

## PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT ANNUEL

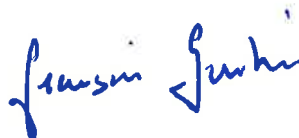
### NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL

**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 18 mai 2015



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 2014**

#### **FAITS MARQUANTS**

L'exercice 2014 a été marqué par l'émergence d'une solution pérenne à la survie de GASCOGNE, à laquelle a participé EEM, mais dont l'importance des moyens financiers indispensables à sa mise en œuvre a contraint notre Groupe, en y contribuant à la mesure de ses moyens, à ne plus exercer d'influence notable chez GASCOGNE, tout en en demeurant un actionnaire significatif.

L'importance de cette contribution (8,7M€ dont 3,5M€ en numéraire) dont le règlement a été concomitant au report du déblocement contractuel d'opérations immobilières, a fragilisé la situation de trésorerie de notre Groupe et l'a conduit à demander et obtenir le report d'une échéance contractuelle d'un établissement financier.

Cependant, la restructuration de GASCOGNE et son impact sur les états financiers sociaux et consolidés (0,54M€ en consolidé) constitue la note positive de l'exercice 2014, au cours duquel l'insuccès constaté dans le dénouement d'opérations immobilières et l'exploitation en demi-teinte de l'hôtel d'Angkor en dépit de la réalisation d'importants investissements sur les exercices 2013 et 2014 (environ 2MUS\$ sur deux exercices) donnent une image plus contrastée.

L'exercice 2014 a été clos sur une perte sociale de 0,37M€ et un bénéfice consolidé de 0,42M€. L'évolution de la situation de GASCOGNE comme les investissements consentis ont également impacté les capitaux investis du Groupe qui passent de 19,34M€ au 31 décembre 2013 à 22,61 M€ à la clôture de l'exercice 2014.

GASCOGNE constitue à nouveau le plus important actif du Groupe (46,9% de la valeur nette sociale des participations et la Direction du Groupe est convaincue que cet investissement constitue un gisement de création de valeur pour les actionnaires.

Les fonds propres du Groupe ont suivi la même tendance (12,17M€ au 31 décembre 2014 contre 11,73M€ en 2013)

A l'issue de l'exercice 2014, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 3,74 € (3,61 € en 2013) et 4,66 € (4,78 € en 2013).

A cette même date, l'endettement net consolidé et social par action ressortait à 3,16 €/action et 0,23 €/action (2,32€ et 0,23 € en 2013). Le ratio d'endettement net était de 0,84x en consolidé et de 0,11x en social (0,05x et 0,04x en 2013).

En termes économiques, les actifs du Groupe comportent désormais deux actifs importants de potentiel économique semblables et divers actifs à caractère immobilier dont la sortie a été et devrait être plus tardive que prévu, et pour une grande partie judiciaire.

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2014 de 2,85 €/action était de 9,26M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2013 : 13,65M€).

## COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés 2014 ont été établis selon les mêmes méthodes que l'exercice précédent, à savoir:

- la société mère, l'hôtellerie et l'immobilier ont été intégrés globalement,
- la participation dans GASCOGNE est mise en équivalence au premier semestre, et devient un actif financier au second
- la participation dans SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS est un actif financier disponible à la vente, valorisée au cours de bourse.

Cette position a conduit à ce que GASCOGNE contribue au résultat du Groupe par un gain net de 0,54M€ issu de :

- une contribution négative au résultat des sociétés mises en équivalence de 2,02M€,
- un gain de 2,89M€ correspondant à l'incidence de la sortie du périmètre de consolidation,
- un gain de 1,22M€ résultant de la capitalisation de créances à la valeur nominale achetées décotées fin 2013,
- une dotation aux provisions sur titres de 1,28M€ sur le second semestre,
- une perte sur les écarts de conversion de 0,26M€.

Le chiffre d'affaires publié qui comporte celui de la société mère, celui des filiales immobilières et celui de l'hôtel d'Angkor, s'est établi à 5,77M€ contre 5,28M€, en augmentation de 9,28% par rapport à celui de l'exercice 2013.

Il a été réalisé à 67,07% à l'étranger (76,89% en 2013), part correspondant à celle de l'hôtel d'Angkor (hôtellerie).

La progression du chiffre d'affaires est la résultante de la diminution de l'activité de l'hôtel cambodgien ouvert seulement 11 mois (-4,64% par rapport à l'exercice précédent) et de l'augmentation de celle du secteur immobilier (+55,37% par rapport à l'exercice 2013), principalement générée par deux ventes immobilières par une filiale bénéficiant du statut de marchand de biens et comptabilisant de ce fait les cessions qu'elle réalise en chiffre d'affaires (LES VERGERS).

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 10,14€ (9,28M€ en 2013), en augmentation de 9,27 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est la conjonction d'une forte diminution des charges externes (2,84M€ vs 4,56M€), d'une augmentation significative des dépréciations d'actifs financiers et courants (2,90M€ vs 1,25M€, soit +232%) et d'une augmentation de 7,17% des charges de personnel (1,69M€ vs 1,58M€) liée au dérapage des frais de personnel constaté au Cambodge.

La perte opérationnelle courante est un peu supérieure à celle de l'exercice précédent (4,37M€ vs 3,99M€). Elle correspond aux  $\frac{3}{4}$  du chiffre d'affaires et n'a pas évolué au cours de l'exercice (75,22%).

Le résultat opérationnel qui subit l'impact des opérations sur GASCOGNE de 5,89M€ (13,04M€ en 2013), est positif et s'établit à 1,70M€ vs 9,23M€ en 2013.

Après prise en compte de la quote-part du résultat de GASCOGNE revenant à EEM de (2,03) M€ au titre du premier semestre (-16,47M€ en 2013 pour l'année entière), le résultat net consolidé ressort positif de 0,42M€, alors que l'exercice précédent était en perte de (6,8) M€.

Le résultat net part du Groupe s'établit à 0,36M€ vs une perte de 6,84M€ en 2013.

La contribution au résultat net consolidé des différents secteurs d'activité est résumée par le tableau suivant, exprimé en millions d'euros :

Exercice	2014	2013	2012
Gascogne	(2,28)	(1,50)	(41,97)
Hôtellerie	0,21	0,14	(0,26)
Immobilier	(0,72)	(0,67)	(0,34)
Structure	3,20	(4,77)	(1,96)
<b>Total</b>	<b>0,42</b>	<b>(6,80)</b>	<b>(44,53)</b>

Au 31 décembre 2014, l'endettement brut consolidé était de 10,08M€ (10,56M€ au 31 décembre 2013), et l'endettement financier net de 10,06M€ (7,53M€ en 2013).

### COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires de la Société mère, représenté pour l'essentiel par des loyers et des refacturations à des sociétés du Groupe est resté du même ordre de grandeur (92,52K€ vs 85,57K€ en 2013).

Les produits d'exploitation ressortent en augmentation significative (183K€ vs 101K€ en 2013) en raison de reprises de provisions liées au versement du complément de prix afférent à la cession des hôtels vietnamiens (71K€) et à la récupération d'une créance fiscale aux USA (20K€).

La diminution des charges d'exploitation (2,23M€ vs 2,79M€ soit une baisse de 20,1%), s'est poursuivie et concerne essentiellement les charges externes (1,1M€ vs 1,97M€ en 2013 soit une baisse de 44%). Il est rappelé que l'exercice 2013 avait supporté des coûts particuliers liés aux audits diligentés par le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit pour améliorer le contrôle interne à hauteur d'environ 300K€ et au suivi de la situation de Gascogne à hauteur de 270K€ environ. Après correction de ces éléments, cette diminution des charges externes serait de 21,7%.

Les frais de personnel ont également un peu diminué (595K€ vs 611K€ en 2013, soit -2,7%).

Des provisions sur actif circulant, recouvrant deux indemnités de licenciement à servir sur 2015 (172,5K€), et un ajustement de rente (5,6K€) ont été constituées sur l'exercice (178K€ vs 0 en 2013).

Il s'ensuit une amélioration sensible du résultat d'exploitation (- 2,05 M€ vs -2,69 M€).

Le résultat financier a été positif de 9,14K€ (-4,3 K€ en 2013). Les produits financiers (1,93M€ vs 0,63M€ en 2013) correspondent à une reprise de provision sur GASCOGNE à hauteur de 1,14M€ et à un profit de change de 0,47M€ lié à l'impact de la baisse de l'euro par rapport au dollar sur les créances sur l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Les charges financières (1,92M€ vs 4,92M€ en 2013) sont impactées par une dépréciation de 1,21M€ des actifs immobiliers (dépréciation du C/C dans « Les Vergers »), de 0,35M€ de la participation dans la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, la charge d'intérêt ne représentant que 0,19M€ (0,27M€ en 2013), dont 96K€ hors Groupe (vs 123K€ en 2013).

Cette charge d'intérêts, rapportée à un endettement bancaire de 1,64M€ et à des dettes financières de 3,55M€, fait ressortir un coût moyen de l'endettement de 3,71% (4,17% en 2013).

