



E E M

Electricité et Eaux de Madagascar

**ELEMENTS FINANCIERS
AU 31 DECEMBRE 2012**



SOMMAIRE

- 3 Personne assurant la responsabilité des éléments financiers
- 4 Rapport de Gestion du Conseil d'Administration
- 30 Rapport du Président sur les contrôles internes
- 39 Rapport des CAC sur le rapport du Président
- 43 Rapport Spécial des CAC sur les conventions réglementées

PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT ANNUEL

NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL

François GONTIER– Président Directeur Général

ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Paris, le 19 juin 2013



François GONTIER
Président Directeur Général

RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

- **ERNST & YOUNG ET AUTRES**
Tour First – 1, place des Saisons – 92400 Courbevoie
Représenté par François Carrega et Béatrice Belle
Mandat attribué le 24 juin 2011 et expirant lors de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

- **DELOITTE ET ASSOCIES**
185, Ave Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/Seine Cedex
Représenté par Alain Penanguer et Vincent Blestel
Mandat attribué le 19 décembre 2011 et expirant lors de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

L'exercice 2012 a été pour le Groupe EEM un exercice marqué par les fortes turbulences ayant entouré GASCOGNE dont les conséquences ont été très sensibles tout au long de l'exercice.

Ces événements, non anticipés, ont conduit votre Société à apporter son soutien à cette participation en situation de difficultés industrielle et financière et à suivre de près l'évolution de ses négociations avec ses créanciers bancaires et ses perspectives de restructuration.

Le poids représenté par cette participation dans le portefeuille d'EEM a rendu la prise en compte comptable des évolutions de sa vie sociale extrêmement significative pour EEM.

En effet, l'impact financier de la dégradation de la situation de cette participation est le fait marquant de l'exercice qui représente 41,98 M€ des 44,53 M€ de pertes consolidées, décomposées comme suit :

- quote-part des 91,3 M€ de pertes consolidées de GASCOGNE revenant à EEM : 27,05 M€,
- dépréciation complémentaire pratiquée par EEM compte tenu des aléas rencontrés par cette participation.

S'y ajoute l'intervention en compte courant de 6 M€ (dont 2,5 M€ remboursés en septembre 2012) qui a conditionné la finalisation de l'accord de conciliation consenti à GASCOGNE par ses créanciers dont le solde demeure immobilisé.

L'exercice 2012 a ainsi vu une notable partie des liquidités, résultant de la cession des hôtels vietnamiens qui n'avaient pas été investies en 2011, être distribuées comme annoncé aux actionnaires (2,5 € par action à titre d'acompte servi en février 2012 et un solde de 0,5 € par action mis en paiement le 28 septembre 2012, soit une distribution totale de 9,75 M€), et venir conforter la situation financière de GASCOGNE.

La conséquence de ces différents éléments a été une forte diminution de la trésorerie disponible du Groupe, laquelle reste néanmoins aisée.

Hors cet événement majeur qui a très fortement impacté le cours de bourse d'EEM dont l'évolution est, depuis le second semestre de l'exercice, corrélée à celle de l'action GASCOGNE, les faits marquants de l'exercice ont été les suivants, par ordre chronologique :

- reprise par EEM du contrôle intégral de sa filiale immobilière « LES VERGERS »,
- cession du solde de la participation dans le vignoble de Tokaj,
- prise d'acte, chez la société Mère, du dénouement partiel de trois opérations immobilières complexes financées au cours de l'exercice précédent et engagement dans deux autres opérations du même type dont la possibilité était contractuellement prévue,
- engagement au niveau des filiales « LES VERGERS » et de la SOCIETE ANONYME PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP) de petites opérations immobilières à dénouement escompté court,
- prise en compte de la décision de la Cour Suprême du Cambodge de 24 juillet 2012, dont la conséquence a été, d'une part, le retour de l'hôtel d'Angkor en activités poursuivies et, d'autre part, le retour à 75% du pourcentage d'intérêt du Groupe dans cet actif.

La conjonction des cessions, de la distribution effectuée et de la prise en compte des évolutions de la participation dans GASCOGNE aura été une diminution drastique des actifs du Groupe, dont les capitaux investis sont revenus, de 78,15 M€ au 31 décembre 2010, puis à 65,49 M€ en 2011 et à 26,61 M€ au 31 décembre 2012.

Les fonds propres du Groupe ont suivi le même cheminement, de 73,91 M€ au 31 décembre 2011 à 18,22 M€ au 31 décembre 2012.

A l'issue de l'exercice 2012, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 5,61 €/action (22,26 €/action au 31 décembre 2011) et 6,94 €/action (22,74 €/action pour l'exercice précédent).

L'endettement net consolidé et social ressortait à cette date à 2,5 €/action et 0,26 €/action (négatif au 31 décembre 2011 en raison de la trésorerie résiduelle issue de la cession des hôtels vietnamiens) ; le ratio d'endettement, négatif en 2011, était de 0,44x en consolidé et de 0,04x en social.

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2012 de 5,83 €/action était de 18,95 M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2011 : 53,46 M€).

COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés 2012 comportent des variations de présentation des états financiers par rapport aux exercices précédents qui modifient le profil du Groupe en application des normes IFRS.

Le tableau ci-après récapitule ces changements :

Mode de comptabilisation Secteur et/ou filiales	2012	2011	2010
SOCIETE MERE	Intégrée globalement	Intégrée globalement	Intégrée globalement
HOTELLERIE	Intégrée globalement en activité poursuivie	Intégrée globalement (traitée en activité abandonnée)	Intégrée globalement (traitée en activité abandonnée)
GASCOGNE	Mise en équivalence	Mise en équivalence	Mise en équivalence
SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC)	Actif financier disponible à la vente	Mise en équivalence	Mise en équivalence
IMMOBILIER SAIP et filiale LES VERGERS	Intégrés globalement	Intégrés globalement	Intégrés globalement
FMB-AQUAPOLE	Liquidée	Déconsolidée	Intégrée globalement
TOKAJ	Cédée	Actif financier disponible à la vente	Actif financier disponible à la vente

En conséquence :

- L'activité consolidée se résume à celle de la Société mère et à celle des secteurs immobilier dont le périmètre a évolué à raison des cessions effectuées au cours de l'exercice, comptabilisées en chiffre d'affaires quand elles sont effectuées par des entités ayant la qualité de marchand de biens, et hôtelier, l'hôtel VICTORIA ANGKOR ayant été reclassé en activité poursuivie. Les opérations de réméré immobilier ont été considérées comme des opérations de financement, conformément aux normes IFRS et nonobstant la non-conformité de ce classement avec leur situation juridique. Les reclassements effectués en 2012 ont généré, à due concurrence, des corrections sur les comparatifs 2011.
- Les actifs financiers disponibles à la vente font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché (SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS) dont le montant est inscrit en « *actifs financiers courants* ».

- Le résultat des activités mises en équivalence est inclus à hauteur de la quote-part revenant au Groupe EEM.

Désormais, le chiffre d'affaires du Groupe publié comporte l'activité de la société Mère, celle des filiales opérant dans l'immobilier et celle de l'hôtellerie (hôtel VICTORIA ANGKOR).

Le chiffre d'affaires publié du Groupe est en forte diminution par rapport à celui de l'exercice précédent. Il s'est établi à 4,74 M€ contre 5,85 M€ en 2011, soit une baisse de 23%.

Cette variation significative résulte, pour l'essentiel, du solde de l'augmentation de l'activité hôtelière (3,76 M€ contre 2,92 M€ en 2011, en hausse de 26,77%) et de la presque division par trois de l'activité immobilière (0,95 M€ contre 2,92 M€ en 2011) reflet, notamment, des bien moindres ventes de lots réalisées par LES VERGERS, étant rappelé que cette Société, qui dispose du statut de marchand de biens, comptabilise ses ventes en chiffre d'affaires.

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 8,42 M€, en baisse de 11,5% par rapport à l'exercice précédent (9,39 M€ au 31 décembre 2011). On remarquera la très forte baisse des charges externes (3,74 M€ contre 6,5 M€, étant précisé que l'exercice 2011 avait supporté d'importantes charges externes liées à la cession des hôtels vietnamiens, lesquelles, comme la cession elle-même avaient été comptabilisées sur cet exercice).

La perte opérationnelle courante est en légère augmentation de + 4,55% par rapport à l'exercice précédent (-3,68 M€ contre -3,52 M€ au titre de l'exercice 2011). Ce solde reflète la baisse des ventes de biens immobiliers réalisée par la filiale ayant le statut de marchand de biens.

Le résultat opérationnel courant est très fortement impacté par la provision complémentaire de 14,92 M€ passée sur les titres GASCOGNE suite à la décision de retenir pour leur évaluation le dernier cours de bourse de 2012, et qui a été comptabilisée en autres charges financières non courantes.

Le résultat des Sociétés mises en équivalence (27,05 M€ contre 9,61 M€ en 2011) reflète l'évolution de celui de GASCOGNE dont la perte nette ressort à (91,3 M€) contre (32,57 M€ en 2011, suite à la constatation de dépréciations de 60 M€.

Le résultat des Sociétés arrêtées ou en cours de cession 2011 correspond pour l'essentiel à l'impact de la cession des hôtels vietnamiens et ressortait à 23,65 M€.

Le résultat net des activités consolidées ressort à (44,53 M€) dont (44,50 M€) pour la part du Groupe (en 2011 : 10,34 M€ dont 10,27 M€ part du Groupe).

La contribution à ce résultat net des différentes entités du Groupe est résumée par le tableau suivant (en millions d'euros et incluant les activités cédées ou en cours de cession) :

SECTEURS	2012	2011	2010	2009
GASCOGNE	(41,97)	(9,65)	1,60	0,11
SECTEUR HOTELIERIE	(0,26)	23,60	2,34	0,62
SECTEUR IMMOBILIER	(0,34)	(134)	1,29	(1,39)
AQUACULTURE	0	0	(0,78)	(1,62)
CASINOS	0	43	(1,59)	0,13
DIVERS	(1,96)	(3,50)	(3,08)	1,55
Total	(44,53)	10,35	(0,20)	(0,60)

Au 31 décembre 2012, l'endettement financier consolidé était de 15,58 M€ (12,39 M€ au 31 décembre 2011) et l'endettement financier net de 8,14 M€ (négatif en 2011 à hauteur de -6,5 M€).

Le ratio d'endettement net à la clôture était de 0,44x (négatif en 2011).

Pour mémoire et pour donner une information complète, on trouvera ci-après les éléments récapitulants l'activité économique du Groupe par-delà les classifications comptables par secteur d'activité et par zone géographique.

Par secteur d'activité :

SECTEUR	2012	2011	2010	2009
Hôtellerie	20,00	49,81	89,64	84,76
Immobilier	79,21	49,76	1,84	1,74
Aquaculture	-	-	7,21	11,17
Divers	0,79	0,43	1,31	2,33
Total	100	100	100	100

Ce tableau illustre la cession de la majeure partie des activités hôtelières et l'impact des cessions immobilières.

Par zone géographique :

ZONE GEOGRAPHIQUE	2012	2011	2010	2009
France	20,79	50,19	10,36*	13,49*
Asie	79,21	49,81	89,64	84,76
Total	100	100	100	100

*y compris FMB-AQUAPOLE

La bonne progression de l'activité de l'hôtel d'Angkor est ici reflétée sur 2012, ainsi que les plus faibles ventes réalisées par « les Vergers » en raison de la réorientation de son activité, et de la finalisation de la cession à la découpe de son immeuble de Boulogne.

COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires qui est essentiellement composé de refacturations à des sociétés du Groupe et de loyers à des sous-locataires de l'immeuble du siège social, s'est établi à 87,30 K€ (74,44 K€ en 2011).

Les charges d'exploitation ont diminué (3,3 M€ contre 3,7 M€ en 2011, soit une baisse de 10,7%), du fait notamment de la baisse de près de la moitié des charges externes (1,55 M€ contre 2,85 M€ en 2011). Ce poste enregistre en année pleine les effets du départ du Directeur Général Délégué, rémunéré précédemment via les prestations d'une société personnelle.

L'augmentation des frais de personnel, non récurrente (1,35 M€) est la conséquence de l'imputation en charges du coût des actions gratuites acquises (attributions effectuées en utilisant des actions détenues par la Société). Le coût des 59.500 actions EEM ainsi attribuées a représenté 0,94 M€.

L'évolution des frais de personnel, hors cette opération, est plus mesurée (0,41 M€ contre 0,39 M€ en 2011) soit un glissement de 5,1%, suite à la décision du Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations, de réévaluer la situation du Président Directeur Général.

Le résultat d'exploitation est en conséquence en légère amélioration par rapport à celui de l'exercice précédent (-3,20 M€ contre -3,57 M€ correspondant à une amélioration de 9,9%).

Le résultat financier est en dégradation extrêmement importante en raison de la dépréciation opérée sur la participation dans GASCOGNE (40,79 M€), très faiblement compensée par des reprises de provisions correspondant à des actifs cédés (3,23 M€).

Il s'établit à (38,47 M€) contre (2 M€) en 2011.

On rappellera que le résultat exceptionnel 2011 a été très fortement impacté par la plus-value de cession des hôtels vietnamiens (14,57 M€).

En conséquence, le résultat net social est une perte de (41,78M€) contre un bénéfice de 9,03 M€ pour l'exercice 2011.

Au 31 décembre 2012, la valeur nette sociale des participations (comptes courants inclus) et hors autocontrôle ressortait à 28,53 M€, contre 64,13 M€ en 2011 dont le détail est donné par le tableau suivant, exprimé en pourcentage :

SECTEURS	2012	2011	2010	2009
GASCOGNE	23,20	63,39	53,48	53,72
HOTELLERIE	28,18	12,52	29,67	25,40
FILIALES IMMOBILIERES	44,97	16,83	9,62	7,93
FMB-AQUACOLE	0	0	0	2,63
DIVERS	3,65	7,26	7,23	10,32**
TOTAL	100	100	100	100

** dont TOKAJ LENCSÉS DÜLŐ 3,12% EN 2009 ET TOKAJ HETZÖLŐ 4,22% comptabilisé en TIAP en 2008

Ce tableau appelle les remarques suivantes :

- La baisse significative, en valeur relative de la participation dans GASCOGNE reflète les difficultés de ce Groupe et les conclusions qu'EEM a été amenée à en tirer. On remarquera que, désormais, la valeur comptable sociale des 575.412 actions GASCOGNE est inférieure au nominal du compte courant (hors agios) détenu par EEM dans GASCOGNE (3,07 M€ en titres - à rapprocher des 43,86 M€ au 31 décembre 2011- et 3,55 M€ en compte courant).
- A l'effet de change près (0,14 M€) la valeur comptable de l'hôtel VICTORIA ANGKOR n'a pas évolué, la variation constatée l'étant en valeur relative seulement.
- Le fort renforcement du poids de l'immobilier est imputable, outre les effets relatifs de la dépréciation de GASCOGNE, au rachat du minoritaire dans la filiale « LES VERGERS » et à la réalisation par cette filiale de nouvelles opérations (+ au total 1,46 M€), ainsi qu'au dénouement suivi de réinvestissement dans des opérations immobilières complexes au niveau de la société Mère (-497 K€).

