

**COMMUNIQUE**  
**ETATS FINANCIERS**  
**DU PREMIER SEMESTRE 2014**

Les états financiers semestriels consolidés au 30 juin 2014 ont été clôturés par une perte du Groupe de 648 K€ (vs perte de 2,67M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013).

**CHIFFRES CLES DU SEMESTRE**

<b>Données d'exploitation consolidées en M€</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
Chiffre d'affaires	3,39	3,11
Résultat opérationnel courant	(0,99)	(1,43)
Résultat opérationnel	1,13	(1,06)
Résultat des activités mises en équivalence	(2,03)	(2,18)
Résultat des activités poursuivies	(0,65)	(2,67)
Résultat net consolidé	(0,65)	(2,67)
Résultat net consolidé part du groupe	(0,66)	(2,68)
<b>Données bilancielle consolidées en M€</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>31 décembre 2013</b>
Capitaux propres	10,82	11,73
Endettement brut	10,42	10,56
Endettement net	10,05	7,53
Ratio d'endettement net	0,96	0,64
Actif net comptable par action	3,33	3,61
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,37	3,03
<b>Contributions au résultat net consolidé par secteur d'activité en M€</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2013</b>
Gascogne	(0,24)	(1,83)
Immobilier	0,17	0,17
Hôtellerie	0,06	0,10
Divers	(0,64)	(1,11)
<b>Total</b>	<b>(0,65)</b>	<b>(2,76)</b>

**FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE**

Le premier semestre de l'exercice 2014 a été marqué par l'accord d'une restructuration de GASCOGNE engageant EEM dans ce processus, pour un montant compris entre 4,2 M€ et 5 M€ dont 3,5 M€ versés au cours du semestre. C'est pourquoi GASCOGNE a encore pesé sur les résultats du Groupe.

Au cours de la période, la filiale hôtelière du Groupe a réalisé d'importants investissements (872 KUS\$) ayant conduit à une fermeture d'un mois de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, et extériorisé un résultat un peu supérieur à la prévision, dans le contexte déjà annoncé d'une valorisation de cet actif.

L'activité immobilière a été marquée par le dénouement de deux opérations.

Enfin, la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) a achevé son recentrage vers les activités casinotières en se séparant dans des conditions favorables de son activité « jeux virtuels », les fruits de cette cession devant conduire au développement de son activité.

## EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE –TENDANCES

### EVENEMENTS POSTERIEURS

Depuis la clôture du semestre, la société mère EEM a reçu le complément de prix lui étant dû au titre de la cession des hôtels vietnamiens.

L'hôtel VICTORIA ANGKOR, ré-ouvert après travaux, avec un taux de fréquentation de 67%, semble en mesure d'avoir une exploitation sur l'ensemble de l'exercice en ligne avec la prévision, à savoir un volume d'activité stable (sur 11 mois vs 12 mois en 2013) avec un niveau de résultats un peu supérieur. Les investissements de l'exercice, importants comme ceux de l'exercice précédent, ont été autofinancés.

En ce qui regarde le secteur immobilier, SAIP a été remboursée le 24 septembre 2014 du prix de la cession d'une créance hypothécaire.

Un des rémérés consentis par LES VERGERS n'a pu être remboursé à son échéance contractuelle. Cette filiale, devenue propriétaire du bien, procède à sa cession au bénéficiaire du réméré, celui-ci ayant entre temps trouvé les financements appropriés.

Les trois opérations de recapitalisation de GASCOGNE ont été achevées le 19 septembre 2014.

EEM a souscrit partiellement à la dernière de celle-ci faute de disposer des liquidités suffisantes.

EEM détient à l'issue de ces opérations 17,45% du capital de GASCOGNE et 17,91% de ses droits de vote.

Un avenant à l'accord de conciliation conclu en avril 2014, a été signé le 19 septembre 2014 et a permis la reconstitution des fonds propres de GASCOGNE à hauteur de 96,4 M€.

Au 28 octobre 2014, la trésorerie disponible d'EEM (société mère et filiales françaises) était de 84 K€ en raison notamment de décalages intervenus dans le dénouement de deux opérations immobilières.