On signalera que la remise à la valeur boursière de la quote-part d'intérêt dans GASCOGNE, soit 9,79 M€, désormais composée de 3.559.572 actions exclusivement, a eu pour conséquence dans les comptes sociaux :

- un gain de 1.216K€ résultant du rachat de créances sur Gascogne à une valeur inférieure à celle de leur incorporation au capital qui figure en produits exceptionnels,
- une reprise de provision sur titres et comptes courants de 1.135K€ comptabilisée en produits financiers.

Figure également en produits exceptionnels le reliquat du complément de prix afférent à la cession des hôtels vietnamiens à hauteur de 303K€ (au total 374K€ dont 71K€ en produits d'exploitation et 303K€ en produits exceptionnels)

Le résultat net social s'établit en conséquence à (308) K€ contre (7,02) M€ en 2013.

Au 31 décembre 2014, la valeur nette sociale des participations, comptes courants inclus et hors autocontrôle, ressortait à 20,88M€ (20,01M€ en 2013 et 28,53M€ en 2012) et était financée à 72,6% par les fonds propres (77,61% en 2013 et 79% en 2012).

Le tableau ci-après en donne le détail exprimé en pourcentages :

Exercice	2014	2013	2012
Gascogne	46,88	18,94	23,20
Hôtellerie	21,00	31,38	28,18
Immobilier	30,42	46,33	44,97
Divers	1,70	3,35	3,65
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Il appelle les remarques suivantes :

- la très importante augmentation de la participation dans GASCOGNE dans les actifs sociaux, conséquence de l'injection de 3,5M€ de capitaux frais, de la conversion en capital du compte courant d'EEM, ainsi que de la capitalisation, dans des conditions favorables de créances sur GASCOGNE acquises décotées fin 2013,
- la nette diminution de la valeur relative de l'hôtellerie, du fait :
  - o d'un remboursement de comptes courants de 775KUS\$ effectué par l'hôtel VICTORIA ANGKOR,
  - o d'une compensation effectuée chez VAK à la demande d'EEM entre les comptes courants débiteurs et créditeurs d'EEM dans ses livres,
  - o en sens inverse, un effet de change positif de 473 K€ (hausse du dollar par rapport à l'euro) sur la créance en compte courant d'EEM sur VAK,
- le maintien à une quote-part élevée des actifs immobiliers, malgré une cession d'appartement (1.283K€) et des compléments de provision sur titres d'une filiale immobilière de 1,21M€.

Au 31 décembre 2014, les dettes fournisseurs ressortaient à 0,42M€ (0,49M€ en 2013) étant toutes à moins d'un an.

Au cours de l'exercice, la Société n'a procédé à aucune opération sur actions propres et, n'étant plus autorisée à agir sur ses propres actions, a mis fin au contrat d'animation la liant à un prestataire de services d'investissement.

A la clôture de l'exercice, elle conservait un stock de titres propres de 86.513 actions représentant 2,66% de son capital, et dont la valeur financière de 250K€ correspondait à une valeur par action de 2,89 €/action.

Au 31 décembre 2014, le capital d'EEM était de 16.250.000 euros divisé en 3.250.000 actions.

## **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**

### **A/ ACTIVITES POURSUIVIES**

#### **SOCIETE MERE**

La société EEM a poursuivi au cours de l'exercice l'effort en matière de contrôle interne engagé au cours de l'exercice 2013. Les procédures alors mises en œuvre ont été appliquées. Elles ont été renforcées en ce qui regarde le suivi de l'actif Cambodgien, qui a conduit EEM à nommer, au cours de l'exercice, deux nouveaux Administrateurs issus de son Conseil d'Administration au Conseil d'Administration de la filiale VICTORIA ANGKOR.

L'effort de réduction des dépenses a été une préoccupation constante du Conseil d'Administration, notamment en ce qui regarde les charges externes sur lesquelles des mesures d'économie ont été décidées qui produiront leur plein effet sur l'exercice 2015.

Par ailleurs, et dans le même souci, constatant la réduction du périmètre du Groupe et l'extinction naturelle des opérations immobilières du Groupe, la Direction de celui-ci, constatant la prégnance des contraintes financières issues des délais de dénouement naturel de ces opérations immobilières, a décidé de se séparer de deux personnes par voie de licenciement économique, l'effectif salarié de la société étant réduit à trois personnes. Ces deux licenciements, décidés en fin d'exercice 2014, sont réalisés en 2015.

Au plan financier, la société EEM, qui avait envisagé d'investir jusqu'à 5M€ de numéraire dans le redressement de GASCOGNE, et prévu pour ce faire d'utiliser le produit du dénouement d'opérations immobilières qui ne se sont pas produits, a été confrontée à des difficultés de trésorerie et a dû :

- limiter son engagement à 3,5M€ au lieu des 4,2 appelés effectivement,
- demander et obtenir le décalage, d'abord à octobre 2014, puis à janvier 2015 et enfin à fin mars 2015 d'une échéance de crédit à moyen terme,
- décaler le versement des jetons de présence afférents à l'exercice 2013, non encore intervenu au jour de la publication du présent rapport financier.

Ces difficultés de trésorerie, bien que les actifs du Groupe conservent une valeur très supérieure à son passif, ont conduit le Conseil d'Administration à demander à la Direction Générale de porter une attention particulière à ces décalages de trésorerie et aux moyens de s'en prémunir.

La société mère suit et gère tant ses propres litiges que ceux de ses filiales avec l'aide des conseils appropriés.

Au 31 décembre 2014, les litiges en cours étaient les suivants :

#### **Au niveau de la société-mère :**

Deux litiges demeuraient pendants, l'un avec un actionnaire d'EEM, Valéry Le Helloco, relatif à la prise en compte des voix à l'AGM du 30 septembre 2013 (débouté en référé et en première instance, Valéry Le Helloco a fait appel), l'autre avec un actionnaire minoritaire de Victoria Angkor, gagné par EEM en appel et soumis par le minoritaire à la Cour Suprême du Cambodge (pour la seconde fois).

#### **Au niveau des filiales :**

o Poursuite du litige entre la SAIP et la personne vendeuse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt, une des conditions suspensives relative au nombre de m<sup>2</sup> constructible n'ayant pas été satisfaite. Le rapport d'expertise devant conditionner la solution du litige n'avait toujours pas été remis au 31 décembre 2014.

- Poursuite du litige entre la société LES VERGERS et la SCCV DU VAL THAURIN qui n'a toujours pas remboursé l'emprunt consenti pour financer une opération immobilière abandonnée. L'affaire est pendante, et si des conclusions ont été échangées au cours de l'exercice 2014, la cause n'a pas encore été plaidée.
- Un litige entre la société LES VERGERS et GARNOTEL -bénéficiaire d'un réméré immobilier n'ayant pas fait face à ses obligations à l'échéance- afin d'une part récupérer les loyers impayés et d'autre part s'assurer la disposition des locaux ayant fait l'objet du réméré.

Aucun autre litige susceptible d'avoir une incidence significative sur les résultats de la société mère et du Groupe n'existe à la connaissance de la Société.

### \* Secteur immobilier

Aucune opération nouvelle relevant de ce secteur n'a été engagée au cours de l'exercice 2014. Le secteur immobilier a représenté 34,53% des capitaux investis du Groupe (55,51% en 2013) et en volume 7,81M€ (10,74M€ en 2013). Il correspond à 30,37% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (46,77% en 2013).

#### ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM)

L'accord conclu par EEM avec la société IMMO VAUBAN, via SOFILOT, lui permettant de participer, via des apports en compte courants, à des opérations de rassemblement en une seule main de parts de SCI de multipropriété d'immobilier de loisirs débouchant sur leur liquidation, elle-même suivie de la vente des actifs immobiliers, en bloc ou à la découpe, n'a pas évolué sur l'année 2014.

Les opérations des deux SCI de la Côte d'Azur, correspondant à un investissement en compte courant de 1,3M€ (0,6 M€ et 0,7M€), consenti en 2012, n'ont pas connu d'évolution sur l'exercice autre que le produit d'intérêts conventionnels à 4,5%.

Le solde de ce compte courant s'élevait, au 31 décembre 2014, à 1,46M€ (1,4M€ au 31 décembre 2013).

Toutefois, EEM négocie avec son partenaire IMMO-VAUBAN, dans SOFILOT, une reprise de son compte courant une fois soldée la liquidation de la première d'entre ces deux SCI dont la liquidation est votée et les actifs cédés.

Aucune nouvelle opération immobilière n'a été engagée au cours de l'exercice.

#### SOCIETE ANONYME PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP)

Comme indiqué ci-dessus, l'opération immobilière de Boulogne-Billancourt demeure bloquée.

Au cours de l'exercice, SAIP a recouvré le produit d'une créance immobilière détenue sur une société en liquidation, mais assortie de garanties réelles conséquentes, pour un montant de 0,58M€ stipulé différé au 31 juillet 2013. Ce paiement n'a pas été honoré par le débiteur, mais l'a été par son garant pour un montant de 0,6M€ en septembre 2014.

Comme lors des exercices précédents, SAIP n'a pas eu de chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2014.

Les charges d'exploitation, en baisse par rapport à l'exercice précédent, se sont établies à 57K€ (74K€ en 2013) en raison d'une absence de provisionnement complémentaire sur l'exercice.