Ces participations étaient financées à hauteur de 79% par des fonds propres (elles l'étaient en totalité par des fonds propres à la clôture de l'exercice 2011).

A cette même date, l'endettement financier social ressortait à 2,31 M€ contre 3,10 M€ au 31 décembre 2011, hors opérations intra-Groupe, l'endettement financier net étant négatif en 2011 et de 0,83 M€ en 2012, faisant ressortir un ratio d'endettement net de 0,04x.

Au cours de l'exercice, la Société EEM a diminué son endettement à hauteur de l'annuité de remboursement de son endettement à terme (0,75 M€ par an). L'endettement bancaire net à la clôture de l'exercice 2012 est de 3,54 M€ (3,83 M€ au 31 décembre 2011).

Compte tenu des dépréciations pratiquées sur GASCOGNE, les activités gérées directement représentent désormais près des trois quarts de la valeur comptable nette des participations.

Le coût moyen apparent de l'endettement financier (y compris la rémunération des comptes courants) a été de 4,84% en 2012 contre 5,91% en 2011.

Au 31 décembre 2012, les dettes fournisseurs ressortaient à 556 K€ et aucune d'entre elles n'étaient à plus d'un an.

Au cours de l'exercice, la Société EEM a poursuivi sa politique de rachat d'actions :

- dans une optique de développement de la liquidité du titre, dans le cadre d'un contrat d'animation conclu avec un prestataire de services d'investissement,
- pour transformer en actions 59.500 promesses d'actions déjà attribuées, elle a acquis des actions propres sur le marché, en dehors du contrat de liquidité.

Elle a ainsi acquis 117.159 actions, en a attribué 59.500, et en a cédé 23.698 (opérations effectuées dans le cadre du contrat de liquidité incluses).

Au 31 décembre 2012, elle détenait au total 86.116 actions propres au prix moyen de 10,15 € correspondant à une valeur comptable de 874 K€ (52.155 actions au prix unitaire de 17,02 € par action au 1^{er} janvier 2012).

Au 31 décembre 2012, son capital était de 52.000.000 €, divisé en 3.250.000 actions de 16 € de nominal.

Au 31 décembre 2012, les capitaux propres étaient revenus à un niveau inférieur à la moitié du capital social, du fait de la perte de l'exercice. En conséquence, le Conseil d'Administration a décidé, conformément à la loi, de soumettre au vote de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012, une résolution relative à la poursuite de l'exploitation de la Société ainsi que les mesures permettant de régulariser la situation par le biais d'une réduction du capital social par réduction du nominal de l'action.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les règles, méthodes et principes comptables utilisés sont identiques à ceux retenus pour l'exercice précédent. La Société applique les règlements CRC 2002-10 relatifs à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, CRC 2004-06 relatifs à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et CRC 2000-06 relatifs à la définition des passifs.

ACTIVITE DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

ACTIVITES POURSUIVIES

➤ SECTEUR IMMOBILIER

Elles concernent la société Mère E.E.M., LES VERGERS, la SOCIETE ANONYME IMMOBILIERE PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP) et sa filiale SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

Ces activités représentaient, à la clôture de l'exercice, 48,17% des capitaux investis par le Groupe et 44,97% de la valeur nette sociale des participations, correspondant respectivement à 67,55% et 35,9% de la capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012.

Société Mère EEM

Au niveau d'EEM, le dénouement des opérations engagées avec IMMO VAUBAN et SOFILOT a été constaté.

Les quatre sociétés de multipropriété alpines dont la dissolution pour revente des actifs était recherchée ont effectivement été mises en liquidation au cours de l'exercice, et les premiers remboursements de compte courant sont intervenus au second semestre, les actifs de trois d'entre ces SCI ont été revendus. Le produit de ces ventes est intervenu partiellement au cours de l'été à hauteur de 2,06 M€ et devrait être complété avant la clôture de l'exercice 2013.

Au vu de ces premiers éléments, EEM a décidé comme l'accord passé avec IMMO VAUBAN le lui permettait, d'investir dans deux nouvelles opérations analogues situées sur la côte d'Azur.

Le 3 mai 2012, EEM, prenant acte des difficultés rencontrées dans le financement des opérations de réméré immobilier, a acquis les 49% des VERGERS détenus par REM Invest pour un montant de 350 K€, correspondant à la quote-part de cette société dans la valeur actuelle des opérations de réméré déjà réalisées.

Au 31 décembre 2012, les montants en compte courant engagés par EEM au titre des opérations immobilières se montaient à 8,46 M€ (SOFILOT, LES VERGERS et SAIP).

Les Vergers

Cette SARL, détentrice du statut de marchand de biens, a connu un nouveau changement d'orientation au cours de l'exercice, où sont jumelées trois catégories d'opérations.

1/ La poursuite de son activité précédente, à savoir la vente à la découpe de son immeuble de Boulogne Billancourt, dont le fruit, comme la charge de l'endettement résiduel sur cette opération, reviennent intégralement au Groupe EEM.

Au 31 décembre 2011, seuls deux lots de cet immeuble demeuraient non cédés, le 1^{er} étage et une boutique au rez-de-chaussée; tous deux ont été cédés en début d'exercice 2012 pour 638 K€. L'endettement bancaire résiduel lié à cette opération a été complètement purgé au cours de l'exercice 2011.

2/ L'activité entreprise en 2011 de réméré immobilier : on rappellera qu'une opération de réméré consiste en l'acquisition d'un bien assorti d'une clause de revente au vendeur à un terme et à un prix déterminés à l'avance. En matière immobilière, l'opérateur du réméré touche les loyers du bien durant la durée du réméré et réalise une plus-value à la sortie, le bien ayant été acquis à un prix inférieur (généralement à un prix un peu supérieur à celui qui constituerait un dol ou déclencherait une rescision pour lésion, à savoir supérieur au 5/8^{ème} de la valeur du bien à la date de conclusion de l'opération).

Le métier de l'opérateur lui permet d'ajuster ses conditions d'intervention de telle sorte que, toutes choses égales par ailleurs et dans l'hypothèse d'une sortie normale, il détermine à l'avance son rendement, et ce en tenant compte du coût pour lui de l'effet de levier auquel il a recours.

En général, ces opérations sont réalisées avec des personnes pour qui le recours à d'autres formes de financement n'est pas avantageux, notamment celles qui entendent conserver leur bien à terme en dégagant des liquidités immédiates pour un montant très significatif de la valeur de leur bien.

Elles postulent un recours à l'effet de levier, lequel est devenu difficile à mettre en œuvre, les établissements financiers devenant réservés vis-à-vis de ce type d'activité.

C'est pourquoi EEM qui avait choisi d'entrer sur ce marché avec un partenaire spécialisé dans ce type d'opération, à qui avait été cédé, 49% du capital de sa filiale, a conclu un accord avec ce dernier et repris la totalité du capital de la société « LES VERGERS » pour 350 K€.

Quatre opérations ont été réalisées sur l'exercice 2011 pour partie grâce à des crédits bancaires encore en cours. La durée de ces opérations est comprise entre deux ans et quarante-deux mois. L'effet de levier utilisé est important sur les opérations de montant significatif (une opération de 4,15 M€ a comporté un endettement de 3,53 M€), les opérations de plus faible montant étant financées par les apports en compte courant d'EEM.

3/ Deux autres opérations ont été conclues au cours de l'exercice : l'acquisition d'un appartement sis à Boulogne Billancourt au prix de 620 K€ en vue de sa revente réalisée en début d'exercice 2013 avec un profit de 170 K€ et l'acquisition, en décembre 2012, d'une SCI détenant un immeuble à réaliser sur l'exercice suivant (investissement de 838 K€).

Le compte de résultat de la SARL porte les marques de cette triple activité, et représente un exercice de transition qui n'est pas comparable à celui des exercices précédents.

Le chiffre d'affaires est pour la quasi-totalité le reflet des ventes résiduelles de l'immeuble de Boulogne Billancourt (638 K€) et des loyers liés à l'activité de réméré immobilier (403,61 K€).

Il est en forte baisse par rapport à l'exercice précédent en raison des moindres ventes de lots réalisées en 2012. Les achats portent la trace des opérations de réméré, de même que les charges financières.

L'exercice est en conséquence clos sur une légère perte de (39 K€) contre un bénéfice de 36 K€ en 2011, conséquence du résultat positif de l'activité de vente à la découpe, et de celui, négatif compte tenu de son démarrage, de l'activité de réméré.

Au niveau du bilan, on constate la stabilité de l'endettement bancaire de 3,55 M€ lié aux opérations de réméré immobilier, et une augmentation significative des concours d'EEM, liés aux nouvelles opérations de l'exercice (5,3 M€ au 31 décembre 2012 contre 4,14 M€ en 2011).

Le coût moyen de cet endettement, y compris les comptes courants, ressort sur l'exercice à 3,62% (4,46% en 2011).

Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses

Au cours de la quasi-totalité de l'exercice, la SOCIÉTÉ ANONYME IMMOBILIÈRE PARISIENNE DE LA PÈRLE ET DES PIERRES PRÉCIEUSES (SAIP) est demeurée un pur holding immobilier portant les titres de SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

Ce n'est qu'en décembre 2011 que la SAIP a repris une activité immobilière directe en s'appêtant à acquérir un immeuble à Boulogne Billancourt, sis 75 rue de Billancourt, en vue de sa rénovation et de son extension, suivies de sa revente. En effet, la Société avait conclu la vente sous réserve de l'obtention d'un permis de construire, et avait versé un dépôt de garantie de 450 K€ correspondant à 10% du prix de vente de l'immeuble (4,5 M€).

Cette opération devait permettre la création de 1.100 m² supplémentaires, la rénovation et l'extension devant durer de 18 à 24 mois au terme desquels 13 logements seraient proposés à la vente.

Le permis de construire a été obtenu seulement le 12 octobre 2012, mais pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente.

Il s'en est suivi un litige actuellement pendant devant la juridiction. Une partie des frais engagés dans cette opération (293 K€) a été provisionnée sur l'exercice 2012.

Au cours du 1^{er} semestre 2012, la SAIP a acquis d'une banque une créance de 540 K€, garantie par un privilège du vendeur et un privilège du prêteur de deniers.

Dans le cadre de la cession de la société VILLA PRADON (société immobilière malgache détenant un immeuble à Tananarive), réalisée en 2010, la SAIP a été condamnée à verser une indemnité de 66 K€, intégralement provisionnée. Lors de l'acquisition de la société VILLA PRADON, la SAIP avait consenti au vendeur une clause de retour à meilleure fortune, la société VILLA PRADON ayant été vendue 330 K€ par la SAIP.

La SAIP n'a, en conséquence, toujours pas eu de chiffre d'affaires réalisé sur l'exercice 2012, mais des charges d'exploitation en forte augmentation (384,47 K€ contre 38,27 K€ en 2011) en raison des provisions passées sur l'opération de Boulogne Billancourt et des diverses charges externes lui étant liées.

En conséquence, le résultat d'exploitation est structurellement négatif (371,24 K€) contre (38 K€) en 2011, contrebalancé pour partie par un résultat financier positif de 44,68 K€ (106 K€ en 2011).

Le résultat net de la période ressort à (327,23 K€) contre 56 K€ sur l'exercice précédent. La Société n'a plus de dette bancaire.

Son résultat financier est le solde des opérations réalisées en compte courant avec des Sociétés du Groupe :

- emprunt de 582 K€ à la Société mère EEM ayant donné lieu à 8 K€ de charges financières,
- prêt de 1,56 M€ (1,51 M€ au 31 décembre 2011) à la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS ayant donné lieu à 52 K€ de produits financiers (61 K€ en 2011).

Dans le cadre de la cession bail réalisée par sa filiale la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, la SAIP a nanti au bénéfice du crédit bailleur l'intégralité de sa participation dans la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

SNC Paris Croix des Petits Champs

On rappellera qu'au cours de l'exercice 2010 cette Société, a achevé la vente des lots libres de son immeuble de la rue Croix des Petits Champs, et conservé dans cet immeuble 843 m² de surface habitable et 155 m² de surfaces annexes, avec lesquels elle a réalisé le 27 décembre 2010 une opération de crédit-bail adossé lui permettant de lisser sur sa durée (15 ans) la plus-value dégagée à cette occasion.

Une fraction du produit de cette opération a été affectée à la purge de l'endettement bancaire résiduel pesant sur l'immeuble.

Sur l'exercice 2012, le chiffre d'affaires, constitué de loyers, a été de 267,47 K€ (236 K€ sur l'exercice 2011), incluant des loyers réévalués sur certains lots.

Les charges d'exploitation, en diminution par rapport à celles de l'exercice précédent s'élèvent à 226 K€ contre 244 K€ pour l'exercice 2011. Le résultat d'exploitation ressort à 41,3 K€ contre (7,4 K€) en 2011.

Le résultat financier, qui enregistre pour l'essentiel des opérations internes au Groupe et la rémunération du crédit bailleur, s'établit à (12 K€) (36 K€ au 31 décembre 2011). Le résultat exceptionnel ressort à 105 K€ contre (104 K€) au 31 décembre 2011. Le résultat net ressort en conséquence à 107,4 K€ contre (76 K€) en 2011.

Au 31 décembre 2012, l'endettement bancaire était limité à 30,6 K€ (14,5K€ au 31 décembre 2011). A la fin de l'exercice, la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS conservait un compte courant négatif de (1,56 M€) chez SAIP, et avait consenti un prêt en compte courant à EEM de 3,53 M€.

A cette date, les fonds propres demeuraient négatifs de (23 K€) contre (131 K€) au 31 décembre 2011. Au 31 décembre 2012, l'engagement résiduel de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS auprès du crédit bailleur restait de 5.524 K€ (5.690 K€ au 31 décembre 2011), compensé, pour partie, par des produits à recevoir de 3.224 K€ (3.472 K€ au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, le taux d'occupation était de 100%.

➤ SECTEUR HOTELIER

L'hôtel VICTORIA ANGKOR représente 15,3% des capitaux investis du Groupe et 28,2% de la valeur nette des participations d'EEM. Ces 8,04 M€ correspondaient à 42,4% de la capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012.

Le Groupe a décidé de le consolider en activités poursuivies, bien que son intention de céder cet actif demeure inchangée. Les comparatifs 2011 ont été aussi corrigés en remettant à postériori l'hôtel en activités poursuivies, avec les conséquences comptables détaillées infra.

Le Groupe a pris acte que la poursuite de litiges encore pendants depuis la décision de la Cour Suprême du Cambodge du 24 juillet 2012 retardait le processus de cession engagé de la filiale VICTORIA ANGKOR.