De ce fait, EEM a demandé et obtenu le report au 31 janvier 2015 d'une échéance bancaire.

### PERSPECTIVES

Comme il l'a déjà indiqué, le groupe EEM poursuit sa politique d'arbitrage d'actifs, à savoir la poursuite jusqu'à son terme de son désengagement des activités immobilières toujours en cours, sans rechercher de nouvelles opérations, et en optimisant la valorisation de son hôtel cambodgien.

Quant à son investissement dans GASCOGNE, il demeure bloqué jusqu'au 31 décembre 2017.

Son Conseil d'Administration étudie les possibilités d'affectation ou de emploi des liquidités qui viendraient à être ainsi dégagées.

Dans le même temps et dans l'intérêt des actionnaires, il s'attache à poursuivre ses efforts d'économie de gestion et d'optimisation du contrôle interne, engagés depuis l'exercice 2013.

## COMMENTAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS

GASCOGNE a été consolidée par mise en équivalence. Dans la ligne du parti adopté pour les comptes annuels 2013, il avait été décidé que la valeur de l'investissement global d'EEM ne pouvait être inférieure à sa quote-part de fonds propres augmentée de la valeur nominale de ses comptes courants, y compris les 3,5 M€ devant être souscrits en numéraire lors des augmentations de capital prévues par l'accord de conciliation et séquestrés chez le conciliateur.

A la clôture, la valeur comptable de l'investissement d'EEM dans GASCOGNE ressortait ainsi à 6,9 M€ à rapprocher d'une valeur boursière au 2 octobre de 10,5 M€ et d'une quote-part de fonds propres après restructuration financière de 16,5 M€.

Le premier semestre de GASCOGNE, reflet d'une période de transition au cours de laquelle l'accord de conciliation a été conclu mais non mis en œuvre, s'est déroulé dans un contexte économique toujours difficile. Il s'est conclu par une activité stable hors effet de l'incident de la chaudière, par un EBITDA en recul, et une perte de 6,9M€.

Les performances de l'hôtel VICTORIA ANGKOR dont le niveau de fréquentation a augmenté (67% vs 64% sur la même période de l'exercice précédent), doivent être lues en tenant compte :

- d'une fermeture de l'hôtel au mois de juin 2014,
- de la réalisation de 852 KUS\$ d'investissements autofinancés.

Le résultat du semestre (5 mois) s'est établi à 126 KUS\$ (248 KUS\$ au 1<sup>er</sup> semestre 2013).

Au cours du semestre, dans le secteur immobilier, une des opérations de réméré s'est achevée, dans les conditions financières prévues par le contrat. Une filiale des VERGERS a cédé un immeuble pour un montant de 1,43 M€.

Les états financiers semestriels ont été approuvés par le Conseil d'Administration du 3 novembre 2014 et ont été audités avec deux observations ainsi libellées :

- Les notes « Faits caractéristiques de période – a. Gascogne » et 3) Recours à des estimations » des comptes semestriels consolidés résumés qui exposent les modalités retenues par le Conseil d'Administration pour arrêter la valeur de l'investissement dans le Groupe Gascogne à 6.874 € au 30 juin 2014. Cet investissement comprend des titres, des avances en compte courant destinées à être incorporées au capital de Gascogne et également un droit préférentiel à souscrire dans des conditions particulières à ces augmentations de capital futures.
- Sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation exposée dans la note « A. Principes comptables et méthodes d'évaluation – 2.2) Bases d'évaluation » de l'Annexe.

Les Etats financiers ainsi que les rapports ont été mise en ligne le 5 novembre 2014 après bourse, comme indiqué dans le Communiqué du 30 octobre 2014.

Retrouvez toute l'information sur Electricité et Eaux de Madagascar sur : [www.eem-group.com](http://www.eem-group.com)

E.E.M est cotée sur NYSE Euronext Paris™- Compartiment C - ISIN : FR0000035719

## CONTACTS

### E.E.M.

François GONTIER – Président Directeur Général – Tél : 01 53 83 95 60