Le résultat d'exploitation s'améliore en conséquence : (57K€) vs (74K€) en 2013.

Le résultat financier, issu de la combinaison du compte courant positif de SAIP chez sa filiale, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (1,75M€ dont le produit sur l'exercice a été de 46K€ vs 44 K€ en 2013 pour un montant de 1,61M€) et du compte courant négatif de SAIP chez EEM (0,29M€ dont la charge sur l'exercice a été de 17K€ vs 18 K€ en 2013) s'établit à 44K€ (26K€ en 2013).

Le résultat net de l'exercice ressort négatif de (14K€) contre 9K€ en 2013.

Au 31 décembre 2014, les fonds propres de SAIP étaient de 2,16M€ (2,18M€ au 31 décembre 2013) et son endettement bancaire de 100€ (73€ en 2013).

On rappellera que dans le cadre de la cession bail réalisée par sa filiale SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, la SAIP a nanti au bénéfice du crédit bailleur l'intégralité de sa participation dans la SNC Croix des Petits Champs.

#### SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

Cette société, filiale à 99% de SAIP, détient dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs (75001) des lots représentant 843 m<sup>2</sup> de surface habitable et 155 m<sup>2</sup> de surfaces annexes, sur 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.

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires, uniquement composé de loyers, a atteint 291K€ (284K€ en 2013) et les charges d'exploitation 206K€ en légère augmentation par rapport à l'exercice précédent (187K€). Le résultat d'exploitation est en diminution (85K€ vs 97K€ au 31 décembre 2013) à concurrence principalement de l'augmentation des charges externes.

Le résultat financier a été négatif de 58K€ (négatif de 61K€ en 2013). Le résultat net ressort positif de 18K€ (25K€ en 2013). Ces résultats sont l'illustration de la couverture récurrente par les loyers des remboursements de crédit-bail. De ce fait, ses fonds propres se reconstituent : 19K€ contre 1,3K€ en 2013.

Au 31 décembre 2014, l'endettement bancaire restait négligeable (29K€ vs 28,5K€ en 2013), les dettes de la société étant ou intragroupe (1,75M€ vs 1,61M€ en 2013) ou liées aux engagements issus du crédit-bail.

Au 31 décembre 2014, l'engagement résiduel de la société au titre du crédit-bail adossé était de 5.100K€ (5.290K€ en 2013) compensés pour partie par des produits constatés d'avance de 2.743K€ (2.976K€ en 2013).

A la clôture de l'exercice, l'intégralité des lots de l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs était louée.

#### LES VERGERS

Détenue à 100% par EEM, cette SARL, disposant de la qualité de marchand de biens, comptabilise en chiffre d'affaires les ventes d'immeuble qu'elle réalise. Ainsi la vente d'un appartement, faisant l'objet d'un réméré immobilier, a été réalisée au cours de l'exercice et son montant a été inclus dans le chiffre d'affaires.

Par ailleurs, la filiale SCI Passage 99 a cédé, en mai 2014, les murs de la boutique qu'elle détenait à Boulogne Billancourt pour un montant net de frais et remboursement de crédit de 1.283K€, puis a été absorbée par Les Vergers via une transmission universelle de patrimoine valeur 1<sup>er</sup> juillet 2014.

Aucune autre opération immobilière n'a été réalisée au cours de l'exercice.

Au 31 décembre 2014, le patrimoine la société est composé :

- de deux biens acquis dans le cadre de rémérés immobiliers :
  - \* un appartement dans le 7<sup>ème</sup> arrondissement et
  - \* un ensemble immobilier d'exploitation d'une maison de champagne à Rilly la Montagne,
- et de créances immobilières ou à caractère immobilier d'un montant de 1,25M€.

Deux rémérés sont arrivés à échéance au cours de l'exercice 2014 :

- le premier d'entre eux a été soldé par une vente anticipée de l'immeuble, dans des conditions telles que son produit soit conforme aux stipulations du contrat,



- le second n'a pas été débouclé à l'échéance, et LES VERGERS sont devenus, en conséquence, propriétaires des locaux de Rilly la Montagne ; ceux-ci étant loués, non au bénéficiaire du réméré, mais à une société sous procédures collectives, le montant dû à l'échéance du réméré a été intégralement provisionné et un recouvrement des montants dus est recherché par voie judiciaire.

Le troisième réméré, à échéance au 21 janvier 2015, ne devrait pas lui non plus être remboursé à l'échéance, le cocontractant n'ayant réglé les loyers et charges qu'à concurrence du séquestre ; la forte valeur intrinsèque de ce bien met LES VERGERS à l'abri de tout risque de perte, mais pas de celui d'une immobilisation des fonds plus importante qu'anticipé.

Les loyers et charges des rémérés de Rilly la Montagne et de l'appartement du 7<sup>ème</sup> arrondissement faisant apparaître des impayés non couverts par les fonds séquestrés, une provision a été constituée à cette hauteur dans les comptes 2014.

Une des créances, de 100 K€, échéant au 31 décembre 2013 et non remboursée, a été intégralement provisionnée. Il en est de même pour la créance de 150 K€ sur la société DUC.

Celle du montant le plus conséquent, de 1M€, consentie fin 2011 pour financer une opération immobilière complexe en Normandie (lotissement d'une propriété et construction sur les lots puis cession des immeubles construits), n'a pas été remboursée à son échéance de décembre 2012.

Les intérêts y afférant au titre de l'exercice 2014 figurent en produits financiers et sont intégralement provisionnés (il en a été de même en 2013).

La recherche du remboursement par voie judiciaire est en cours. La créance, garantie par une hypothèque de premier rang sur une maison incluse dans cette propriété, a été ramenée à la valeur estimée de cette garantie réelle.

Le chiffre d'affaires des VERGERS s'est établi à 794K€ (1.313K€ en 2013). Il inclut des ventes d'immeubles à hauteur de 385K€ (890 K€ en 2013), le solde résultant des loyers des rémérés et de refacturation de charges (409 K€ vs 423 K€ en 2013).

Les charges d'exploitation ont augmenté (1.398K€ vs 1225K€ en 2013) en raison de provisions d'exploitation à hauteur de 959K€ (371K€ en 2013) principalement pour déprécier le réméré non remboursé, les loyers et intérêts de prêt impayés.

En conséquence, la perte d'exploitation s'est établit à 605K€ (vs 542K€ en 2013). Le résultat financier est négatif de 56K€ (678K€ en 2013).

Le résultat net est une perte de 660K€ (574K€ en 2013), écart imputable aux dépréciations constatées du fait des impayés des opérations de réméré immobilier.

Au cours de l'exercice, LES VERGERS ont remboursé à EEM 1,283M€ prêtés en compte courant.

A la clôture de l'exercice, les fonds propres des VERGERS étaient négatifs de 1.547K€ (négatifs de 789K€ en 2013).

A cette même date, la société avait un endettement bancaire de 3,58M€ et de 2,41M€ vis-à-vis de la société mère (3,55M€ et 3,69M€ au 31 décembre 2013).

Le coût moyen de cet endettement était de 5,80% (2,90% en 2013).

#### \* Secteur hôtelier

Ce secteur est composé de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, détenu à 75% par EEM et sa filiale VICTORIA ANGKOR ESTATE, propriétaire du terrain sur lequel il est construit, détenue à 49% par l'hôtel en raison des contraintes de la réglementation locale et dont la seule activité est d'être détentrice du bail consenti à l'hôtel.

L'hôtel VICTORIA ANGKOR représente 16,7% des capitaux investis du Groupe (16,84% en 2013) et 21,13% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (31,38% en 2013).

Son chiffre d'affaires a correspondu à seulement 11 mois d'activité, l'hôtel ayant été fermé pour travaux le mois de juin 2014. C'est pourquoi le chiffre d'affaires de l'exercice s'est établi en diminution de 4,64% en euros (3,88M€ vs 4,06M€ en 2013) et en baisse de 4,69% en dollars, l'écart trouvant son origine dans l'augmentation du dollar par rapport à l'euro (cours moyen 2014 : 1,3288 vs 1,33282\$ pour 1€ en 2013).

Malgré cette fermeture et la réalisation d'importants investissements (872K€ dont 425K€ consacrés à la modernisation de la climatisation), l'activité constatée sur l'exercice 2014 a été contrastée, avec un premier semestre de cinq mois conforme à la prévision, marqué par une augmentation sensible de la fréquentation (67% au 1<sup>er</sup> semestre, 66% sur l'ensemble de l'exercice vs 65,1% sur l'exercice 2013), et un second semestre décevant, la haute saison n'ayant démarré qu'en décembre, après des mois d'octobre et de novembre où la fréquentation n'a pas été au rendez-vous.

Il est à remarquer que les économies de charges réalisées (1.978KUS\$ vs 2.208 KUS\$ en 2013, soit - 11,6%) grâce aux investissements 2013 et 2014 ont permis, notamment avec la baisse des charges d'énergie (nouveau générateur mi 2013 et rénovation de la climatisation en 2014), un presque doublement du résultat opérationnel courant (cf. tableau infra), et ce en dépit d'un dérapage des frais de personnel à effectif constant (+13,4%) que le Groupe entend que sa filiale corrige sur l'exercice 2015.