Si la stratégie de recherche d'une cession dans des conditions intéressantes reste acquise, le retard rencontré a conduit à des délais de mise en œuvre plus conséquents, et le Groupe a décidé de reconsolider cette filiale en activité poursuivie et non plus comme une activité en cours de cession, ce qui avait été le cas depuis l'arrêté des états financiers 2010.

Le chiffre d'affaires de cet hôtel, considéré comme détenu pour le moment à 75%, est désormais intégré dans celui du Groupe.

Sur l'exercice 2012, la conséquence comptable de ce choix a été la prise en compte, au niveau du Groupe, des amortissements 2011, ce qui a rendu négative la contribution de cet actif aux résultats consolidés (0,26 M€), à comparer à la quote-part de résultat 2012 revenant à EEM de 280 K€ environ.

L'activité de cet hôtel, portée par une conjoncture touristique favorable, a été supérieure au budget et en augmentation de 20% par rapport à l'exercice précédent.

On trouvera ci-après les données clés afférentes à l'exploitation de cet actif (en milliers de dollars)

KUSS	2012	2011
Chiffre d'affaires	4.830	4.042
Achats	728	603
Charges externes	1.725	1.421
Frais de personnel	1.160	1.038
Amortissements	863	848
Résultat opérationnel	354	133
Coût de l'endettement financier net	131	112
Résultat net	485	245

Le doublement du résultat net par rapport à l'exercice précédent montre bien que, désormais, l'hôtel, une fois rectifié son positionnement prix, a trouvé sa place dans l'environnement touristique local. La baisse des prix pratiquée a été largement compensée par l'augmentation de la fréquentation, désormais en ligne avec celle constatée dans les hôtels les plus performants de la chaîne Victoria. La baisse du prix des nuitées a également été compensée par l'augmentation des activités non directement hôtelière (restauration notamment); en situation de profitabilité récurrente bien qu'améliorable, l'hôtel reste un actif susceptible d'être vendu dès la situation judiciaire complexe actuelle clarifiée.

La bonne fréquentation constatée en fin d'année 2012 (la forte saison se situe en Extrême-Orient entre octobre et mars) permet un optimisme réel sur les résultats 2013.

SOCIETE MISE EN EQUIVALENCE - GASCOGNE

La participation de votre Société dans GASCOGNE a légèrement évolué au cours de l'exercice, EEM ayant acquis 207 actions au 1^{er} semestre. Au 31 décembre 2012, EEM détenait 575.412 actions (575.205 au 31 décembre 2011) dont 181.000 actions à droit de vote double, correspondant à 28,86% du capital et à 29,96% des droits de vote.

Cette participation a connu, au cours de l'exercice, des difficultés à caractère industriel et financier qui l'ont amenée à se placer sous le régime de la conciliation, un accord de ce type ayant été conclu le 13 juillet 2012 et homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012. Dans le même temps, GASCOGNE a poursuivi des négociations avec ses créanciers bancaires, lesquelles n'ont pas débouché sur un accord au cours de l'exercice 2012.

On trouvera ci-après une chronologie des événements ayant marqué l'évolution de GASCOGNE au cours de l'exercice :

- 15 février 2012 : avertissement sur les résultats et annonce de la décision de céder sa filiale suisse,
- 27 mars 2012 : GASCOGNE annonce que les résultats déficitaires de son exercice 2011 (32,6 M€) la conduisent à renégocier avec son syndicat bancaire son crédit syndiqué et annonce la mise en vente de l'ensemble de son secteur « complexes » qui incluait la filiale suisse du communiqué précédent et de nouveaux concours consentis par ses créanciers bancaires,
- 1^{er} juin 2012 : annonce de la cession des actifs de la filiale suisse à UPM Raflatac,
- 10 juillet 2012 : annonce de difficultés de trésorerie et suspension du cours de l'action,
- 13 juillet 2012 : signature d'un accord de conciliation dans le cadre duquel EEM apporte 6 M€ en compte courant,
- 18 juillet 2012 : homologation de l'accord de conciliation par le Tribunal de Commerce de Dax,
- 19 juillet 2012 : communiqué de GASCOGNE sur l'accord de conciliation et ses principales dispositions, dont :
 - 6 M€ d'apport en compte courant d'EEM, garantis par un nantissement sur la créance en compte courant de GASCOGNE sur sa filiale suisse, pari passu avec les banques engagées dans l'accord de conciliation,
 - les concours compris dans l'accord de conciliation (11,6 M€) et en compte courant seront remboursés proportionnellement au montant des encours à hauteur de 7,4 M€ au plus tard le 31 décembre 2012 et pour le solde par tranches de 1,7 M€ de janvier à juin 2013,
 - le maintien des lignes de crédit bilatérales jusqu'en 2014,
 - le maintien des encours d'affacturages jusqu'en juillet 2014 à hauteur de 40 M€,
 - un rééchelonnement des crédits syndiqués avec une franchise jusqu'en mars 2014 et une baisse de leur coût,

- un engagement des parties de se retrouver en septembre 2012 pour continuer leurs discussions et les négociations au regard de l'adéquation des mesures aux évolutions constatées,
 - différents engagements ont été pris par GASCOGNE, dont la transmission selon une périodicité trimestrielle d'agrégats financiers tels que l'ebitda et la trésorerie. Le non-respect de ces agrégats fait partie des cas d'exigibilité anticipée prévue au protocole d'accord,
- 24 juillet 2012 : annonce des résultats semestriels de GASCOGNE (perte de 12,9 M€) et la reprise des cotations le 25 juillet,
 - 3 Septembre 2012 : annonce du règlement à GASCOGNE du produit de la cession de sa filiale Suisse,
 - 3 octobre 2012 : nomination d'un directeur général opérationnel, Monsieur Patrick Bordessoule,
 - 27 février 2013 : annonce de l'abandon, suite à une revue stratégique, de la cession des implantations à Dax et Linnich de la branche « Complexes », de la cession de la filiale déficitaire MUPA et de l'avancement de la cession du site de Jarnac, ainsi que des dépréciations de 60 M€ environ au titre de l'exercice 2012,
 - 4 avril 2013 : annonce de la restructuration de la branche « Bois » comportant la suppression de 25 emplois,
 - 29 avril 2013 : annonce des résultats 2012, clos sur une perte nette de (91,3M€), dont 60 M€ de dépréciations (59,99 M€, dont 36,99 M€ pour le secteur « Bois », 23 M€ pour le secteur « Papier », aucune perte de valeur n'ayant été comptabilisée dans la « Sacherie » comme dans les « Complexes »), s'ajoutant aux dépréciations de 23,3 M€ constatées l'année précédente ; d'autres éléments non récurrents (provisions pour litiges et pour restructuration : 7,1 M€) ont également pénalisé les résultats.

L'exercice 2012 de GASCOGNE s'est déroulé dans un contexte économique difficile. Le recul du chiffre d'affaires est dû essentiellement à la branche « Bois » et à la branche « Complexes » perturbées par les incertitudes ayant pesé sur leur devenir. Néanmoins, la branche « Sacherie » comme le secteur « Papier » ont connu une activité solide, basée sur la qualité de leurs parts de marché.

Le secteur « Papier » a néanmoins été impacté par l'arrêt pour maintenance de la machine à papier en avril 2012, ainsi que par un arrêt des scieries en raison des conditions climatiques.

Les résultats financiers publiés par GASCOGNE pour l'exercice 2012 intègrent en « Activités non poursuivies » les contributions des sites cédés ou en cours de cession. Les sites de Dax et de Linnich ont ainsi été réintégrés en « Activités poursuivies » (ils étaient classés en activités en cours de cession dans les comptes publiés 2011).

On trouvera ci-après les principales données d'exploitation publiées par GASCOGNE :

En M€	2011	2012
Chiffre d'affaires	430,5	419,7
Ebitda	21,7	18,4
Résultat opérationnel courant	(0,1)	(1,2)
Résultat opérationnel	(27,9)	(68,4)
Résultat financier	(7,1)	(9,4)
Résultat avant impôts	(34,9)	(77,6)
Résultat net des activités poursuivies	(26,2)	(78,7)
Résultat net des activités en cours de cession	(6,3)	(12,6)
Résultat net consolidé	(32,7)	(91,3)

L'exercice a été clos avec des fonds propres en fort recul, de 60,76 M€ contre 153,69 M€ au 31 décembre 2011. L'endettement net est en très léger recul (99,5 M€ contre 100,8 M€). Le ratio d'endettement net se dégrade en conséquence (1,64x contre 0,66x en 2011).

En dépit d'efforts importants (déstockage des bois de tempête, baisse des amortissements) les flux d'exploitations, bien qu'en forte augmentation (17,1 M€), n'ont pas couvert la charge d'investissement (25,5 M€) ni les passifs fiscaux et sociaux (11,4 M€).

Ces points, auxquels s'ajoute l'augmentation des frais financiers, expliquent la crise de liquidité connue par GASCOGNE, à une période où le raccourcissement des délais fournisseurs conduisait le Groupe à une utilisation plus soutenue de ses lignes bancaires.

Le tableau ci-après présente, secteur par secteur et en millions d'euros, la performance des activités conservées :

M€	Bois		Papier		Sacs		Complexes	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Chiffre d'affaires	85,8	81,2	100,6	101,2	122,0	121,3	121,5	115,7
Résultat opérationnel courant	(2,2)	(4,1)	2,8	0,7	0,3	3,6	2,9	2,5
Flux de trésorerie d'exploitation	(0,4)	10,3	9,7	7,2	2,6	7,5	8,4	4,8
Flux de trésorerie d'investissement	(0,8)	(3,0)	(6,3)	(7,5)	(5,3)	(2,7)	(5,8)	(10,2)

La branche « Bois » a réalisé un exercice en fort recul, lié à la contraction de ses ventes sur les marchés industrie et décoration (déstockage important notamment dans la grande distribution spécialisée), et aux pertes de production dues au gel. L'utilisation à hauteur de 15,4 M€ des bois de tempête a permis de diminuer significativement le besoin en fonds de roulement du Groupe.

Malgré l'arrêt programmé de la machine à papier, l'activité a été maintenue dans le secteur « Papier ». L'activité a été stable et correspond à une baisse des volumes vendus de 2%, et à un effet prix lié au fort développement des ventes de l'activité couchage (25% du CA du secteur). La baisse des volumes a été entièrement compensée par une baisse des coûts fixes.

La « Sacherie » a eu une activité quasi stable et, grâce à un redressement d'activité sur la plupart de ses marchés, à la bonne répercussion des hausses de coûts dans les prix ainsi qu'à la restructuration de la filiale allemande (suppression de 34 postes et renouvellement partiel de l'équipe dirigeante) a amélioré significativement sa rentabilité.

Le secteur « Complexes » a connu un exercice perturbé (vente de la filiale suisse, décision de cession de l'ensemble du pôle rapportée ensuite), marqué par la mise en place à Dax d'un investissement structurant. L'activité est en baisse de 4,8% et le résultat courant de 16%.

Jusqu'à l'exercice 2011, le Groupe EEM avait retenu dans ses livres pour cette participation le principe de ne pas la déprécier tant que sa valeur historique restait supérieure à celle de la quote-part de fonds propres de GASCOGNE lui revenant.

Lors de l'arrêté des comptes 2011, la valeur de sa quote-part de fonds propres étant devenue inférieure à son coût de revient historique, il avait été procédé, automatiquement, à la remise à la valeur de sa quote-part de fonds propres de sa participation à 45,54 M€.

L'application de ces principes conduisait, mathématiquement, à diminuer la valeur de la participation à hauteur de la quote-part de perte lui revenant, à savoir 27,05 M€.

Cependant, EEM a considéré, après avoir procédé à sa propre évaluation de la valeur des fonds propres de GASCOGNE par la méthode des flux notamment, et connaissance prise de l'observation faite par les Commissaires aux Comptes de GASCOGNE sur la continuité d'exploitation de ce Groupe, que la méthode des flux, basée sur des éléments prévisionnels postulant une continuité d'exploitation à long terme alors même que les Commissaires aux Comptes de GASCOGNE émettaient des doutes sur celle-ci, que l'application du principe de prudence lui imposait en quelque sorte l'utilisation du seul autre élément à caractère objectif à sa disposition pour évaluer GASCOGNE, à savoir le dernier cours de bourse de l'action GASCOGNE au 31 décembre 2012, la situation du Groupe GASCOGNE restant soumise à des aléas en raison de la négociation avec les créanciers bancaires toujours en cours.

Sur ces bases, la valeur de la participation d'EEM dans GASCOGNE ressort au cours de 5,34€/action, à 3,07 M€, représentant 6,7% de la valeur de cette participation au 1^{er} janvier de l'exercice.

Il s'y ajoute la valeur nominale du compte courant que détient EEM chez GASCOGNE, de 3,55 M€. Cet état de fait amène le Groupe à être attentif au devenir de son compte courant lequel a désormais une valeur comptable supérieure à celle des actions détenues.

EEM a été confortée dans son analyse par l'absence d'évolution depuis l'homologation de l'accord de conciliation, de la restructuration financière de GASCOGNE.

En effet, si la restructuration industrielle a été engagée à partir des moyens du Groupe, la restructuration financière a, jusqu'à présent, été limitée à des acceptations de report d'échéances sans abandon ni de principal ni de frais financiers, alors qu'il apparaît que GASCOGNE, opérant dans un domaine d'activité très capitalistique, n'a pas les moyens de poursuivre son exploitation en maintenant à niveau son outil industriel et de rembourser son endettement bancaire, et ce bien que son exploitation courante reste saine.

De ce fait, la crise de liquidité constatée constitue un risque à prendre en compte tant que la question n'est pas réglée, un accord n'étant pour l'heure qu'à l'horizon.

C'est pourquoi une dépréciation complémentaire forfaitaire de cette participation de 14,92 M€, correspondant à environ la différence entre la valeur boursière de GASCOGNE au 31 décembre 2012 et celle de la quote-part de fonds propres revenant à EEM, a été constatée et impacte le résultat opérationnel du Groupe.

GASCOGNE a représenté, en 2012, plus de 95% de la perte du Groupe. Après les dépréciations pratiquées, la valeur du compte courant chez la société, garantie par le privilège de « new money » est plus importante que la valeur des titres GASCOGNE du portefeuille. Enfin GASCOGNE ne représente plus que 28% de la valeur comptable sociale nette des participations d'EEM (11,55% des capitaux investis du Groupe hors compte courant et 22% compte courant inclus). GASCOGNE n'est plus le premier actif du Groupe EEM.

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

➤ SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC)

On rappellera qu'EEM est entrée au capital de la SFC lors de l'Assemblée Générale du 31 janvier 2008, en acceptant, sous certaines conditions, de transformer en capital les obligations qu'elle avait souscrites en juillet 2007. Depuis lors, EEM agit de concert avec VERNEUIL PARTICIPATIONS dans SFC et a soutenu les mesures de redressement entreprises depuis juillet 2009.

