2	2.4.4	22
Activités en matière de recherche et de développement	NA	NA	NA

Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	Chapitre 2	2.4.1	21
Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients	Chapitre 2	2.4.7	22
Montant des prêts interentreprises consentis et déclaration du Commissaire aux comptes	Chapitre 2	2.4.5	22
Contrôle interne et gestion des risques			
Description des principaux risques et incertitudes	Chapitre 2	2.7.1	24 à 26
Indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique, mesures prises pour les réduire	NA	NA	NA
Principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	Chapitre 2	2.6	23
Objectifs et politique de couverture et exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie	NA	NA	NA
Dispositif anticorruption	NA	NA	NA
Plan de vigilance et compte rendu de sa mise en œuvre effective	NA	NA	NA
Rapport sur le gouvernement d'entreprise			
Politique de rémunération des mandataires sociaux	Chapitre 3	3.2.1.1	36
Rémunération et avantages de toute nature versés durant l'exercice ou attribués au titre de l'exercice à chaque mandataire social	Chapitre 3	3.2.3	37
Proportion relative à la rémunération fixe et variable	Chapitre 3	3.2.1.1	36
Utilisation de la possibilité de demander la restitution d'une rémunération variable	NA	NA	NA
Engagements pris par la Société au bénéfice des mandataires sociaux correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions	Chapitre 3	3.2.1	36
Rémunération versée ou attribuée par une entreprise comprise dans le périmètre de consolidation	Chapitre 3	3.2.1	36
Ratios entre le niveau de rémunération de chaque dirigeant mandataire social et les rémunérations moyenne et médiane des salariés de la Société	Chapitre 2	2.5.1	23
Évolution annuelle de la rémunération, des performances de la Société, de la rémunération moyenne des salariés et des ratios susvisés au cours des cinq derniers exercices	Chapitre 2	2.5.1	23
Manière dont la rémunération totale respecte la politique de rémunération adoptée, dont elle contribue aux performances à long terme de la Société et dont les critères de performance ont été appliqués	Chapitre 3	3.2.3.1 et 3.2.3.2	37
Manière dont a été pris en compte le vote de la dernière Assemblée Générale Ordinaire	Chapitre 3	3.2.2 et 3.2.3.1	36 et 37
Attribution et conservation des options par les mandataires sociaux	Chapitre 3	3.3	37
Attribution et conservation d'actions gratuites par les mandataires sociaux	Chapitre 3	3.4	38
Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice	Chapitre 3	3.1.6	35
Conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif	Chapitre 2	2.9.2	30

et une filiale			
Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale en matière d'augmentations de capital	<i>Chapitre 2</i>	<i>2.8.10</i>	<i>29</i>
Composition, conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration	<i>Chapitre 3</i>	<i>3.1.5</i>	<i>33 à 35</i>
Application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration	<i>Chapitre 3</i>	<i>3.1.5</i>	<i>33</i>
Référence à un Code de gouvernement d'entreprise et application du principe <i>comply or explain</i>	<i>Chapitre 3</i>	<i>3.1.5</i>	<i>33</i>
Modalités particulières de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale	<i>Chapitre 3</i>	<i>3.1.2</i>	<i>32</i>
Procédure d'évaluation des conventions courantes – Mise en œuvre	<i>Chapitre 2</i>	<i>2.9.1</i>	<i>29</i>
Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Actionnariat et capital			
Structure, évolution du capital de la Société et franchissements des seuils	<i>Chapitre 2</i>	<i>2.8.2 et 2.8.3</i>	<i>27 et 28</i>
Acquisition et cession par la Société de ses propres actions	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
État de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Mention des ajustements éventuels pour les titres donnant accès au capital en cas de rachat d'actions ou d'opérations financières	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Information sur les opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société	<i>Chapitre 2</i>	<i>2.8.9</i>	<i>29</i>
Montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Déclaration de Performance Extra-Financière (DPEF)			
Cf. table de concordance détaillée	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Autres informations			
Informations fiscales complémentaires	<i>Chapitre 2</i>	<i>2.10.1</i>	<i>30</i>

ÉLECTRICITÉ ET EAUX DE MADAGASCAR

38, rue Croix des Petits Champs
75001 Paris - France
RCS Paris 602 036 782

general@eem-group.com



ÉLECTRICITÉ ET EAUX
DE MADAGASCAR