La décomposition du chiffre d'affaires, par activité, a été la suivante au cours des trois derniers exercices, exprimée en pourcentages du chiffre d'affaires :

%	2014	2013	2012
Nuitées	53,70	51,62	57,71
Restauration	38,11	39,62	35,13
SPA	2,75	3,06	2,53
Boutique	2,69	2,78	2,55
Divers	2,75	2,92	2,08
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Ce tableau illustre la montée en puissance des activités annexes à l'hôtellerie proprement dite.

On trouvera ci-après les chiffres clés de l'exploitation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, exprimés en milliers de dollars :

KS	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	5.146	5.387	4.830
Achats	773	835	728
Charges externes	1.978	2.208	1.725
Frais de personnel	1.453	1.282	1.160
Amortissements	627	883	863
Autres produits et charges opérationnels non courants	25		
Résultat opérationnel	382	180	354
Coût de l'endettement financier net	6	177	132
Résultat net avant impôt	388	356	485
<b>Résultat net</b>	<b>241</b>	<b>285</b>	<b>351</b>

L'effectif de l'hôtel est stabilisé à 226 personnes. Le dérapage des frais de personnel qui passent de 23,8% du chiffre d'affaires 2013 à 28,24% de celui de 2014, résulte pour l'essentiel d'augmentation du management et d'augmentations générales. Le Groupe travaille à résorber ce glissement qui n'est pas constaté chez la concurrence, chez qui le nombre de personnes employées rapporté au nombre de chambres est au demeurant très inférieur à celui de l'hôtel de VAK.

La nouvelle baisse du résultat net qui résulte pour l'essentiel de régularisations fiscales réglées sur l'exercice ou provisionnées entièrement, n'est pas, de ce fait, significative de la rentabilité réelle de l'hôtel, laquelle demeure cependant après correction de ces effets inférieure à celle de la concurrence locale.

Le budget 2015 a été construit à partir d'hypothèses prudentes, autour d'un taux de fréquentation de 61%, en retrait par rapport à l'exercice 2014 (66%), en gardant le niveau de prix actuel des nuitées :

- avec une prévision d'augmentation de chiffre d'affaires de 5,05% (sur 12 mois comparés aux 11 mois de l'exercice 2014),

- de progression du résultat net avant impôts de 18,8%, compte tenu d'un retour à la normale des investissements,
- d'une baisse des coûts de l'énergie,
- d'une très forte augmentation des dépenses de marketing,
- et sans correction, pour le moment, de la dérive des frais de personnel.

Les litiges avec les actionnaires minoritaires ayant donné lieu à contentieux n'ont toujours pas reçu de solution définitive, ce qui contrarie quelque peu les efforts du Groupe en vue de valoriser cet actif, dont la valeur économique estimée par votre Direction Générale, égale à au moins deux fois la valeur nette actuelle de l'investissement dans GASCOGNE.

## **B/ ACTIFS FINANCIERS**

### **\* GASCOGNE**

Au cours de l'exercice, la position actionnariale d'EEM dans GASCOGNE a beaucoup évolué :

- au début de l'exercice, elle était de 575.412 actions représentant 28,86% du capital ; à cette date, EEM détenait également une créance bancaire sur GASCOGNE d'un montant nominal de 1,42M€, ainsi qu'un compte courant de 3,76M€,
- à la clôture de l'exercice, elle était de 3.559.572 actions représentant 17,45% du capital et 17,91% des droits de vote.

Cette évolution est le reflet d'un Protocole de conciliation signé le 9 avril 2014 combinant un plan industriel, une restructuration de la dette (abandons de créances, cession de dettes avec décote et incorporation de celles-ci au capital, transformation de dette bancaire en ORAN à long terme) et des apports de capitaux frais dont la réalisation transfèrera le contrôle du Groupe à un consortium d'investisseurs regroupant industriels locaux (Biolandes et DRT) et investisseurs financiers (BPI et Crédit Agricole), qui détiendra, après opération, les deux tiers du capital et des droits de vote de GASCOGNE, restructuration achevée.

Les stipulations de ce Protocole ont été approuvées par l'AGM de GASCOGNE du 13 juin 2014, et homologuées le 16 juin 2014 par les Tribunaux de commerce de Dax et de Mont de Marsan.

Les éléments industriels de ce Protocole ont fait l'objet de communications spécifiques tant de GASCOGNE que d'EEM (le 9 avril pour GASCOGNE et le 14 avril pour EEM) auxquelles on renverra le lecteur.

Conformément à ces accords, EEM dispose d'un poste de censeur.

EEM a participé aux différentes émissions prévues par l'accord de conciliation, à savoir :

- en juillet 2014, apport de la créance bancaire détenue par elle (1,42M€ correspondant à 79.650 actions GASCOGNE (opération réservée à EEM et Attis 2), la position d'EEM revenant à 16,78% du capital et 19,37% des droits de vote dans GASCOGNE,
- réduction de capital par réduction du nominal des actions à 2,5€,
- participation à l'émission réservée aux actionnaires de GASCOGNE, émission souscrite à 107%, dans laquelle EEM, via sa garantie de bonne fin, a souscrit 1.127.164 actions au prix unitaire de 2,5€, sa position étant portée à 22,33% du capital et 23,25% des droits de vote dans GASCOGNE,
- participation à l'émission réservée à Attis 2 et EEM, avec souscription à 2,50€ par action GASCOGNE, de 1.777.345 actions, correspondant à une souscription de 4,4M€, dont 3,8M€ par compensation de sa créance en compte courant ; EEM n'a rempli que partiellement ses obligations contractuelles dans cette dernière opération le 19 septembre 2014 ; lors de la finalisation de l'accord de conciliation, intervenue le 19 septembre, les parties à l'accord de conciliation ont accepté de valider ce défaut partiel.

A l'issue de cette dernière augmentation de capital, EEM détient 3.559.572 actions représentant 17,45% du capital de GASCOGNE (3.740.572 droits de vote représentant 17,91% des droits de vote) et conserve un droit à souscrire, dans les conditions initialement prévues, 284.000 actions GASCOGNE au prix unitaire de 2,5€ par action.

Dans le cadre de ces accords, EEM a pris les engagements suivants vis-à-vis du consortium d'investisseurs, devenu actionnaire majoritaire de GASCOGNE et regroupé au sein de la société Attis 2 :

- blocage de sa participation dans GASCOGNE jusqu'au 31 décembre 2017, et droit de préemption ensuite durant une année au bénéfice d'Attis 2,
- engagement de ne pas acquérir d'ORAN GASCOGNE,
- pas d'action de concert entre EEM et Attis 2,
- engagement d'Attis 2, en cas de cession de sa participation dans GASCOGNE pendant la période de blocage, de faire en sorte qu'EEM puisse céder sa participation dans les mêmes conditions.

La réalisation effective des stipulations de cet accord de conciliation a été :

- un renforcement des fonds propres du Groupe GASCOGNE de 96,3M€,
- une réduction de sa dette de 51,6M€,
- et des apports complémentaires de capitaux frais destinés à financer ses investissements de 30,5M€ ainsi qu'une subvention de l'Ademe.

Le consortium d'investisseurs détenant à l'issue de ces diverses opérations les deux tiers du capital et des droits de vote de GASCOGNE, EEM qui a soutenu le plan industriel et la restructuration capitalistique à la mesure de ses moyens, a estimé avoir perdu au second semestre 2014 l'influence notable qui était la sienne dans GASCOGNE (et qui a permis l'adoption de ces mesures à l'AGM du 13 juin 2014), en a tiré les conséquences comptables et désormais consolide GASCOGNE comme un actif financier à sa valeur boursière (9,79M€ au 30 juin 2014, 10,36M€ au dernier cours coté de février 2015).

Il est à remarquer que ce changement de mode de consolidation a eu un effet négatif sur les états financiers 2014 du Groupe EEM (quote-part des sociétés mises en équivalence de (2,02M€) qui aurait été de (1,39M€) dans un contexte de maintien de la mise en équivalence, sur la base d'une part d'intérêt moyenne de 23,155% sur l'exercice).

Le tableau ci-après récapitule les principales données d'exploitation sur l'exercice (Source GASCOGNE, COMMUNIQUE DU 27 MARS 2015)

En M€	31 Décembre 2013	31 Décembre 2014
Chiffre d'affaires	418,4	410,9
EBITDA	9,9	11
Résultat opérationnel courant	(4)	0,8
Résultat opérationnel	(42,7)	(2,1)
Résultat financier	(7,5)	(3,9)
Résultat avant impôts	(50,3)	(5,9)
Résultat net consolidé	(55,7)	(5,9)
Capitaux propres	6,1	85,6
Endettement net	104,9	60,7
Investissements	(14,7)	(18,8)

Données sectorielles (Source Gascogne, communiqué du 27 mars 2015) :

En M€	BOIS		PAPIER		SACS		COMPLEXES	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
CA	80,9	71,9	103,6	101,2	113,7	113,4	120,0	124,2
EBITDA	(1,8)	(4,1)	3,0	4,9	6,6	6,1	3,1	4,5
ROC	(2,3)	(5,9)	(1,3)	4,-	2,5	2,5	(1,8)	1,3

### \* Société Française de Casinos (SFC)

La position d'EEM dans SFC est restée inchangée sur l'exercice (502.000 actions représentent 9,86% de son capital). Conformément aux engagements pris, cette participation est demeurée gelée jusqu'à l'échéance de l'accord d'actionnaires fin novembre 2014.