Ces opérations ont fait revenir SFC à l'équilibre. Dans l'impossibilité pour celle-ci de transformer en capital sa dette obligataire résiduelle et d'achever ainsi la restructuration financière projetée, SFC a dû recourir aux procédures collectives et a été placée en redressement judiciaire le 12 août 2010.

Le 19 mai 2011, un accord a été conclu entre les grands actionnaires de SFC, comportant notamment :

- une réforme de la gouvernance de la Société, avec la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, la limitation du nombre des membres du Conseil d'Administration à 6 avec des modalités de nomination précises,
- l'abandon du droit de vote double,
- l'engagement de conversion en capital des créances détenues en compte courant,
- l'engagement de souscrire si besoin une augmentation de capital en numéraire.

La signature de cet accord, communiqué aux Autorités de marché, a permis le dépôt par la Société d'un plan de continuation le 23 juin 2011, lequel a été homologué le 21 juillet 2011 par le Tribunal de Commerce de Paris, qui prévoyait :

- la prise en compte d'un passif évalué à 13,4 M€,
- des engagements de conversions de créances obligataires et en compte courant devant réduire le passif de 4 M€,
- le remboursement du passif en huit ans (5% les trois premières années, 8% la 4^{ème}, 12% la 5^{ème}, 15% la 6^{ème} et 25% les deux dernières années,
- une augmentation de capital en numéraire de 1,1M€.

Le 27 octobre 2011, une Assemblée Générale de la Société décidait une augmentation de capital par compensation de créances de 4,09 M€, réalisée à la valeur nominale (2,7€/action) et l'abandon du droit de vote double.

A l'issue de cette augmentation de capital réservée, à laquelle EEM n'ayant pas de créances n'a pas participé, sa participation dans SFC est revenue à 9,21% du capital.

Depuis 2012, plus aucun concert n'existe entre EEM et VERNEUIL PARTICIPATIONS (document de référence de la SFC - page 61).

En conséquence, EEM considère que le redressement de la SFC et le caractère désormais tenu de la participation détenue devraient avoir pour conséquence une cession des actions SFC détenues dès que possible à échéance du pacte d'actionnaires, à savoir le 18 novembre 2014 ou avant en cas d'application possible de l'article 8 de ce pacte (clause de liquidité).

C'est pourquoi la SFC est désormais comptabilisée en actif financier disponible à la vente. La SFC étant déjà précédemment valorisée au cours de bourse, cette décision n'a eu d'autre incidence sur le résultat que celle résultant des écarts de cours de l'action SFC.

EEM détenait, au 31 décembre 2012, 502.000 actions SFC suite à des acquisitions sur le marché de 32.000 actions, portant sa participation à 9,86% du capital.

Compte tenu de ces acquisitions à 2 €/action et du différentiel entre la valeur d'équivalence au 31 décembre 2011 de cette participation de 1,4 M€ et du dernier cours de bourse de SFC au 31 décembre 2012 de 1,98 €/action, SFC a eu un impact négatif sur le résultat du Groupe de 0,47 M€.

La SFC a réalisé un exercice 2011/2012 (comme toutes les sociétés exploitant des casinos, elle arrête ses comptes au 31 octobre) satisfaisant, avec une stabilité de l'activité et une augmentation des résultats de 9,2%.

On trouvera ci-après un tableau récapitulatif des données clés de l'exploitation de SFC :

Chiffres clés				
Données en M€	31 octobre 2012	31 octobre 2011	31 octobre 2010	31 octobre 2009
Chiffre d'affaires	19,46	19,40		
Chiffre d'affaires net de prélèvements	13,07	13,11	13,50	13,33
Résultat opérationnel courant	0,47	(0,12)	0,63	0,38
Résultat opérationnel	0,79	(0,93)	(11,20)	1,10
Coût de l'endettement financier net	(0,06)	(0,61)	(0,64)	(0,97)
Résultat net part du Groupe	0,53	0,49	(11,25)	0,39
Actifs non courants	24,52	34,21	34,79	47,40
Actifs courants	3,26	3,29	3,13	2,53
Capitaux propres part du Groupe	15,36	14,85	10,32	22,52
Dettes financières	6,95	6,85	10,25	9,85
dont dette obligataire	-	2,20	2,78	1,55
dont dette d'acquisition des casinos	0,35	3,56	3,56	3,4
dont comptes courants actionnaires	0,03	0,06*	3,25	2,59
Total du bilan	27,78	37,50	37,92	49,93

*Capitalisés pour la quasi-totalité (Assemblée Générale du 27 octobre 2011)

Les données ci-dessus n'intègrent pas celles du Casino de Collioure, repris en novembre 2012 par la SFC. Elles montrent le redressement de la SFC dans le cadre du plan de continuation et ce malgré les difficultés rencontrées dans le secteur des casinos dont la crise diminue le montant des mises des joueurs.

Au cours du 1^{er} trimestre de son exercice 2012/2013 (échéant fin janvier 2013), la SFC a publié des chiffres intégrant l'activité du Casino de Collioure (CA 2012 : 3,5 M€ ; effectif 35 personnes), lequel, outre les activités traditionnelles d'un casino (jeu, machines à sous, bar et restauration) comporte une importante discothèque à ciel ouvert.

La progression de l'activité (4,88 M€ contre 4,56 M€ soit +7,1%), résulte de la croissance externe.

Hors celle-ci, les chiffres à périmètre constant, en baisse de 4% (4,29 M€ contre 4,47 M€) reflètent la fermeture de deux centres de jeux déficitaires qui conduit à une forte progression du secteur des jeux virtuels (+20%) et la baisse de fréquentation des casinos, un peu inférieure à celle du secteur.

➤ TOKAJ LENCSSES DÜLÖ

Le solde résiduel de cette participation, 35%, a été cédé en juillet 2012, pour un montant de 2,58 M€. Cette cession s'inscrit dans une démarche de valorisation de cette participation, engagée avec le Groupe Reybier devenu l'opérateur industriel du domaine viticole.

Ce prix de cession correspond à la valeur actuelle résultant de l'accord de sortie consenti deux ans auparavant.

Il intègre aussi les résultats déficitaires du vignoble (en 2011, la récolte de vin liquoreux a été très faible, et nulle en 2012 en raison des aléas climatiques).

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE - TENDANCES

SOCIETE MERE

En février 2013, le Comité d'Audit, constatant le poids important pris par les activités immobilières dans le Groupe, ainsi que l'absence de personnel propre à EEM en assurant le quotidien comme le suivi, a décidé de proposer au Conseil d'Administration un renforcement des contrôles internes dans ce secteur.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a estimé souhaitable, compte tenu des incertitudes qui pèsent actuellement sur la Société et son Groupe, et ce bien que les comptes aient été arrêtés préalablement, de demander le report de l'Assemblée Générale annuelle au 30 septembre 2013.

En effet, les aléas affectant le devenir de la Société et du Groupe, quels qu'ils soient - évolution de la gouvernance - évolution du processus de cession de l'hôtel VictoriaAngkor - devenir de GASCOGNE - intervention d'EEM dans la restructuration financière de celui-ci - stratégie à décider en cas, non envisagée mais toujours possible de défaillance de celui-ci - devraient sinon être définitivement réglés, mais à tous le moins recevoir des éléments de réponse susceptibles d'être présentés aux actionnaires d'ici au 30 septembre.

Ce report a été accepté, le 22 mai 2013, par le Président du Tribunal de Commerce de Paris.

EEM a reçu un complément de 130 K€ sur l'opération conduite via SOFILOT correspondant à une fraction du partage du boni de liquidation de trois des quatre SCI alpines et a reçu le solde de la cession de TOKAJ LENCSSES DÜLÖ.

IMMOBILIER

La filiale « LES VERGERS » a cédé l'immeuble acquis en vue de sa revente sis à Boulogne Billancourt pour un montant de 790 M€ avec un profit de 170 K€.

La SAIP a cédé avec bénéfice la créance bancaire acquise sur l'exercice précédent.

Suite aux aléas rencontrés notamment dans le dossier GASCOGNE, le Conseil d'Administration a décidé de poursuivre les opérations immobilières engagées jusqu'à leur terme, mais de ne pas en engager de nouvelles pour le moment.

HOTELLERIE

L'exploitation de l'hôtel d'Angkor s'est poursuivie dans des conditions supérieures à celles budgétées. Au 30 avril 2013 le chiffre d'affaires s'établissait à 2.420 KUSS (2.149 KUS\$ du 1^{er} janvier au 30 avril de l'exercice 2012), en progression de 12,6%, avec une baisse du prix des nuitées (95 US\$ contre 99 US\$ en 2012), et un taux de fréquentation en légère augmentation.

Le Conseil d'Administration a recherché les moyens de parvenir à la reprise du processus de cession de l'hôtel, en examinant les solutions de nature à lever les aléas judiciaires actuels.

GASCOGNE

Le chiffre d'affaires des activités poursuivies de GASCOGNE a été globalement stable au premier trimestre (109,9 M€ contre 110,4 M€ au 1^{er} trimestre 2012 soit une variation négative de 0,5%), ces chiffres globaux recouvrant une légère amélioration des branches bois et papier (+ 0,7% et +1,3%), et une baisse de 3,5% de l'activité sacs liée à la faiblesse du marché de l'agroalimentaire et des aliments pour le bétail.

GASCOGNE a publié des données afférentes à l'évolution de son endettement brut de 101,8 M€ contre 106,4 M€ au 31 décembre 2012, soit une diminution de (4,6 M€) et de son endettement net de 96,9 M€ contre 99,5 M€ au 31 décembre 2012, en baisse de (2,6 M€) sur le trimestre et conserve au 31 mars 2013 des lignes utilisables et non utilisées de 14,7 M€ dont 5,7M€ soumis à conditions et actuellement indisponibles.

GASCOGNE a demandé, du fait du non-respect au 31 décembre 2012 de ses « covenants » financiers, et obtenu en janvier une prorogation des échéances des concours consentis dans le cadre de l'accord de conciliation au 30 avril 2013.

Cet accord a été, au 30 avril 2013, reporté au 30 septembre. EEM a consenti à ces reports successifs pour sa part. Parallèlement, les banques ont accepté de ne pas demander de remboursement anticipé de l'ensemble de la dette d'ici au 30 septembre 2013.

GASCOGNE a indiqué poursuivre ses discussions avec l'ensemble de ses partenaires financiers afin de renforcer sa structure financière (dégradée très significativement par les pertes des exercices 2011 et 2012) à moyen et long terme avec pour objectif la finalisation d'un accord d'ici au 30 septembre 2013. EEM soutient cette démarche.

Le Conseil d'Administration d'EEM entend faire ses meilleurs efforts en vue, d'une part, de préserver les intérêts d'EEM dans GASCOGNE et, d'autre part, d'être présent dans le processus de restructuration industrielle en cours et financière en devenir

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2012, le capital s'élève à 52.000.000 euros, divisé en 3.250.000 actions. Compte tenu des droits de vote double conférés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de deux ans et de 86.116 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4.066.906 et de droits de vote bruts de 4.153.022.

Evolution du capital social au cours de l'exercice

Aucune évolution n'est intervenue au cours de l'exercice.

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2012

La Société est informée de l'identité de ses actionnaires les plus importants par les dispositions légales de franchissement de seuil en actions ou en droits de vote.

Au 31 décembre 2012, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

- plus de 25% des droits de vote : VERNEUIL PARTICIPATIONS
- plus de 15% du capital et plus de 10% des droits de vote : le concert WYSER-PRATTE MANAGEMENT, BEDFORD PROPERTY Inc, Guy WYSER-PRATTE, Serge LIBARDI, Pierre NOLLET et Pierre ADER,
- plus de 10% des droits de vote : Monsieur Valéry LE HELLOCO,
- plus de 10% du capital et plus de 5% des droits de vote : Monsieur René BRILLET

Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières, en 2012, ont été utilisées dans les conditions suivantes :

- **Rachat d'actions de la Société**

Au 31 décembre 2012, la Société détenait directement 86.116 actions d'autocontrôle, dont 19.523 dans le cadre du contrat d'animation conclu avec un prestataire de service d'investissement, représentant 2,65% du capital et dont le prix de revient moyen unitaire était de 10,15 €/action.

Au cours de l'exercice 2012, elle a acheté 117.159 actions, attribué 59.500 actions, et cédé 23.698 actions.

- **Attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux**

Le Conseil d'Administration du 7 avril 2010 a constaté que les 33.000 promesses d'actions gratuites réalisées le 7 mai 2008, seraient attribuées le 7 mai 2010, tirées sur les actions propres de la Société. Ces actions sont demeurées incessibles jusqu'au 7 mai 2012.

Le 27 septembre 2010, faisant à nouveau usage de la délégation donnée par le Conseil d'Administration du 30 novembre 2007, le Président a attribué, aux mêmes personnes de la première attribution, le solde résiduel de l'autorisation de l'Assemblée, soit 64.500 promesses d'actions, à émettre ou issues du portefeuille d'actions propres le 27 septembre 2012 et incessibles jusqu'au 28 septembre 2014. Un des bénéficiaires, Monsieur Frédéric Doulcet a renoncé au bénéfice de 5.000 actions gratuites.

Cette renonciation a été entérinée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 qui a décidé que l'attribution de ces 59.500 actions serait effectuée à partir du stock d'actions auto-détenues par la Société.

L'avantage financier représenté par ces actions gratuites, évalué sur la base du dernier cours de l'action EEM au 31 décembre 2012 de 5,61 €/action, s'élevait à un montant global de 518.925 € (185.130 € pour la première tranche et 333.795 € pour la seconde).

DIVIDENDES DISTRIBUES

Nous vous rappelons qu'au cours des exercices 2008, 2009 et 2010, votre Société n'a servi aucun dividende. Elle a distribué au cours de l'exercice 2012 (au titre de 2011, un dividende de 3 € par action (acompte sur le dividende 2011 de 2,5 € par action mis en paiement le 2 février 2012 et un complément de 0,5 € par action) décidé par l'Assemblée du 25 juin 2012 et mis en paiement le 28 septembre 2012 ; le montant global de cette distribution a été de 9,75 M€.

DIRECTION / ADMINISTRATION / CONTROLE DE LA SOCIETE

La Direction

La Direction est composée de Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général.

Les rémunérations de toutes natures versées, en 2012, par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de commerce, au Président Directeur Générale sont récapitulées par le tableau suivant : (montants bruts et incluant les jetons de présence) :

<u>Nom et fonction</u>	<u>Exercice 2012</u>	<u>Exercice 2011</u>	<u>Exercice 2010</u>
François GONTIER, Président Directeur Général			
Salaires	160.002	167.694	167.693
Jetons de présence	17.398	17.676	16.200
Actions gratuites	174.900	-	<u>385.800</u>
Total	357.700	185.370	569.693

Le Conseil d'Administration

François GONTIER, Président, nommé Administrateur d'EEM en 2000. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Il détient 45.000 actions au nominatif.