Évaluée au cours de bourse, (0,71 € vs 1,4€/action au 31 décembre 2013 et un prix d'entrée en portefeuille en 2007/2008 compris entre 6 et 7€/action), cette participation a été ramenée à une valeur globale de 356K€ après passation de 346K€ de provisions complémentaires. Elle est désormais libre de tout engagement.

Au cours de son dernier exercice, cette société a finalisé l'acquisition du Casino de Collioure, et conclu la vente de son activité « jeux virtuels » laquelle a renforcé sa trésorerie de 3,2M€ (augmentation de la trésorerie sur l'exercice : 0,99M€).

Elle se consacre désormais exclusivement à son activité casinotière (4 casinos détenus : Gruissan, Châtelguyon, Port la Nouvelle et Collioure).

On trouvera ci-après les données clés de l'exploitation de SFC (l'exercice du Groupe est du 1<sup>er</sup> novembre au 31 octobre de l'année suivante) :

Données consolidées en M€	31 octobre 2014	31 octobre 2013*
Produit des activités ordinaires (brut)	18,60	20,05
Produits des activités ordinaires (net de prélèvement sur le produit brut des jeux)	12,16	13,05
Résultat opérationnel courant	0,09	(0,44)
Résultat opérationnel	0,13	0,83
Résultat net part du Groupe	1,34	0,73
Capitaux propres	17,35	16,08
Dettes financières	6,09	7,63

\*retraité (hors activité jeux virtuels cédée en juillet 2014) - Source SFC document de référence

## EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

### \* SOCIETE MERE

EEM a poursuivi ses efforts de limitation de ses charges fixes ; les deux licenciements économiques sont effectifs et des diminutions de charges externes ont été budgétées.

### \* SECTEUR IMMOBILIER

#### E.E.M.

Une des deux opérations réalisées via SOFILOT touche à son terme (15 promesses de vente conclues sur 18), de telle sorte que son dénouement définitif puisse être envisagé sur le semestre.

La Société a obtenu le report au 31 juillet 2015 de l'échéance bancaire au 31 mars 2015 lui incombant.

#### LES VERGERS

Le réméré immobilier de l'appartement du 7<sup>ème</sup> arrondissement, qui venait à échéance le 21 janvier 2015, n'a pas été débouclé, et Les Vergers sont devenus propriétaires de ce bien.

Les Vergers ont obtenu de l'organisme financier ayant financé la majeure partie dudit réméré le report de son échéance finale à la vente de l'immeuble.

Un accord a été conclu avec le bénéficiaire du réméré défaillant en vue d'une vente rapide du bien, pour laquelle un compromis sans condition suspensive a été signé.

Le résultat final de cette opération sera pour Les Vergers, avec un décalage de trois mois environ, la réalisation d'une marge nette de 50% supérieure à celle, contractuelle, du réméré réglé à son échéance normale (1,84M€).

## SAIP

L'expert désigné par le Tribunal dans le litige relatif à l'immeuble de la rue de Billancourt a donné raison à SAIP et le tribunal a refusé sa récusation demandée par la partie adverse. Il reste au Tribunal à trancher sur le fond du litige.

### \* SECTEUR HOTELIER

L'hôtel d'Angkor a eu sur les deux premiers mois de l'année un niveau d'activité supérieur à la prévision budgétaire (+1,9%), et en progression de 1,6% par rapport à la même période de l'exercice précédent ; sur la même période, l'hôtel a eu un taux d'occupation supérieur à celui de ses concurrents (86,8% vs 73,2% pour la moyenne de ses compétiteurs).

La performance de ces deux premiers mois, si elle ressort supérieure au budget (+6,6%), reste cependant en deçà de celle de la même période de l'exercice précédent (-13,07%) ; elle résulte pour l'essentiel de la progression, non récurrente sur la période, des dépenses administratives (23% du chiffre d'affaires vs 20% budgété et 19% sur les deux premiers mois de 2014).

## INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

### A/ CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2014, le capital s'élève à 16.250.000 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 86.513 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4.176.393 et de droits de vote bruts de 4.262.906.

#### 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 2014

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 2014, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

- plus de 25% du capital et des droits de vote : Groupe VERNEUIL
- plus de 10% du capital et des droits de vote : WYSER-PRATTE MANAGEMENT, WYSER-PRATTE & CO, BEDFORD PROPERTY et Mr. Guy WYSER-PRATTE, agissant de concert,
- plus de 10% des droits de vote : Mr. Valéry LE HELLOCO,
- plus de 5% du capital et des droits de vote : Mr. René BRILLET
- plus de 5% du capital et des droits de vote (directement et indirectement) Mr. Frédéric DOULCET et sa famille

#### Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières n'ont pas été utilisées en 2014.

### B/ DIVIDENDES DISTRIBUES

Votre Société a distribué au cours de l'exercice 2012 (au titre de 2011) un dividende de 3 € par action (montant global de cette distribution : 9,75 M€).

Aucun dividende n'a été versé en 2014 au titre de 2013, ni en 2013 au titre de l'exercice 2012.

## C/ DIRECTION/ADMINISTRATION/CONTROLE DE LA SOCIETE

### La Direction

La Direction est composée de Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général dont les rémunérations de toutes natures versées, en 2013, par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de commerce sont récapitulées ci-dessous (montants bruts et incluant les jetons de présence) :

	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012
<b>François GONTIER PDG</b>			
Salaires	163.894	163.894	165.002
Jetons de présence	-	16.166	17.398
Actions gratuites	-	-	174.900
Remboursement de frais	9.117	7.784	-
<b>Total</b>	<b>173.011</b>	<b>187.844</b>	<b>357.300</b>

### Le Conseil d'Administration au 31 décembre 2014

**François GONTIER**, Président Directeur Général, nommé Administrateur le 12 juillet 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

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

Représentant Permanent de FOCH INVESTISSEMENTS : en qualité de gérant de la SNC VERNEUIL & ASSOCIES, en qualité de gérant de la SCI FOCH SCHUMAN

Représentant Permanent de MAILLOT ARGENTINE : en qualité de gérant 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 2016.

Il détient 333.198 actions.

#### Autre mandat :

Administrateur de CARREFOUR

**Pierre GUILLERAND**, nommé Administrateur le 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Il détient 10 actions au nominatif pur.

#### Autres mandats :

Membre du Conseil de Surveillance de GEA

Vice-Président du Conseil d'Administration de PGO Automobiles

Représentant Permanent de DUNA & Cie au Conseil d'Administration de CS Communication & Systèmes

Représentant Permanent d'EEM au Conseil d'Administration de SAIP

**Catherine MELMER**, nommée Administrateur le 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Elle détient 7.500 actions

**Pierre NOLLET**, nommé Administrateur le 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

Il détient 215 actions.

Autre mandat :

Gérant d'OXYM Associates.

**Jean-François PANEL**, nommé Administrateur le 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.

### Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2014, le Conseil d'Administration s'est réuni six fois : les 16 avril, 14 mai, 8 juillet, 23 septembre, 3 octobre et 3 novembre. 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 comme détaillé ci-après :

- 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 2012 et 2013 au titre des exercices 2011 et 2012, 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 exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur. Chaque fois, à partir d'une autorisation d'Assemblée de 100K€, puis 110K€, les jetons ont été mis en paiement après déduction du montant voté de celui d'une prime d'assurance RC mandataires sociaux.

Les montants indiqués par le tableau ci-après pour les jetons versés en 2013 sont des montants qui ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscale et sociale disposées par la loi du 29/12/ 2012 :

#### MONTANTS EN EUROS

Membres du Conseil d'Administration	Jetons versés en 2014 (Exercice 2013)	Jetons versés en 2013 (Exercice 2012)	Jetons versés en 2012 (Exercice 2011)
François GONTIER	0	16.166	17.398
Frédéric DOULCET	.	-	9.164
René BRILLET	0	11.366	8.808
Patrice DECAIX	0	23.666	22.378
Jean DUCROQUET	0	18.666	16.424
Pierre GUILLERAND	0	-	.
Philippe LAMBERET	.	21.166	18.568
Catherine MELMER	0	.	.
Pierre NOLLET	0	.	.
Jean-François PANEL	0	6.466	.
Guy WYSER-PRATTE	.	.	7.260
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>*100.000</b>	<b>100.000</b>

\* Y compris 2.504 € non versés du fait de la répartition au prorata



Une enveloppe de 90 K€ a été votée par l'AGM du 25 juin 2014 pour les jetons de présence à servir au titre de l'exercice 2013.

Compte tenu de la situation de trésorerie de la société-mère EEM, seule la prime de 10 K€, liée à la RC mandataires sociaux, a été réglée.

### **Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2014**

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 est constitué de deux Administrateurs depuis le 10 octobre 2013, Jean-François Panel, Président et Pierre Guillerand.

Au cours de l'exercice, il s'est réuni quatre fois : les 7 et 14 avril et le 1er et 23 septembre 2014, 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.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'étape ayant conduit au processus de restructuration du capital de GASCOGNE, et notamment des modalités de participation d'EEM à ce processus en numéraire et comptes courants, des difficultés de trésorerie du Groupe et des modalités de contrôle interne de la Société et du Groupe.

Dans sa composition actuelle, seul le Président peut être estimé indépendant, compte tenu des règles AMF. Jean-François Panel a une formation comptable et Pierre Guillerand a exercé pendant 30 ans des responsabilités bancaires en matière d'inspection et d'opérations financières.

### **Le Comité des Rémunérations**

Ce Comité a été créé par le Conseil d'Administration, dans sa séance du 13 janvier 2012. Il a été composé de Patrice Decaix et de Jean Ducroquet jusqu'au 30 septembre 2013.

Suite au non renouvellement de ces deux membres, le Conseil d'Administration n'a pas encore reconstitué ce Comité qui ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2014.

### **Le Contrôle**

#### ▪ Commissaires aux Comptes Titulaires :

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

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 2014.

**TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Néant.

**LE TITRE ET LA BOURSE**

Les 3.250.000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2014 sont cotées sur le marché Eurolist C d'Euronext Paris (code ISIN FR 0000357 19).

Les cours et volumes de transaction depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 sont récapitulés par le tableau ci-dessous :

Mois	Plus haut (€)	Plus bas (€)	Nb de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2014	5,07	4,19	20.912	97,29
Février 2014	4,62	4,15	19.800	88,95
Mars 2014	4,70	3,95	14.485	62,89
Avril 2014	4,90	4,00	24.462	108,09
Mai 2014	4,51	3,99	27.973	114,78
Juin 2014	4,16	3,96	13.577	54,81
Juillet 2014	4,10	3,80	58.343	232,26
Août 2014	3,99	3,65	19.864	75,21
Septembre 2014	3,81	3,10	50.392	168,17
Octobre 2014	3,40	2,99	20.136	62,22
Novembre 2014	3,40	2,80	27.791	82,49
Décembre 2014	3,05	2,80	38.626	111,03
Janvier 2015	3,15	2,80	14.090	40,79
Février 2015	3,18	2,84	16.947	50,67
Mars 2015				

Source : Statistiques, -Euronext

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été de 5,07 € au plus haut et de 2,80 € au plus bas.

Exercice	2014	2013	2012	2011	2010
Nb de titres échangés	336.361	517.384	251.801	1.859.690	1.050.846
Moyenne par séance	1.609	2.029	983	7.551	4.073
Capitaux par séance (€)	6.035,54	9.337,09	10.158,80	42.413,56	52.621,67
Taux de rotation du flottant	32,28%	49,71%	17,22%	127,20%	77,84%
Taux de rotation du capital	10,34%	15,92%	7,75%	57,22%	32,33%

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

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

A titre purement documentaire, on produira cependant les informations ci-dessous relatives à la Société et à ses filiales.

Au 31 décembre 2014, la Société employait 5 personnes dont 3 cadres (deux hommes et une femme) et 2 employés (2 femmes). Cet effectif, constant depuis cinq ans se décompose comme suit en termes de tranche d'âge :

- 40 à 50 ans : 2 personnes
- 50 à 60 ans : 1 personne
- Plus de 60 ans : 2 personnes

Deux licenciements à cause économique ont été décidés sur l'exercice, à effet l'un en janvier 2015 et l'autre en avril 2015. Le coût de ces licenciements a été provisionné sur l'exercice.

Aucun départ à la retraite n'est intervenu au cours de la période.

Aucune action de formation constatée sur l'exercice. Au titre du droit individuel à la formation (DIF), les 4 personnes concernées disposent chacune de 120 heures, dont aucune utilisation n'a été constatée.

Il n'existe aucun accord collectif au niveau de la société mère qui est soumise à la convention collective des sociétés financières. La durée du travail est de 35 heures hebdomadaires.

Hormis deux Administrateurs salariés ayant été attributaires d'actions gratuites au cours des exercices antérieurs, aucun autre membres du personnel n'en a été bénéficiaire. Il n'existe pas d'options de souscription d'actions.

Aucune des filiales françaises gérées par EEM n'a d'effectif salarié.

Société holding française, EEM n'a aucune activité lui demandant la mise en œuvre de dispositions environnementales. Au siège social, dont la Société est locataire, le respect des normes environnementales au titre du chauffage et de la climatisation relève du propriétaire.

Les quatre filiales et sous-filiales du Groupe (SAIP, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, LES VERGERS et SCI PASSAGE 99) sont domiciliées au siège social d'EEM et font appliquer dans les immeubles dont elles sont propriétaires, les règles françaises en matière d'environnement et de développement durable.

En ce qui regarde la filiale cambodgienne hôtelière, soumise au droit cambodgien en la matière, on remarquera :

- qu'elle emploie 226 personnes (227 en 2013), dont 13 cadres (12 en 2013), 33 agents de maîtrise (43 en 2013) et 180 employés (172 en 2013),
- que les rémunérations ne sont différenciées ni en fonction du sexe, ni en fonction de la tranche d'âge,
- qu'au cours de l'exercice 2014, l'hôtel a recruté 18 personnes, en a licencié 20 et n'a enregistré aucun départ à la retraite,
- que les règles en matière de durée du travail sont de 8 heures par jour, 48 heures par semaine et 2.920 heures par an,
- qu'en matière de procédures d'information, une réunion mensuelle du personnel avec la Direction à laquelle participent les syndicats, est la règle,

- que grâce à son nouveau groupe électrogène (installé courant 2013), l'hôtel a fortement diminué sa consommation de combustible fossile ; les économies réalisées en 2014 (année pleine) ont été de 18% environ,
- que toutes les chambres ont été dotées de régulateurs filtreurs à eau, d'une climatisation modernisée et plus économe, et que des lampes à LED diminuant la consommation ont été installées dans tout l'hôtel,
- que l'ensemble du personnel en contact avec la clientèle est soumis à une visite médicale régulière et à une vaccination contre l'hépatite.

En matière d'information des actionnaires, le Groupe veille au respect de la réglementation boursière et assure une diffusion de son rapport annuel à ses actionnaires et aux personnes en faisant la demande.

Au cours de l'exercice, il a veillé à ce que son site internet comporte toutes les informations requises d'une société cotée, avec l'aide, quand le besoin s'en fait sentir, d'un prestataire extérieur.

Le Groupe satisfait aux obligations d'information permanente requises par la réglementation des sociétés cotées sur un marché réglementé.

## **FACTEURS DE RISQUES**

### *RISQUES LIES 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 dans les zones où il se trouve.

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait ainsi 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.

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 ».

### *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 en ce qui concerne l'hôtel VICTORIA ANGKOR une fois son positionnement 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.

#### Risque lié aux hommes clés du Groupe

Les mesures récentes prises pour renforcer le contrôle interne au cours de l'exercice, qui ont organisé le suivi en double des engagements, des dépenses et du suivi des dossiers, ont notablement limité le risque lié à l'unicité précédente de l'exercice de la direction 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, désormais, un engagement à court terme.

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

Le crédit-bail adossé de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, de décembre 2010, mis en place sur la partie occupée de l'immeuble détenu par cette Société, est à taux variable. Aucune opération de couverture de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus n'a été opérée.

Le crédit consenti à la filiale LES VERGERS pour financer le réméré concernant l'appartement du 7<sup>ème</sup> arrondissement, est également à taux variable et n'a fait l'objet d'aucune opération de couverture.

### Risque de cours

La société EEM est soumise à un risque de cours :

- sur ses actions propres : ce risque au 31 décembre 2014 était relatif à un montant de 0,25 M€, comprenant des titres à 2,85€/action, à comparer au dernier cours du 31 décembre 2013 de 4,20€/action,
- sur les actions SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS : cette participation a été fortement dépréciée et ressort à 0,71€/action ; les perspectives récentes du Groupe laissent supposer un très faible risque de ce chef,
- sur les actions GASCOGNE : cette participation est désormais valorisée au cours de bourse et comptabilisée en actif financier ; compte tenu des perspectives de redressement de la société, la direction d'EEM estime ce risque très ténu et anticipe une variation du cours en ligne avec les prévisions de redressement ; la situation du cours, lors de la rédaction du présent rapport, confirme cette position.

### Risques de liquidités

La Direction d'EEM estime ce risque désormais très réel depuis que le complément d'investissement en numéraire dans GASCOGNE a asséché les liquidités disponibles de la société mère.

En effet, depuis lors, EEM fait face à ses exigibilités grâce aux remontées de ses comptes courants dans l'hôtel VICTORIA ANGKOR et aux produits du dénouement des opérations immobilières en cours. La recherche de financements complémentaires au cas où ces revenus viendraient à faire défaut est étudiée activement. Dans le même temps, la recherche d'économies de gestion est poursuivie.

### Risques de change

L'exposition au risque de change est décrite dans la note 14 de l'annexe aux comptes sociaux et à la note 50 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 située dans la zone dollar. La valeur de cet actif est de la contrevaletur de 0,7M€ dans les comptes sociaux.