Autres mandats :

Président Directeur Général de la SAIP

Président du Conseil d'Administration de : DUC SA

Administrateur de : DUC DEVELOPPEMENT INTERNATIONAL SA

Gérant de : FOCH INVESTISSEMENTS SNC - MATIGNON SNC - SCI AMAURY - ROTISSERIE DUC DIJON - SCI PAVILLON BELVEDERE - SCI MAILLOT ARGENTINE - SCI MURILLO COURCELLES - SCEA CHATEAU VERNOUS - CHATEAU VERNOUS (SARL)

Représentant Permanent de FOCH INVESTISSEMENTS, co-gérante de la SNC VERNEUIL & ASSOCIES

Représentant Permanent de MAILLOT ARGENTINE en qualité de gérante de la SCI BOULOGNE SEVRES

René BRILLET, nommé Administrateur d'EEM le 24 juin 2011. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

Il détient 333.198 actions.

Autre mandat :

Administrateur de CARREFOUR

Jean DUCROQUET, nommé administrateur d'EEM en 2001. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Il détient 100 actions au nominatif.

Autres mandats :

Administrateur de : OBER SA - GASCOGNE

Gérant de : KALITEA IMMOBILIER RESIDENTIEL - KALITEA GESTION IMMOBILIERE - AGENCE DES PASSAGES - LPP

Patrice DECAIX, nommé administrateur d'EEM lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 novembre 2007. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Il détient 480 actions au nominatif.

Jean-François PANEL, nommé administrateur d'EEM lors de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Il détient 6.223 actions au nominatif

Pour mémoire, Michel Hemonnot a été coopté le 2 avril 2013 en qualité d'Administrateur en remplacement de Philippe Lamberet. Pour raisons personnelles, Michel Hemonnot a dû démissionner le 14 mai 2013 de son mandat d'Administrateur.

Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Conformément aux statuts, au cours de l'exercice 2012, le Conseil d'Administration s'est réuni 5 fois : les 13 janvier, 10 avril, 30 mai, 25 juin et 8 octobre.

Le taux de participation au Conseil d'Administration a été de 100%.

Règlement du Conseil d'Administration

Dans la suite de sa décision de création d'un comité des rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé de se doter d'un règlement interne, et de réajuster en conséquence les règles de répartition des jetons de présence. Ce règlement définit les fonctions et attribution des différents comités, et modifie le dispositif de répartition des jetons de présence ; le schéma retenu, détaillé ci-après sera applicable à compter des jetons servis au titre de l'exercice 2012/

- 60% répartis au prorata des présences effectives
- 25% répartis également (par part virile) entre les administrateurs
- 10% répartis entre les membres du comité d'audit
- 5% répartis entre les membres du comité des rémunérations

Jetons de Présence

Les jetons de présence servis en 2010, 2011 et 2012, au titre des exercices 2009, 2010 et 2011 aux membres du Conseil d'Administration par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de Commerce sont récapitulés par le tableau suivant (montants nets).

Sur chacun des trois exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur ; chaque fois, à partir d'une autorisation d'Assemblée de 100 K€, puis 110 K€, les jetons ont été mis en paiement après déduction du montant voté de celui d'une prime d'assurance RC mandataires sociaux.

TABLEAU DES JETONS DE PRESENCE (en euros)

Membres du Conseil d'Administration	Jetons versés en 2012	Jetons versés en 2011	Jetons versés en 2010
François GONTIER	17.398	17.676	16.200
Frédéric DOULCET	9.164	17.676	16.200
René BRILLET	8.808		
Patrice DECAIX	22.378	19.716	20.700
Jean DUCROQUET	16.424	15.216	16.200
Philippe LAMBERET	18.568	19.716	20.700
Guy WYSER-PRATTE	7.260	-	-
TOTAL	100.000	90.000	90.000

Une enveloppe de 110.000 euros été votée par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012 pour les jetons de présence à servir au titre de l'exercice 2011.

Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2012

La Société n'a été avisée d'aucune opération sur ses actions effectuée par l'un de ses dirigeants ou de leurs proches, réalisée dans les conditions prévues par l'article L621-18-2 du Code Monétaire et Financier.

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit s'est réuni deux fois, le 10 avril 2012 pour examiner les comptes de l'exercice 2011 et entendre les Commissaires aux Comptes et le 13 septembre 2012 pour examiner les comptes semestriels au 30 juin 2012. Ce Comité, initialement composé de Messieurs Patrice Decaix et Philippe Lamberet, démissionnaire, a été complété, à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012, par Monsieur Jean-François Panel.

Le Comité des Rémunérations

Ce Comité a été créé par le Conseil d'Administration, dans sa séance du 13 janvier 2012 ; il est composé de Messieurs Patrice Decaix et Jean Ducroquet.

Il s'est réuni deux fois au cours de l'exercice 2012, les 2 et 27 mars 2012, pour examiner la rémunération du Président Directeur Général, et prendre acte de la décision de Frédéric Doulcet de renoncer à l'attribution de 5.000 actions gratuites encore sous forme de promesses d'actions.

Le Contrôle

Commissaires aux Comptes Titulaires :

ERNST & YOUNG & AUTRES, représentée par François CARREGA et Béatrice BELLE

Tour First – 1, place des Saisons – 92400 Courbevoie

Date du premier mandat : 1993

Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

DELOITTE ET ASSOCIES, représentée par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL

185, Ave Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/seine Cedex

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

Commissaires aux Comptes Suppléants :

AUDITEX

Faubourg de l'Arche – 11, Allée de l'Arche – 92400 Courbevoie

Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

BEAS

7/9 Villa Houssay – 92200 Neuilly s/Seine

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

CHARGES NON DEDUCTIBLES

Aucune charge non déductible, visée par l'article 39-5 du CGI, n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2012, autre que celle de 5.365 € qu'il est demandé à l'Assemblée Générale Annuelle d'approuver.

TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nature de la délégation	Autorisée par	Echéance
Rachat d'actions propres à hauteur de 10% du capital : prix maximum d'achat 23 €	AGM du 25 juin 2012	24 décembre 2013

LE TITRE ET LA BOURSE

Les 3.250.000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2012 sont cotées sur le marché Eurolist C de Nyse / Euronext Paris (Code ISIN FR 000035719).

La volatilité du titre a été importante en raison des annonces successives afférentes aux difficultés rencontrées par GASCOGNE, avec une corrélation forte avec la chute du cours de l'action de cette participation laquelle constitue depuis la cession des hôtels vietnamiens l'actif essentiel d'E.E.EM.

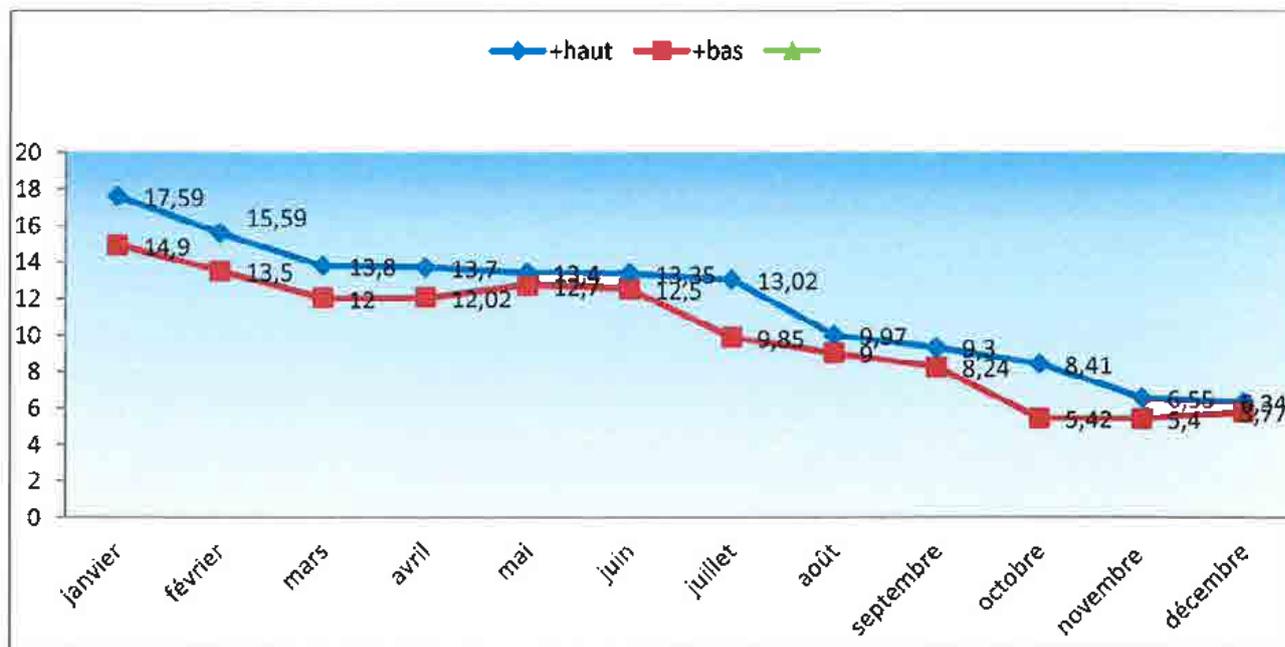
On constate un premier décrochage à l'annonce des difficultés, un second lors de l'annonce des comptes semestriels, et un dernier lors de l'annonce des provisions passées sur les titres de cette participation.

Les cours et volumes de transactions depuis le 1^{er} janvier 2012 sont récapitulés par le tableau ci-après (source Nyse-Euronext) :

Mois	+ haut (€)	+ bas (€)	Nombre de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2012	17,59	14,90	21.449	357,09
Février 2012	15,59	13,50	14.481	211,98
Mars 2012	13,80	12,00	11.151	142,57
Avril 2012	13,70	12,02	10.538	133,58
Mai 2012	13,40	12,70	6.455	84,58
Juin 2012	13,35	12,50	6.701	87,15
Juillet 2012	13,02	9,85	79.654	881,05
Août 2012	9,997	9,00	10.814	102,18
Septembre 2012	9,30	8,24	18.999	165,97
Octobre 2013	8,41	5,42	30.605	190,58
Novembre 2012	6,55	5,40	18.131	105,29
Décembre 2012	6,34	5,77	22.833	138,63
Janvier 2013	6,20	5,72	10.116	59,24
Février 2013	5,99	3,75	25.290	115,09
Mars 2013	4,10	3,40	26.399	99,24
Avril 2013	4,00	2,75	29.847	100,38

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été la suivante : 5,40 € au plus bas et 17,59 € au plus haut.

Elle est résumée par le graphique ci-après :



On remarquera que depuis la reprise des cotations de GASCOGNE le 19 juillet 2012, consécutive à l'annonce de l'accord de conciliation, on constate une corrélation forte entre les évolutions du cours de l'action EEM et celles de l'action GASCOGNE, ce qui n'était auparavant pas le cas.

Les volumes de transaction constatés montrent une très forte retombée de la liquidité du titre qui s'est établie à des plus bas niveaux historiques et qui a été constatée avec des niveaux de cours très inférieurs à ceux des exercices précédents, ce qu'illustre le tableau suivant :

Exercice	2012	2011*	2010	2009	2008	2007
Nombre de titres échangés	251.801	1.859.690	1.050.846	402.874	517.114	1.323.650
Moyenne par séance	983	7.551	4.073	1.611	2.191	5.253
Capitaux par séance (€)	10.158,80	42.413,56	52.621,67	12.711,2	18.979,79	82.542,46
Taux de rotation du flottant	17,22%	127,20%	77,84%	18,16%	21,65%	58%
Taux de rotation du capital	7,75%	57,22%	32,33%	11,81%	15,15%	38,79%

* 13 jours de suspension de cotation (annonce de l'OPRA, conséquences de l'Assemblée Générale ayant rejeté l'OPRA nécessitant un Conseil d'Administration préalable à la reprise des cotations)

INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SON GROUPE

La Société employait 5 personnes au 31 décembre 2012, dont 3 cadres et 2 employés.

A cette même date, le Groupe employait 205 personnes (211 au 31 décembre 2011) dont 11 cadres, 28 agents de maîtrise et 176 ouvriers et employés ; l'essentiel de ces personnels était employé en Asie (210 personnes).

La répartition de cet effectif par secteur était la suivante :

- hôtellerie : 210 (205 en 2011)
- immobilier : 0 (0 en 2011)
- structure : 5 (6 en 2011)

Il n'existe aucun accord collectif au niveau de l'entreprise ; la société Mère est soumise à la convention collective des Sociétés financières ; la durée du travail est de 35 heures par semaine en France, et à l'étranger, conforme aux réglementations locales.

Hormis l'Administrateur possédant un contrat de travail, un salarié dispose, au titre des actions gratuites lui ayant été attribuées, de 3.000 actions débloquées depuis le 8 mai 2012 et de 4.500 actions bloquée jusqu'au 27 septembre 2014.

Il n'existe plus d'options de souscription d'actions, celles qui restaient en circulation ayant été rachetées par la Société en juin 2011.

En France, la taxe de formation est consommée en interne, par le recours à des formateurs extérieurs. Les droits individuels à la formation acquis par les salariés représentaient 480 heures au 31 décembre 2012 (480 heures au 31 décembre 2011) ; aucune demande à ce titre n'a encore été formulée.

A l'étranger, le Groupe met en œuvre des politiques de formation visant à faire assurer par des personnels locaux le maximum de tâches encore dévolues à des expatriés.

En matière environnementale, le Groupe est attentif au respect des règles et recommandations afférentes au développement durable.

En matière d'information des actionnaires, le Groupe veille au respect de la réglementation boursière et assure une diffusion large de son rapport d'activité annuel.

Il actualise régulièrement, avec l'aide d'un prestataire extérieur, son site Internet, où figure l'ensemble des informations requises par la mise en œuvre de la directive « Transparence ». Dans ce contexte, il s'attache depuis juillet 2007 à publier régulièrement des éléments afférents à l'actif net réévalué du Groupe.

Il satisfait aux obligations d'informations permanentes requises des Sociétés cotées sur un marché réglementé.

FACTEURS DE RISQUE

RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GENERAL

Le Groupe a encore été présent pendant la durée de l'exercice sur des marchés qui sont sensibles à l'évolution de la conjoncture, notamment touristique, elle-même impactée par les aléas climatiques, voire les pandémies.

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait avoir un effet défavorable sur la fraction résiduelle de l'activité hôtelière du Groupe, ses résultats et sa situation financière tant que le Groupe en demeure propriétaire. Cet actif est, à la date d'émission du présent rapport, en cours de cession (l'hôtel VICTORIA ANGKOR).

Il en serait de même en cas de poursuite dans la durée de l'inflation au Cambodge, à laquelle il est pallié au niveau des prix par leur expression en dollars américains ; l'incidence du décrochage du dollar par rapport à l'euro est traitée au paragraphe « risques de change ».

RISQUES SPECIFIQUES LIÉS A LA SITUATION DE GASCOGNE

La situation de GASCOGNE fait peser sur le Groupe EEM plusieurs risques qui conditionnent son devenir.