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 terme 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 et estimé soutenable par la Direction du Groupe.

Sur l'exercice 2014, l'effet de la variation de change positive a été de 473K€ dans les comptes sociaux ainsi que dans les états financiers consolidés (vs une variation de change négative de 251K€ en 2013). Les créances rattachées à la participation hôtelière représentaient, au 31 décembre 2014, 3,63M€. Une variation de la parité euro/dollar de 5% correspondrait à une dépréciation ou à une réappréciation de 0,18M€.

### 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. Les immeubles du Groupe sont couverts par des assurances pour un montant au moins égal à leur valeur dans les livres. L'hôtel VICTORIA ANGKOR dispose d'une assurance pertes d'exploitation.

### 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.

Dans le cadre de la transaction de cession des hôtels vietnamiens, les droits à exploitation de la marque « VICTORIA HOTELS & RESORTS » ont été prorogés et son utilisation par l'hôtel VICTORIA ANGKOR préservée contractuellement sur une période de dix années à compter de 2012.

## HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

Le présent tableau a été construit sur la base des recommandations des Autorités Boursières et concerne les honoraires versés au cours de l'exercice, TTC.

	ERNST & YOUNG				DELOITTE			
	Montants		%		Montants		%	
AUDIT	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :</b>								
- <i>EEM</i>	94.943	231.822	100%	59,22%	97.624	259.372	100%	85,86%
- <i>Filiales intégrées globalement</i>	0	11.972		3,05%	0	0	0	0%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit</b>								
<b>Sous Total</b>	<b>94.943</b>	<b>243.794</b>	<b>100%</b>	<b>62,27%</b>	<b>97.624</b>	<b>259.372</b>	<b>100%</b>	<b>85,86%</b>
<b>AUTRES PRESTATIONS</b>								
Juridique, fiscal, social								
Technologies de l'information								
Audit interne		147.687				43.056		14,24%
<b>Sous Total</b>	<b>0</b>	<b>147.687</b>	<b>0</b>	<b>37,73%</b>	<b>0</b>	<b>43.056</b>	<b>0</b>	<b>14,24</b>
<b>TOTAL</b>	<b>94.943</b>	<b>391.481</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>97.624</b>	<b>302.428</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 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	Echues à moins de 90 jours	Echues à plus de 90 jours	Non échues à 30 jours	Non échues à 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	360	128.041	49.093	2.308	179.802
Factures non parvenues	-	-	-	-	240.174
<b>TOTAL</b>	<b>360</b>	<b>128.041</b>	<b>49.093</b>	<b>2.308</b>	<b>419.976</b>

Ainsi que celle au 31 décembre 2013, résumée par le tableau ci-dessous :

En euros	Au 31/12/2013	A 30 jours	A 60 jours	Au-delà
Dettes Fournisseurs	70.044	160.328	2.665	233.037
Factures non parvenues	-	-	-	258.336
<b>TOTAL</b>	<b>70.044</b>	<b>160.328</b>	<b>2.665</b>	<b>491.373</b>

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire afin de soumettre à votre approbation les résolutions suivantes. Au total, dix (10) résolutions sont soumises à votre vote. Le présent rapport expose les projets de résolutions soumis à votre Assemblée Générale.

### Approbation des comptes sociaux et consolidés – Approbation des dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts - Affectation du résultat (1<sup>ère</sup>, 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> résolutions)

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux ainsi que les dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts (1<sup>ère</sup> résolution) et les comptes consolidés (2<sup>ème</sup> résolution) d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

En ce qui concerne les comptes sociaux, le résultat de l'exercice 2014 fait ressortir une perte de (372.921,52) euros.

Il est proposé à l'Assemblée (3<sup>ème</sup> résolution) :

- |       |  |                           |
|-------|--|---------------------------|
| (i)   | de constater que le report à nouveau disponible est de | (12.877.511,04) euros     |
| (ii)  | de constater que la perte de l'exercice s'élève à      | <u>(372.921,52) euros</u> |
|       |  | (13.250.432,56) euros     |
| (iii) | et d'affecter, comme suit :                            |                           |
|       | ✓ au report à nouveau                                  | (13.250.432,56) euros     |

### Approbation des conventions réglementées (4<sup>ème</sup> résolution)

Nous vous demandons de bien vouloir approuver ces conventions réglementées après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes qui vous les présenteront.

### Renouvellement du mandat d'Administrateur de François Gontier (5<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat d'Administrateur de François Gontier arrivant à terme, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de 3 ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Renouvellement du mandat d'Administrateur de Jean-François Panel (6<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat d'Administrateur de Jean-François Panel arrivant à terme, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de 3 ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Nomination de Guy Wyser Pratte en qualité d'Administrateur (7<sup>ème</sup> résolution)

Le Conseil d'administration, saisi d'une demande de Monsieur Guy Wyser Pratte, a décidé de vous proposer de nommer Monsieur Guy Wyser-Pratte, Administrateur de votre Société, pour une durée de trois ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Jetons de présence (8<sup>ème</sup> résolution)

Le Conseil d'Administration a décidé, compte tenu du périmètre restreint de la Société, de conserver le montant des jetons de présence approuvé par l'Assemblée Générale du 25 juin 2014.

Il est donc proposé à l'Assemblée Générale de fixer le montant des jetons de présence du Conseil d'Administration à 90.000 euros au titre de l'exercice 2014, dont 10.000 euros au titre de la responsabilité civile mandataires sociaux comme précédemment.

Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2014 à François Gontier, Président Directeur Général (9<sup>ème</sup> résolution)

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2014 au Président Directeur Général de la Société, François Gontier, éléments dont le montant global a été de 173.011 euros, au cours de l'exercice 2014.

Pouvoirs (10<sup>ème</sup> résolution)

Il s'agit des pouvoirs pour formalités que votre Conseil d'Administration vous recommande d'adopter.

## **ANNEXE AU RAPPORT DE GESTION**

Conformément à l'article L.225-184 et à l'article L.225-177-4 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

***RAPPORT «SPECIAL » SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS (Article L.225-184)***

Néant –

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2014.

***RAPPORT «SPECIAL » SUR LES ATTRIBUTIONS D' ACTIONS GRATUITES (Article L.225-177-4)***

Le 27 septembre 2010, le Conseil d'administration avait décidé, conformément à la loi, l'attribution de 64.500 actions gratuites sous la forme de promesses d'actions jusqu'au 27 septembre 2012, à trois personnes dont deux mandataires sociaux et une salariée de l'entreprise.



Ces promesses d'actions, non soumises à condition de présence, ont été, le 27 septembre 2012, transformées en actions incessibles jusqu'au 27 septembre 2014.

Ainsi l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2007 a été utilisée en totalité.

Le tableau ci-après récapitule les noms des bénéficiaires de l'attribution d'actions issues des promesses échéant le 27 septembre 2012, son montant et l'avantage financier ainsi reconnu aux bénéficiaires, estimé sur la base du dernier cours de l'action EEM du 31 décembre 2014, de 2,85 € :

<b>Noms et fonctions des bénéficiaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Montant de l'avantage issu de l'attribution (€)</b>
François Gontier Président Directeur Général	30.000	85.500
Frédéric Doulcet *	25.000	71.250
Catherine Melmer Responsable Juridique	4.500	12.825
<b>TOTAL</b>	<b>59.500</b>	<b>169.575</b>

\*ce dernier ayant renoncé au bénéfice de l'attribution de 5.000 actions gratuites

- : - : - : - : - : -

## **RAPPORT DU PRESIDENT ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-37 DU CODE DE COMMERCE**

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration rend compte dans ce présent rapport des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, et des procédures applicables à l'ensemble des filiales de la Société, contrôlées majoritairement et entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe.

### **CODE DE GOUVERNANCE ET SON FONCTIONNEMENT**

Ce rapport a été établi à partir du cadre du référentiel AMF mais sans toutefois y faire référence et sans qu'aucune autre mesure que celles qui résultent de la loi, n'a été adoptée en matière de gouvernement d'entreprise.

Cependant, lorsque cela a été opportun et à la fois applicable à la Société et relevant de la logique des « bonnes pratiques », le Conseil d'Administration a pris les dispositions qui lui sont apparues éthiques en cette matière.

Le présent rapport a été soumis au Conseil d'Administration du 8 avril 2015 qui en a approuvé les termes.

Tant à l'occasion des réunions du Conseil que d'une façon informelle (courriel ou téléphone), les Administrateurs ont pu se prononcer sur les opérations ayant une incidence tant sur les actifs que sur le périmètre du Groupe et s'impliquer d'une manière plus soutenue dans le contrôle interne afin de permettre au Groupe l'optimisation de la valorisation de ses actifs.

Le Conseil d'Administration est actuellement composé de six membres dont un seul, Jean-François Panel, est indépendant puisque dépourvu de fonction exécutive dans la Société.

Les cinq autres membres sont considérés comme dépendants puisque Catherine Melmer est salariée de la Société, François Gontier est Président Directeur Général, Pierre Guillerand et Pierre Nollet sont prestataires de la Société et/ou d'une de ses filiales majoritairement contrôlée, et enfin René Brillet est un actionnaire significatif.