- a) **Risque de perte de son investissement**
EEM détient 28,86% du capital de GASCOGNE valorisé 3,07 M€ et un compte courant dont la valeur, après prise en compte des intérêts dus au 30 septembre 2012, sera située aux environs de 4 M€. Les 7 M€ de valeur résiduelle de cet investissement représentent 37% de capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012. Il est à craindre que le processus de restructuration financière non encore finalisé ne conduise les actionnaires de GASCOGNE à des sacrifices, dans un contexte où le rapport de forces pourrait être plus favorable aux créanciers qu'aux actionnaires. EEM demeure également créancier privilégié de GASCOGNE.
- b) **Risque d'immobilisation**
L'intensité capitalistique du secteur économique dans lequel évolue GASCOGNE rend peu probable un remboursement à court terme des capitaux investis, y compris ceux en compte courant.
- c) **Risque de devoir réinvestir dans GASCOGNE**
Pour être en mesure de participer à une restructuration industrielle et financière de GASCOGNE, EEM devrait transformer l'engagement en compte courant et apporter éventuellement des capitaux frais.
- d) **Risque d'aggravation de la non-répartition des risques et de retour à une situation où GASCOGNE pourrait redevenir un actif essentiel en raison de son poids dans le portefeuille.**
- e) **Risque de perte de manœuvrabilité**
Dans la mesure où GASCOGNE viendrait :
 - ou à absorber la majeure partie des capitaux disponible du Groupe EEM
 - ou dans une perspective de mise en jeu du risque de perte
- f) **Risque qu'EEM ne dispose plus d'une base de participations suffisante pour poursuivre une vie économique comme boursière indépendante et, subsidiairement, risque que les revenus tirés des participations soient insuffisants à permettre au holding financier EEM une couverture pérenne de ses charges récurrentes.**

Le management et le Conseil d'Administration estiment que l'attention qu'ils portent au devenir de GASCOGNE est susceptible de donner aux actionnaires une assurance suffisante de maîtrise de ce risque particulier.

RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus désormais de vrai risque pays.

RISQUES CONCURRENTIELS

La conjoncture a renforcé les barrières à l'entrée du marché des hôtels de charme qui est le créneau de la chaîne Victoria, ce qui a pu être vérifié concernant l'hôtel VICTORIA ANGKOR une fois son positionnement de prix réajusté.

RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

▪ *Risques réglementaires et juridiques*

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats et la situation financière de la Société et du Groupe.

▪ *Risques de taux*

La Société EEM a un endettement essentiellement à taux fixe. La Société n'a pas couvert ce risque dans la mesure où la nature de ce crédit en fait un engagement à court terme.

Au niveau des filiales, il n'en est pas de même.

Le crédit-bail adossé concernant la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS est également à taux variable. Les loyers servant de base à son règlement étant indexés dans les conditions légales, le risque de taux se trouve implicitement couvert.

Aucune opération de couverture de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus n'a été opérée.

L'endettement de la filiale « LES VERGERS » lié aux opérations de réméré immobilier ne présente pas, à l'estimation de la direction de risque de taux, l'évolution des loyers perçus dans ce cadre permettant d'y remédier.

▪ *Risques de change*

L'exposition aux risques de change est décrite dans la note 14 de l'annexe aux comptes sociaux et dans la note 54 de celle aux comptes consolidés.

La Société EEM est en position de change permanente dans la mesure où son principal actif géré, l'hôtel VICTORIA ANGKOR, est situé dans la zone dollar.

Pour couvrir ce risque, EEM, pour le compte du Groupe à chaque arrêté comptable, provisionne ou reprend des provisions à hauteur des variations de parité rapportées à ses actifs « dollarisés ».

Il est estimé, après analyse effectuée en liaison avec le Comité d'Audit au cours de l'exercice, que pour le moment cette méthode ne permet pas, car économiquement non viable, une couverture de change. En effet, en termes d'exploitation, la chaîne hôtelière évolue dans un contexte quasi entièrement « dollarisé » et il n'y a donc pas de risques pour le Groupe, hors la remontée des résultats, celle-ci pouvant être effectuée par remboursement de compte courant pour des raisons historiques.

Ce type de risque peut être en conséquence supposé maîtrisé. Le risque de change porte désormais sur la valeur d'un seul actif, en cours de cession, l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Au 31 décembre 2012 cet actif représentait un engagement du Groupe, en contrevaletur en dollars, de 8,04 M€, soit 42,4% de la capitalisation boursière du Groupe à la même date.

Ce risque est estimé soutenable par la Direction du Groupe, dans la mesure où la plus-value raisonnablement escomptable sur cet actif protège pour le moment le Groupe. On signalera qu'un écart de 5% de la parité US\$/€ représente 402 K€ (titres et comptes courants).

Il est rappelé que les actifs du Groupe exprimés en dollars représentaient, au 31 décembre 2012, 15,55% des capitaux investis du Groupe et 35,9% des capitaux investis dans des activités gérées directement par le Groupe.

▪ *Risques couverts par les assurances*

La société Mère comme ses filiales ont recherché les couvertures assurantielles les mieux appropriées à leur activité ainsi qu'à la protection des investissements réalisés.

La couverture assurance de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est au moins égale à la valeur nette des investissements qu'il représente.

Les immeubles du Groupe sont couverts par des assurances pour un montant au moins égal à leur valeur dans les livres.

▪ *Autres risques liés à l'exploitation*

Il n'existe pas d'autres risques d'exploitation de nature à avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société et du Groupe, les droits à exploitation des hôtels ayant été prorogés à très long terme et la marque « VICTORIA HOTELS & RESORTS » protégée par les accord conclus avec le Groupe acheteur des hôtels vietnamiens garantissant à l'hôtel VICTORIA ANGKOR l'utilisation de la marque VICTORIA pendant 10 ans.

EEM détient, depuis janvier 2009, une participation dans la SFC à un prix de revient de 6 €/action, très supérieur au cours de bourse actuel de SFC sur Eurolist C de Nyse Euronext Paris. Au cours de l'exercice, cette participation a été diluée pour s'établir à 9,23% du capital en raison des opérations de recapitalisation issus de la mise en œuvre du plan de continuation homologué.

Le placement en redressement judiciaire de la SFC en août 2010 qui a rendu ses titres non liquides, suivi, au cours de l'exercice, de la conclusion d'un accord d'actionnaires et de l'homologation d'un plan de continuation, a conduit à considérer uniquement leur valeur de marché et a eu pour conséquence la dépréciation de ses titres, comme indiqué dans les commentaires sur l'activité des filiales.

Il est à rappeler que dans ce cadre EEM et VERNEUIL PARTICIPATIONS, agissant de concert, se sont engagées à souscrire en tant que de besoin 1,1 M€ de titres de capital de la SFC, engagement qui n'a pas encore été appelé, suite aux résultats positifs de l'exercice 2010/2011 de SFC et désormais caduc.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

	ERNST & YOUNG				DELOITTE 2012 (SYNERGIE AUDIT en 2011)			
	Montants		%		Montants		%	
Audit	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :								
- EEM	333.652	100.000	95%	89%	168.843	50.000	95%	81%
- Filiales intégrées globalement	17.540	12.752	5%	11%	8.328	11.457	5%	19%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit								
Sous Total	351.192	112.752	100%	100%	177.171	61.457	100%	100%
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social								
Technologies de l'information								
Audit interne								
Sous Total		0				0		
TOTAL	351.192	112.752	100%	100%	177.171	61.457	100%	100%

NB : Deloitte & Associés, nommé le 19 décembre 2011, n'a pas facturé la Société et son Groupe au cours de l'exercice 2011. De ce fait, l'exercice 2012 comportera des facturations de ce cabinet afférentes à ses peines et diligences sur les comptes semestriels 2012.

Le présent tableau a été construit conformément à la réglementation sur la base des honoraires pris en charge sur l'exercice.

DELAI DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

Conformément aux dispositions des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après la décomposition à la clôture du dernier exercice du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance.

Echéancier des Fournisseurs	AU 31/12/2012	A 1 mois	A 2 mois	Au-delà
Fournisseurs	38.725	175.116	9.769	223.610
Charges à payer	-	-	-	334.172
Dettes fournisseurs et rattachés	38.725	175.116	9.769	567.582

Ainsi que celle au 31 décembre 2011, résumée par le tableau ci-dessous :

En euros	Echues	A 30 jours	A 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	32.008	89.679	158.772	280.459
Factures non parvenues	-	-	-	238.007
Total	-	-	-	518.466

*
* *

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LES CONTROLES INTERNES SUR L'EXERCICE 2012

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration vous présente son rapport sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société.

Ce rapport est fondé sur un ensemble d'entretiens et d'analyses de documents et de procédures menées sous l'autorité du Président du Conseil d'Administration. Il a été établi en utilisant, sans toutefois y faire référence, le cadre du référentiel AMF.

Pour les besoins du présent rapport, approuvé par le Conseil d'Administration, le terme « Société » désigne ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM).

CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

EEM a poursuivi au cours de l'exercice ses efforts d'application des règles de gouvernance, en adaptant ses procédures aux nouvelles règles édictées en la matière.

A cet égard, on signalera que le renouvellement échelonné des membres du Conseil d'Administration, ainsi que la durée de leur mandat fixée à trois ans, sont conformes aux « bonnes pratiques ».

Le Conseil a ainsi été associé, tant à l'occasion de ses séances que d'une façon informelle, par la Direction Générale aux actions conduites en matière de réorganisation du portefeuille d'activités du Groupe, tant en ce qui regarde les opérations de cession, réalisées ou engagées, que celles conduisant au désendettement du Groupe, comme celles concernant les filiales ayant dû avoir recours à des procédures collectives. Il a été informé en temps réel des évolutions de la cession de son pôle hôtelier vietnamien par les membres de la Direction en charge de l'opération. A chaque réunion, il lui a été présenté des éléments récapitulatifs de l'activité des hôtels ainsi que des éléments de prévisions à court terme. Egalement, le Conseil a disposé régulièrement d'éléments prévisionnels de trésorerie.

En pratique, comme les années précédentes et nonobstant les dispositions de l'article 20 des statuts qui autorisent la Direction Générale à décider seule de toute opération d'acquisition ou de cession inférieure ou égale à 30 millions d'euros (ce qui correspond à la capitalisation boursière actuelle de la Société compte tenu de la faiblesse actuelle des cours de Bourse), le Conseil a été mis en mesure de donner son avis sur les opérations ayant une incidence tant sur le périmètre que sur les actifs du Groupe.

Dans ce cadre, et compte tenu de l'urgence des décisions à prendre, les Administrateurs ont été consultés par téléphone par le Président Directeur Général lorsque l'engagement en compte courant d'EEM dans GASCOGNE à hauteur de 6 M€ a été requis, et régulièrement informés par lui, tant par voie électronique que par téléphone, des évolutions regardant le sort de l'exploitation de cette participation.

Il en a été de même des engagements par signature ou hors bilan, qui sont présentés au Conseil et au Comité d'Audit une fois au moins au cours de l'exercice, lors du Conseil qui approuve les comptes.

Egalement, ainsi qu'il est recommandé au titre des « bonnes pratiques », le Conseil d'Administration s'est penché au cours de l'exercice :

- sur les différentes actions judiciaires intentées sur la Société,
- sur les montants et les modalités des Rémunérations de la Direction Générale,
- sur les délégations à la Direction Générale (avals et cautions).

Il n'a pas cependant remis en cause l'étendue des pouvoirs statutaires de la Direction Générale en matière d'investissements et de désinvestissements, la pratique de celle-ci de consultation systématique du Conseil d'Administration sur ce type d'opérations ne le rendant pas urgent.

Le Conseil d'Administration a considéré que, compte tenu de la création d'un second comité le 13 janvier 2012, et nonobstant la taille de la Société et du nombre réduit d'Administrateurs, il devenait nécessaire qu'au cours de l'exercice un règlement intérieur formalise les rapports entre ses membres et ses règles de fonctionnement. Ce règlement a été approuvé par le Conseil d'Administration dans sa séance du 25 juin 2012.

Il n'a pas non plus été jugé utile de créer d'autres comités formels que les deux comités existants, sans toutefois s'interdire, pour des besoins ponctuels, de mettre en place avec la Direction Générale et certains membres, une équipe de réflexion sur des sujets précis. Il a notamment, dans sa séance du 8 octobre 2012 demandé à Monsieur Jean-François Panel, Administrateur, de partager avec le Président Directeur Général le suivi des recherches entreprises en vue de la cession de l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Le Conseil d'Administration a décidé, dans sa séance du 13 janvier 2012, la création en son sein d'un Comité des Rémunérations, composé de Jean Ducroquet et Patrice Decaix.

Certaines réflexions sur le devenir de l'hôtel cambodgien du Groupe ainsi que sur les mesures à prendre quant aux actifs casinotiers ont été conduites de la sorte au cours de l'exercice avec les membres du Conseil impliqués dans ces filiales.

La composition du Conseil d'Administration a varié au cours de l'exercice :

- du 1^{er} janvier au 24 juin 2012, le Conseil a été composé de François Gontier, Président, René Brillet Jean Ducroquet, Patrice Decaix et Philippe Lamberet, Administrateurs,
- du 24 juin au 8 octobre 2012, de François Gontier, Président, René Brillet, Patrice Decaix, Jean Ducroquet, Philippe Lamberet et Jean-François Panel, Administrateurs,
- à partir du 8 octobre 2012, de François Gontier, Président, René Brillet, Patrice Decaix, Jean Ducroquet et Jean-François Panel, Administrateurs, suite à la démission de Philippe Lamberet.

Le Conseil d'Administration est donc actuellement composé de six membres dont un seul est indépendant puisque dépourvu de fonction exécutive dans la Société, à savoir Jean-François Panel, le nouveau membre coopté par le Conseil d'Administration du 2 avril 2013 en remplacement de Philippe Lamberet, Michel Hemonnot, ayant été investi d'une mission d'assistance du Président Directeur Général dans son activité opérationnelle.

Jean Ducroquet, devenu Administrateur de GASCOGNE, ne peut plus être qualifié d'indépendant.

René Brillet, actionnaire détenant plus de 10% du capital, élu à l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2011, ne répond pas aux critères de qualification des Administrateurs indépendants.

Patrice Decaix, ayant exercé des fonctions d'Administrateur au sein des Conseils d'Administration de VERNEUIL PARTICIPATIONS (actionnaire majoritaire d'EEM) et de la SOCIÉTÉ FRANÇAISE DE CASINOS (dont EEM détient 9,23% du capital) jusqu'en mai 2011, a participé activement au processus de restructuration de la SFC, et ne peut, de ce fait, être tenu pour membre indépendant.

François Gontier, Président Directeur Général d'EEM n'est pas non plus Administrateur indépendant.

Le Conseil d'Administration n'a pas, au cours de l'exercice, délibéré sur les moyens et le calendrier de mise en œuvre des dispositions légales relatives à la féminisation des Conseils d'Administration.

Il s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2012 :

- le 13 janvier 2012, il a approuvé les comptes semestriels (décalés en raison du rejet par l'AGM de juin 2011 du renouvellement d'un Commissaire aux Comptes et de la nomination d'un nouveau Commissaire aux Comptes par l'AGO du 19 décembre 2011) décidé la mise en paiement d'un acompte sur dividende de 2,5 € par action, décidé la création en son sein d'un Comité des Rémunérations, et entendu le rapport de son Président sur la situation des filiales,
- le 10 avril 2012, il a approuvé les comptes sociaux et consolidés, le rapport financier et le rapport sur les contrôles internes afférent à l'exercice 2011, procédé à l'examen des convention réglementées, fixé l'ordre du jour, la date de l'Assemblée Générale annuelle, et décidé des résolutions devant lui être soumises ; il a également décidé de fixer le dividende 2011 à 3 € par action (au-delà de l'acompte de 2,5 € déjà versé), renouvelé les pouvoirs alloués à la Direction Générale en matière de cautions, décidé d'une augmentation du montant des jetons de présence, et fixé les conditions du programme de rachat d'actions dont l'approbation sera demandée à l'Assemblée Générale,
- le 30 mai 2012, le Comité des Rémunérations entendu, il a décidé l'augmentation des salaires versés au Président Directeur Général, pris acte de la renonciation de Frédéric Doulcet à 5.000 promesses d'actions gratuites, et décidé que lesdites promesses seraient transformées en actions en utilisant les actions autodétenues par la Société. Il a entendu le rapport du Président sur la situation des filiales et décidé de proposer la nomination de Jean-François Panel comme Administrateur à l'Assemblée Générale,
- le 25 juin 2012, il a décidé le renouvellement de la non séparation des fonctions de Président et de Directeur Général, réélu François Gontier à sa Présidence, pris acte de la démission de Philippe Lamberet du Comité d'Audit et nommé pour le remplacer Jean-François Panel, et approuvé son règlement intérieur,
- le 8 octobre 2012, il a entendu le rapport du président sur la situation des filiale, approuvé une dépréciation complémentaire de 20 M€ sur GASCOGNE, et approuvé les comptes semestriels corrigés en conséquence. Il a également confié à Jean-François Panel une mission d'assistance au Président dans la recherche de solutions aux litiges relatifs à l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

A chaque séance, le Conseil a reçu les informations susceptibles de lui permettre d'opiner en connaissance de cause. Il a été destinataire, avant les séances consacrées à l'arrêté des états financiers, des informations à publier encore à l'état de projets, pour finalisation ultérieure compte tenu des observations recueillies en séance.

Le Conseil d'Administration a été informé des rémunérations servies aux membres de la Direction Générale, dont il a eu, en son temps, à approuver les montants et a constaté que le Président Directeur Général est rémunéré par la Société mère exclusivement, aucune autre rémunération n'étant servie à cette personne par les filiales du Groupe.

Cette revue a été effectuée lors du Conseil d'Administration arrêtant les comptes de l'exercice 2011 dans le cadre des questions diverses, sur les recommandations du Comité des Rémunérations. Elle l'a été pour la dernière fois lors du Conseil d'Administration du 2 avril 2013.

Le Conseil d'Administration y procède chaque année à la même époque.

Pour la première fois, les règles de rémunérations de ses membres, établies par le règlement du Conseil d'Administration, assises sur le montant fixé par le Conseil d'Administration et devant être approuvées par l'Assemblée Générale Annuelle, donnent la répartition suivante:

- 60% au prorata des présences effectives au Conseil d'Administration,
- 25% par part virile entre tous les Administrateurs,
- 10% entre les membres du Comité d'Audit,
- 5% entre les membres du Comité des Rémunérations.

Au cours de chaque exercice, le montant des jetons servis aux Administrateurs l'est au titre de leur activité au cours de l'exercice précédent.

On rappellera que les jetons, servis au titre des exercices antérieurs à 2012, étaient répartis de la façon suivante :

- 60% au prorata des présences effectives au Conseil d'Administration,
- 30% également répartis entre tous les Administrateurs,
- 10% entre les membres du Comité d'Audit.

Le calcul du montant des jetons est effectué après déduction du montant global voté par l'Assemblée Générale d'un montant de 10 K€ correspondant à la prime annuelle d'un contrat d'assurance responsabilité civile mandataires sociaux couvrant les Administrateurs et réglé directement pour leur compte par la Société.

Le détail des rémunérations directes et indirectes servies aux Administrateurs figure ci-après, ainsi que dans le rapport du Conseil d'Administration au chapitre "Informations juridiques et financières".

Il n'existe aucune rémunération servie à ces personnes autre que celles visées ci-dessus, pas plus que de régime de retraite spécifique.

L'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2011 ayant rejeté la résolution sur l'attribution d'actions gratuites, de même que celle sur l'octroi d'options de souscription d'actions, aucune résolution de ce type n'existe.

Le Comité d'Audit, constitué de deux Administrateurs, Patrice Decaix, Président, et Philippe Lamberet, s'est réuni deux fois, les 4 avril et 13 septembre 2012, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

A chaque réunion, le Comité d'Audit a apprécié les comptes qui lui étaient soumis, évalué le processus d'élaboration de ces comptes, examiné et commenté les prévisions de trésorerie, et participé aux décisions prises en matière de provisions.

Le Comité d'Audit a été tenu informé des délais de production des états financiers de la Société et de ses filiales. Il s'est également penché, en ce qui regarde l'appréciation de certains facteurs de risque, notamment sur les risques spécifiques liés à la situation de Gascogne et sur le risque de change.

Le Comité des Rémunérations s'est réuni deux fois, les 2 et 27 mars, pour examiner la fixation du salaire du Président Directeur Général. Ses propositions ont été retenues par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012.

Le Conseil d'Administration a été consulté sur le contenu et les modalités de la communication financière de la Société. Il a été, à chacune des occasions de publication d'avis financiers ou communiqués dans des quotidiens de diffusion nationale, informé du contenu, mis en mesure de présenter ses observations, lesquelles ont été prises en compte par la Direction Générale, tant au niveau des avis financiers que de la publication périodique de l'actif net réévalué consolidé, en liaison avec les revues limitées effectuées par les Commissaires aux Comptes en vertu des « bonnes pratiques ».

Le Conseil d'Administration n'a pas procédé, au cours de l'exercice 2012, à la mesure quantifiée de son efficacité et n'a, en conséquence, fait référence à aucun des référentiels utilisés classiquement en la matière. Il a estimé qu'il n'était pas nécessaire d'y procéder.

Il s'est cependant penché sur l'analyse de son activité et estime qu'il a, au cours de l'exercice, apporté un concours utile à de nombreuses prises de décisions, notamment en ce qui regarde les actifs hôteliers du Groupe et les décisions à prendre sur le devenir de la participation dans SFC.

Il demeure convaincu qu'il a, par son action propre, par le suivi qu'il a apporté aux actions de la Direction Générale en matière d'optimisation des procédures administratives et financières et de maîtrise des frais généraux, ainsi que par le contrôle qu'il a exercé sur celles-ci, contribué de façon non négligeable à l'efficacité de la gouvernance de la Société.

Il s'est également attaché, dans cet esprit, à définir des critères d'optimisation de la gestion de la Société et à les proposer à la Direction Générale, en orientant ses préconisations dans trois directions.

- Poursuite de la recherche de l'optimisation des rapports entre la Société mère et ses filiales, de telle sorte que la Société mère, grâce tant aux flux reçus des filiales que de ses flux propres, soit à même de disposer des moyens de financer son exploitation ; l'autosuffisance financière retrouvée grâce à la cession des hôtels vietnamiens, de la Société mère, va dans ce sens, on peut l'espérer des filiales immobilières au prix d'un renforcement des contrôles internes, mais ce n'a pas toujours été le cas en ce qui regarde les sociétés mises en équivalence.

C'est le cas pour SFC, mais cela ne l'a été, que par intermittence, pour GASCOGNE dont le devenir commande la pérennité du groupe EEM en tant qu'entité durablement indépendante, et ce nonobstant l'engagement d'EEM en soutien financier de sa participation dans le cadre de l'accord de conciliation homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012.

- Corrélation entre les frais généraux de la Société mère et le volume des actifs qu'elle gère, et en conséquence maîtrise de ceux-ci en recherchant les économies d'échelle réalisables avec les filiales comme avec les tiers, même si la contraction des actifs du Groupe rend cet objectif malaisé à atteindre.

Le resserrement de la Direction Générale, décidé au cours de l'exercice 2011, mais qui n'a eu d'impact financier qu'en 2012, va également dans ce sens.

Néanmoins, les charges d'exploitation de la Société mère, si elles ont diminué de 357 K€ par rapport à l'exercice précédent, représentent encore près de 6% des immobilisations financières de la Société mère et environ 8% des capitaux investis du Groupe, ce qui demeure très nettement plus élevé que les holdings cotés.

Si on corrige ces éléments des coûts de Conseils liés à la cession des hôtels vietnamiens, charge non récurrente enregistrée au cours de l'exercice 2011, on constate que les charges d'exploitation récurrentes de la Société mère demeurent au-dessus de 3 M€, et se maintiennent à ce niveau depuis plusieurs exercices, et ce alors que le périmètre du Groupe rétrécit. Ces charges d'exploitation ont été grevées par les frais issus de l'activisme judiciaire non couronné de succès de certains d'entre les actionnaires.

- Examen de certains facteurs de risque pesant sur la Société et son Groupe et recherche des moyens de s'en prémunir dans des conditions économiques appropriées. .

Le Conseil d'Administration a aidé, de son expertise, la Direction Générale dans les rectifications de périmètre du Groupe, dans son analyse de leurs avantages et inconvénients comme dans ses choix.

Il a accompagné celle-ci dans sa recherche de retour à la profitabilité de toutes les activités du Groupe.

LIMITATIONS QUE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION APPORTE AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

En dehors des limitations imposées par la loi et les règlements, aucune limitation n'a été apportée par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Directeur Général, qui par ailleurs est également le Président du Conseil d'Administration, autre que la limitation statutaire à 30 M€ des engagements qu'il peut prendre directement.

INFORMATIONS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN MATIERE D'OFFRE PUBLIQUE

Les principes et règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sont conformes aux recommandations formulées par l'AFEP et le MEDEF et sont décrits dans la section « Rémunération des mandataires sociaux » du Rapport Financier Annuel, conformément à l'article L.225.103-1 du Code de commerce, dans le rapport de gestion.

Les informations susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique sont, le cas échéant, et conformément à l'article L.225.103 du Code de commerce, décrites dans le rapport de gestion.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Société mère

Votre Société s'est attachée, au cours de l'exercice, à sécuriser et raccourcir les procédures d'établissement de ses états financiers.

En ce domaine, votre Société estime avoir été en mesure d'obtenir, au cours de l'exercice, des résultats significatifs en ce qui concerne les comptes semestriels.

A cet égard, la généralisation des états récapitulatifs de l'information financière en provenance des filiales est entrée dans les habitudes et aurait dû contribuer au raccourcissement des processus.

Ceci n'a pas été possible au cours de l'exercice, en raison des aléas ayant affecté l'exploitation de GASCOGNE. Le Conseil d'Administration a décidé de prendre en compte, en l'absence de données fournies par cette participation, le risque que présentait, à son appréciation, le devenir de GASCOGNE. Les Commissaires aux Comptes ayant décidé de ne pas se prononcer sur ces points, la publication des états financiers semestriels a été retardée jusqu'à début décembre 2012.

Par ailleurs, votre Société a généralisé, dans chacun des secteurs d'activité où elle opère, les modalités de « reporting » mises en place au cours des exercices précédents, à savoir :

- dans le secteur hôtelier, comptes rendus mensuels récapitulant les éléments d'exploitation du mois, leur comparaison avec le budget comme avec la même période de l'exercice précédent, les données cumulées de l'exercice comparées également avec les données budgétaires et le réalisé de l'exercice antérieur, avec explication des différences et éléments de prévision,
- dans le secteur immobilier, supervision directe des opérations par le Président Directeur Général et tenue de la trésorerie des opérations au niveau de la Société mère,
- pour la participation dans GASCOGNE, comptes rendus périodiques des dirigeants à la Société, informations reçues de GASCOGNE et, avec son accord, appui sur des éléments fournis par des organismes tiers missionnés par GASCOGNE en vue d'études et de recherches diverses.
Ces flux d'informations ont été taris sur l'exercice en raison des difficultés ayant affecté GASCOGNE au cours de l'exercice, liés notamment à la réglementation boursière en pareil cas ; dans ce contexte perturbé, les organes sociaux de la Société se sont efforcés, au mieux des possibilités, d'apporter le soutien de la Société à sa participation, dans le meilleur respect de son propre intérêt social.
Il est à remarquer que l'évolution de l'exploitation de cette participation, compte tenu de son importance au sein des actifs du Groupe et des conséquences pour le Groupe de son éventuelle déconfiture, a conduit la Société à consacrer à cette participation une fraction non négligeable des montants issus de la cession des hôtels vietnamiens.
- chaque semaine, production par le Trésorier des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant chaque Conseil et au moins quatre fois par an, étant précisé que l'examen de la trésorerie du Groupe ne se concevrait à ce niveau qu'en cas d'appel aux ressources de la société mère.

Les états financiers ont été établis comme par le passé avec l'assistance d'experts comptables tiers indépendants ce qui a permis d'améliorer leurs délais de production, grâce notamment à l'informatisation des processus de consolidation.

La Société comme le Groupe sont désormais en mesure de produire les états financiers dans des délais satisfaisants.

Au cours de l'exercice, votre Président a suivi directement l'évolution de la participation dans GASCOGNE facilitée par le renouvellement du Conseil de la Direction Générale de ce Groupe. Les cessions effectuées, comme les investissements réalisés, ont été systématiquement portés avant conclusion à la connaissance des Administrateurs.

Le pôle immobilier est suivi directement par le Président Directeur Général, avec l'assistance d'un tiers, ainsi que le pôle casinotier directement.

Les efforts diligentés pour améliorer la rapidité de transmission des informations financières des filiales vers le Groupe, ainsi que les cessions intervenues qui simplifient le périmètre auraient dû faciliter le respect des délais de production des états financiers, aux difficultés près causées par l'évolution de GASCOGNE.

Groupe

Le Président Directeur Général assure le contrôle des filiales en utilisant quatre leviers :

- le suivi, en liaison avec les dirigeants locaux, des opérations des filiales ; sauf pour l'hôtel VICTORIA ANGKOR, secteur hôtelier pour lequel un *reporting* formel existe et est soumis, a posteriori, au Conseil d'Administration, les autres filiales directement gérées comme les participations ne font l'objet que d'un suivi non véritablement formalisé, mais avec des comptes rendus d'activité à chaque Conseil d'Administration,
- la participation systématique de votre Direction Générale à des mandats sociaux dans les filiales, pour être informée de la marche de celles-ci et des contraintes qui ont pesé sur les décisions prises directement par celles-ci, débouchant, si nécessaire, sur une reprise en main de la gestion par la Société mère,
- le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère et décidé directement par la Direction Générale qui contrôle ainsi les investissements et désinvestissements des filiales notamment dans le domaine de l'immobilier, où la Société mère contrôle et dispense les flux financiers,
- la consolidation des filiales, via la fourniture d'états financiers homogénéisés, généralisée et homogénéisée en liaison avec les prestataires comptables extérieurs, qui permet une revue détaillée de toutes les filiales au moins deux fois l'an.

L'hôtel VICTORIA ANGKOR est soumis à une procédure budgétaire et à un contrôle de gestion désormais rôdé qui permet à votre Société d'évaluer rapidement sa performance et de prendre en temps quasi réel les décisions appropriées en liaison avec le management local, soumis désormais à une gestion d'objectifs.

En ce qui regarde GASCOGNE, la situation a été délicate et s'est tendue au cours de l'exercice tant que les leviers de l'influence notable de la Société sur GASCOGNE ont été occultés, et ce malgré les relations de proximité nouées avec le nouveau management.

L'association réelle de votre Société aux processus de décisions structurantes de ce Groupe a été interrompue au cours des second et troisième trimestres de l'exercice en raison de la situation particulière de GASCOGNE, et de la mise à l'écart temporaire, en dépit des concours apportés, des processus de négociation de celle-ci avec ses créanciers bancaires. Rétablies en fin d'année, ces relations assurent à votre Société des éléments de fonctionnement plus normal entre une société et sa participation consolidée par équivalence.

En ce qui regarde la participation casinotière, le suivi est effectué normalement depuis la restructuration managériale diligentée par les actionnaires à la fin du premier semestre 2011, dans le cadre du plan de continuation homologué en juillet 2011.

Il est à remarquer que l'engagement, pris conjointement avec VERNEUIL PARTICIPATIONS, de souscrire si besoin était 1,1 M€ en numéraire dans le cadre dudit plan de continuation, est un élément d'influence certain sur cette participation. Cette augmentation de capital n'a finalement pas été nécessaire dans le cadre du plan de continuation de SFC et il y a été renoncé, d'où le reclassement en actif financier disponible à la vente.

L'appréciation de la méthodologie comme de la conformité aux objectifs poursuivis des procédures de contrôle interne a fait apparaître :

- que les faiblesses de contrôle qui ont été constatées concernant l'hôtel VICTORIA ANGKOR ont rendu nécessaire des modifications dans le cadre de l'arrêté des états financiers 2012 en ce qui regarde l'imputation de certaines charges dues à un réceptif,

- que les contrôles sur les filiales non directement gérées sont conformes aux « bonnes pratiques » et conformes aux attentes de votre Société en ce qui regarde SFC. Toutefois, en ce qui regarde GASCOGNE, seul le retour à une situation d'exploitation plus normale après restructuration industrielle et financière le permettra.

MODALITES RELATIVES DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Les modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont celles définies par la loi et les statuts. A ce titre, on signalera que sur l'exercice, la procédure des questions écrites a été utilisée par des actionnaires, qu'il y a été répondu et que les questions et les réponses ont été intégrées dans le procès-verbal de l'Assemblée.

ELEMENTS RELATIFS AUX REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX TELS QUE REQUIS PAR LES RECOMMANDATIONS MEDEF/AFEP ADOPTEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION LORS DE SA SEANCE DU 16 DECEMBRE 2008

Tableau récapitulatif des rémunérations versées sur l'exercice à chaque dirigeant mandataire social (en euros)

	Exercice 2012	Exercice 2011	Exercice 2010
François GONTIER PDG			
Salaires	165.002	167.694	167.693
Jetons de présence	17.398	17.676	16.200
Actions gratuites	*174.900	-	385.800
Sous-total	357.300	185.370	569.693
Frédéric DOULCET			
Salaires	-	200.928	200.928
Jetons de présence	9.164	17.676	16.200
Actions gratuites	*145.750	-	385.800
Sous-total	154.914	218.604	602.928
René BRILLET Administrateur			
Jetons de présence	8.808	-	-
Patrice DECAIX Administrateur			
Jetons de présence	22.378	19.716	20.700
Jean DUCROQUET Administrateur			
Jetons de présence	16.424	15.216	16.200
Philippe LAMBERET Administrateur			
Jetons de présence	18.568	19.716	20.700
Guy WYSER-PRATTE Administrateur			
Jetons de présence	7.260	-	-
Total	585.352	458.622	1.246.421

*évalués au dernier cours de l'action EEM le 31 décembre 2012 de 5,83 € par action

On rappellera que deux mandataires sociaux, François Gontier et Frédéric Doulcet, ont été attributaires chacun, en mai 2008, de 15.000 promesses d'actions gratuites, transformées, en mai 2010, en autant d'actions gratuites incessibles jusqu'en mai 2012.

Ils ont été attributaires en septembre 2010 chacun de 30.000 promesses d'action ; ces promesses ont été transformées en actions le 27 septembre 2012 et ont donné lieu à l'attribution de 30.000 actions à François Gontier et 25.000 actions au bénéfice de Frédéric Doulcet, ce dernier ayant renoncé au bénéfice de l'attribution de 5.000 actions, renonciation entérinée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012.

Tableau sur les jetons de présence

Sur chacun des exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur. Chaque fois, à partir d'une autorisation d'assemblée de 110 K€ en 2012 (100 K€ pour les exercices antérieurs), les jetons ont été mis en paiement après déduction du montant voté de celui d'une prime annuelle d'assurance RC mandataires sociaux de 10 K€.

Membres du Conseil	Jetons versés en 2012	Jetons versés en 2011	Jetons versés en 2010
François GONTIER	17.398	17.676	16.200
Frédéric DOULCET	9.164	17.676	16.200
René BRILLET	8.808	-	-
Patrice DECAIX	22.378	19.716	20.700
Jean DIJROQUET	16.424	15.216	16.200
Philippe LAMBERET	18.568	19.716	20.700
Guy WYSER-PRATTE	7.260	-	-
TOTAL	100.000	90.000	90.000

CONCLUSION

Au total, votre Direction Générale estime que les procédures actuellement mises en œuvre ainsi que les actions entreprises sur l'exercice en la matière permettent de parvenir à des modalités de contrôle interne perfectibles dans toutes ses filiales.

Elle se préoccupe activement dans ce cadre et autant que possible de proportionner ses coûts de gestion et de contrôle à la taille des participations.

Cependant, le Comité d'Audit ayant constaté lors de ses réunions des 6 et 20 février 2013, suite à des remarques des Commissaires aux Comptes, des dysfonctionnements et des imperfections à corriger dans le contrôle interne, tant sur l'hôtel VICTORIA ANGKOR et sa filiale immobilière qu'au sein du secteur immobilier, le Conseil d'Administration a décidé, le 24 février 2013, le lancement d'un audit confié aux Commissaires aux comptes.

Leur rapport d'étape présenté au Conseil d'Administration du 19 mars 2013 a conduit ce dernier :

- à confier au Président du Comité d'Audit (Patrice Decaix) une mission de surveillance des frais généraux sociaux et consolidés,
- à confier à Jean-François Panel, une mission d'assistance dans l'accélération du processus de vente de l'hôtel VICTORIA ANGKOR,
- de rechercher un nouvel Administrateur, à coopter en remplacement de Philippe Lamberet, en situation de pouvoir assister la Direction Générale dans les activités opérationnelles de la Société et du Groupe.

En conséquence, le Conseil d'Administration a décidé, le 2 avril 2013, de coopter à cet effet Michel Hemonnot, lequel a dû démissionner, le 14 mai 2013, pour raisons personnelles.

Le rapport définitif des Commissaires aux Comptes, dans le cadre de cette mission d'audit toujours en cours, sera présenté aux Administrateurs dès finalisation.

Pour l'exercice 2013, l'objectif de la société, qui sera en priorité l'évolution de sa participation dans GASCOGNE, sera en matière de contrôle interne :

- ✓ la réalisation de nouvelles économies de coûts de gestion sans porter atteinte à la qualité des procédures de contrôle et l'examen des moyens de sécurisation de ces procédures,
- ✓ la mise en place de procédures adaptées de contrôle des investissements réalisés dans l'immobilier, devenu un axe de développement.
- ✓ l'amélioration de sa gouvernance dans un contexte apaisé

- : - : - : - : -

**Electricité et Eaux de Madagascar –
E.E.M.**

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

**Rapport des Commissaires aux Comptes
établi en application de l'article
L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du
Président du Conseil d'administration**

Exercice clos le 31 décembre 2012

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar – E.E.M.

Société Anonyme
48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'administration

Exercice clos le 31 décembre 2012

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Electricité et Eaux de Madagascar et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et

- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce appellent de notre part l'observation suivante :

Le rapport du président indique dans son paragraphe CONCLUSION que, suite à des faits que nous avons portés à leur connaissance, le comité d'audit et le conseil d'administration ont constaté "des dysfonctionnements et des imperfections à corriger dans le contrôle interne". Il ne précise toutefois pas la nature et l'importance de ces faits. Nous estimons par ailleurs que ces faits sont révélateurs de faiblesses significatives dans le contrôle interne. Comme indiqué dans le rapport du président ces éléments ont conduit le conseil d'administration à mettre en place des actions visant à corriger ces faiblesses. Par ailleurs ces opérations qui concernent EEM et ses filiales Victoria Angkor et Les Vergers ont fait l'objet de régularisations sous le contrôle du conseil d'administration.

Autres informations

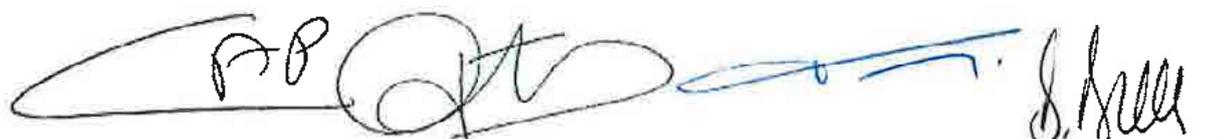
Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

ERNST & YOUNG et Autres



Alain Penanguer

Vincent Blestel

François Carrega

Béatrice Belle

Electricité et Eaux de Madagascar

E.E.M.

**Assemblée générale d'approbation des comptes
de l'exercice clos le 31 décembre 2012**

**Rapport spécial des commissaires aux comptes
sur les conventions et engagements réglementés**

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saïsons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar E.E.M.

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux Actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration Avec M. Patrice Decaix, administrateur d'E.E.M.

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 25 février 2013 a confié à M. Patrice Decaix une mission de contrôle et de vérification systématique de la régularité des opérations comptables effectuées par la société EEM et ses filiales ; cette mission d'une durée de 4 mois qui s'achèvera le 30 juin 2013 prévoit la vérification par contre signature de tous les règlements et paiements d'EEM et ses filiales.

Modalités

M. Patrice Decaix sera rémunéré sous forme d'honoraires selon un forfait de 900€ par période de trois heures passées sur place et à raison d'une périodicité de deux à trois fois par mois. Cette rémunération est prise en charge par EEM.

Les frais engagés dans le cadre de l'exécution de cette mission seront remboursés à M. Patrice Decaix sur présentation des justificatifs.

Avec la société Orgafi, dirigée par M. Michel Hemonnot, administrateur d'E.E.M.

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 2 avril 2013 a autorisé la conclusion d'une convention d'assistance de la Direction Générale d'E.E.M. sur la restructuration financière de Gascogne, la cession de l'hôtel Victoria Angkor et le dénouement des opérations immobilières directes ou indirectes, d'une durée de trois mois et s'achevant le 30 juin 2013.

Modalités

M. Michel Hemonnot sera rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait mensuel de € 25.000 hors taxes.

Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Avec la société Gascogne

Administrateur commun : M. Jean Ducroquet

Nature et objet

Le 26 juillet 2012, une convention de compte courant a été mise en place entre votre société et la société Gascogne. A ce titre votre société a consenti un prêt sous forme d'avance en compte courant de M€ 6. Ce compte courant fait partie de l'accord de conciliation de juillet 2012 et bénéficie d'un privilège « new money ».

Modalités

Cette avance de trésorerie en compte courant est rémunérée au taux égal à la somme de l'EURIBOR 3 mois et d'une marge égale à 2,75 % par an, et représente au 31 décembre 2012 une créance de € 3.548.479 dont € 71.207 d'intérêts courus comptabilisés en produits financiers.

La procédure d'autorisation n'a pas été suivie par simple omission.

E.E.M.

Exercice clos le 31 décembre 2012

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés Les Vergers, Victoria Angkor Co, S.A.I.P, S.N.C. Croix des Petits Champs, Verneuil Participations, FMB Aquapole, Tokaj Lencses Duló et Port La Nouvelle

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion des conventions-cadre de comptes courants entre votre société et ses filiales et participations, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Modalités

Les montants et les conditions au 31 décembre 2012 des comptes courants consentis par votre société à ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau des avances et prêts

Entité	Montant (€)	Conditions	Montant (€)
LES VERGERS	€ 5.300.389,89	Taux fiscalement déductible	€ 109.408,75
	€ 0,00	Taux de 8%	€ 82.824,75
VICTORIA ANGKOR CO	€ 7.251.082,96	Pas de facturation d'intérêt	0
	€ -1.547.840,36	Taux de 4%	€ -57.734,82
S.A.I.P	€ 581.688,08	Taux fiscalement déductible	€ 7.847,27
S.N.C CROIX DES PETITS CHAMPS	€ -3.535.230,11	Taux fiscalement déductible	€ -127.552,54
VERNEUIL PARTICIPATIONS	€ 491,25	Taux fiscalement déductible	€ 491,25
FMB AQUAPOLE	€ 971.717,04	Pas de facturation d'intérêt	€ 0,00
TOKAJ LENCSSES DULÓ	€ 0,00	Taux Euribor 1 an +0,5%	€ 1.824,06
PORT LA NOUVELLE	€ 247,85	Taux de 3,6%	€ 105,95

b) sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la société Verneuil Participations

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 2 septembre 2008 a autorisé la conclusion d'une convention d'assistance permanente en matière de secrétariat et de prestation administrative

Modalités

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice.

2. Avec les sociétés Verneuil & Associés, Société Française de Casino, Duc, Foch Investissements

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion des conventions de comptes courants avec les sociétés susmentionnées.

Modalités

Ces conventions n'ont pas produit d'effet au cours de l'exercice.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013

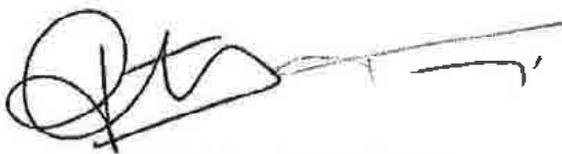
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

ERNST & YOUNG et Autres



Alain Penanguer



Vincent Blestel

François Carrega



Béatrice Belle