### **CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

#### **REGLES INTERNES ET REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Les procédures régissant l'organisation et le fonctionnement du Conseil d'Administration sont définies par le règlement intérieur du Conseil (adopté au cours de l'exercice 2012).

Le Conseil d'Administration se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par sa délibération les affaires qui la concernent.

## ▪ SES MISSIONS

Les principales missions du Conseil d'Administration consistent à :

- déterminer les orientations stratégiques de la Société, les examiner dans leur ensemble au moins une fois par an, sur proposition du Directeur Général, et veiller à leur mise en œuvre et désigner également les mandataires sociaux chargés de gérer la Société dans le cadre de cette stratégie et revoir les délégations de pouvoir,
- contrôler la gestion du Groupe et veiller à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché, à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations importantes notamment sur les titres de l'entreprise,
- approuver les projets d'investissements stratégiques et toute opération, notamment d'acquisitions ou de cessions, susceptible d'affecter significativement le résultat de l'entreprise, la structure de son bilan ou son profil de risque,
- examiner les comptes sociaux et consolidés et approuver le rapport de gestion ainsi que les chapitres du rapport annuel traitant de gouvernance d'entreprise et présentant la politique suivie en matière de rémunération et d'options de souscription ou d'achat d'actions,
- enfin convoquer les assemblées générales et proposer des modifications statutaires.

Ces missions mentionnées ci-dessus sont un résumé du règlement intérieur du Conseil d'Administration.

Ainsi le Conseil d'Administration, saisi par le Comité d'Audit de dérives en matière de contrôle interne, a décidé de confier aux Commissaires aux Comptes une mission d'audit dont il a étendu la mission au vu des premiers constats, et dont les conclusions finales l'ont obligé à prendre des décisions sur le fonctionnement de la gouvernance qui ont conduit à des modifications statutaires et à des contrôles internes complémentaires.

## ▪ RAPPORT D'ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2014

Le Conseil d'Administration s'est réuni six fois au cours de l'année 2014, avec un taux de participation moyen de 100%.

Lors de ses réunions, le Conseil d'Administration a abordé et débattu les points suivants :

- Le 16 avril 2014, il a approuvé la participation d'EEM à l'accord de conciliation consenti à GASCOGNE et les engagements d'EEM dans ce cadre, approuvé les montants des cautions et avals, et les missions consenties à Pierre Nollet et Pierre Guillerand,
- Le 14 mai 2014, il a arrêté les comptes 2013, les rapports de gestion et sur le contrôle interne, et convoqué l'Assemblée Générale annuelle,
- Le 8 juillet 2014, il a examiné la situation des actifs du Groupe, et notamment l'état des travaux de valorisation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR,
- Le 23 septembre 2014, il a fait le point de la situation des différents actifs du Groupe et notamment sur le déroulement de la recapitalisation de GASCOGNE,
- Le 3 octobre 2014, il a pris acte des évolutions intervenues sur les deux grands actifs du Groupe, ainsi que de la situation de la trésorerie,
- Le 3 novembre 2014, il a arrêté les états financiers semestriels et pris acte des évolutions récentes concernant les actifs immobiliers, ainsi que de l'évolution de l'exploitation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Les Commissaires aux Comptes ont été invités à cinq réunions du Conseil d'Administration.

Comme les années précédentes, le Conseil d'Administration n'a pas procédé à une évaluation formelle de son activité, ni directement ni par recours à un organisme tiers.

#### ▪ INFORMATIONS A FOURNIR AUX ADMINISTRATEURS

Avant chaque réunion du Conseil, les Administrateurs ont été destinataires d'informations leur permettant d'opiner en connaissance de cause et plus particulièrement sur celles consacrées à l'arrêté des états financiers et des informations à publier, encore à l'état de projet, pour finalisation ultérieure compte tenu des observations recueillies en séance.

A chaque séance, ils ont reçu une situation prévisionnelle de trésorerie conformément à leur décision de décembre 2007.

Sur l'exercice en cours, ces informations ont été peu ou retardées ou soumises en séance, en raison d'aléas tenant à la situation particulière de certaines participations ou filiales, et, notamment, sur l'exercice des évolutions de la situation de la participation dans GASCOGNE jusqu'à la signature le 9 avril 2014 de l'accord de conciliation, ainsi que de la publication de ses états financiers 2013.

Les chiffres provisoires des comptes annuels ou des comptes sur les périodes intermédiaires sont généralement envoyés aux Administrateurs avant la réunion du Comité d'Audit. Ce Comité peut se tenir quelques jours ou le jour même du Conseil d'Administration.

En plus des réunions du Conseil d'Administration, le Président informe régulièrement les Administrateurs de tout événement ou changement susceptibles d'avoir une conséquence sur les activités du Groupe ou sur une information précédemment communiquée au Conseil d'Administration. Ainsi, le Conseil d'Administration a été informé en temps réel des évolutions du dossier de restructuration industrielle et financière de GASCOGNE et a eu, à deux reprises au moins, des informations délivrées au cours de réunions avec le management opérationnel de cette participation.

Tout communiqué de presse émis par la Société sans l'aval express du Conseil d'Administration est transmis aux Administrateurs qui peuvent, à tout moment, demander des informations complémentaires au Président du Conseil à qui il revient d'évaluer la pertinence de la requête.

#### ▪ COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations ont pour mission d'étudier et de préparer les principales délibérations du Conseil d'Administration afin d'acroître son efficacité. Ils rendent des comptes au Conseil d'Administration concernant leur travail et leurs observations et soumettent leurs avis, propositions et recommandations.

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'Administration en matière de règles comptables, de préparation des états comptables et financiers, de trésorerie et instruments de couverture, de contrôle interne et externe, de communication financière et de gestion des risques.

Les membres du Comité d'Audit sont choisis par le Conseil d'Administration qui prend en considération :

- leurs compétences et leur expérience en matière comptable, financière et de gestion,
- le temps qu'ils peuvent consacrer à ces fonctions compte tenu de leurs occupations,
- leur connaissance de la société et de ses filiales.

Le Comité d'Audit est constitué de deux Administrateurs, Jean-François Panel, Président, et Pierre Guillerand.

Jean-François Panel a une formation comptable et Pierre Guillerand a exercé pendant 30 ans des responsabilités bancaires en matière d'inspection et d'opérations financières.

Seul le Président peut être estimé indépendant, compte tenu des règles AMF.

Au cours de l'exercice, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois : les 7 et 14 avril et les 1<sup>er</sup> et 23 septembre 2014, 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.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître les différents points d'étape du dispositif mis en œuvre pour la restructuration financière de GASCOGNE et notamment celles correspondant aux engagements financiers d'EEM dans cette restructuration.

Le Comité d'Audit a analysé les comptes qui lui étaient soumis, évalué les améliorations intervenues dans le processus d'élaboration de ces comptes, examiné et commenté les prévisions de trésorerie, participé aux décisions prises en matière de provisions.

Il s'est également penché plus ponctuellement, en ce qui regarde l'appréciation de certains facteurs de risque.

Le Comité des Rémunérations n'a pas été reconstitué au cours de l'exercice.

## **LIMITATIONS DES POUVOIRS DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL**

Le 25 juin 2012, le Conseil d'Administration a voté la non dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, laquelle se poursuit depuis lors.

En conformité avec la loi et le règlement intérieur, des limitations significatives ont été apportées par le Conseil d'Administration du 20 août 2013 aux pouvoirs du Président Directeur Général, notamment en matière d'ordonnancement de dépenses, en :

- instituant une double signature systématique (Président Directeur Général plus un Administrateur désigné par le Conseil d'Administration) des chèques émis par la Société comme par ses filiales gérées directement,
- soumettant à son approbation les engagements et règlements supérieurs à 150 K€ par dossier ou par opération (hors opérations intragroupe et courantes),
- suspendant tout prêt à des tiers extérieurs au Groupe d'un montant égal ou supérieur à 10 K€ sauf accord exprès et préalable du Conseil d'Administration,
- ordonnant la signification aux filiales des décisions ci-dessus pour obtenir l'accord de leurs mandataires sociaux sur ces décisions.

Ces dispositions ont été appliquées au cours de l'exercice 2014.

De plus, le Président Directeur Général, avec l'accord préalable du Conseil d'Administration, a reçu une assistance opérationnelle de Pierre Nollet, Administrateur, dans les travaux de mise en œuvre de la valorisation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR et de l'optimisation de son exploitation,.

On rappellera que les pouvoirs de la Direction Générale ont été modifiés par la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 limitant statutairement les engagements qu'elle peut prendre directement passant de 30 M€ à 15 M€.

## 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 » dans le rapport de gestion, partie intégrante du Rapport Financier Annuel, conformément à l'article L.225.103-1 du Code de commerce.

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

### ▪ SOCIETE MERE

Votre Société s'est attachée à garantir les procédures d'établissement de ses états financiers.

A cet égard, l'information financière en provenance des filiales et participations a contribué au raccourcissement des processus.

Ceci n'a pas été possible au cours de l'exercice en raison de la mise en place de l'accord de conciliation de GASCOGNE qui a retardé la publication de ses états financiers 2013, et, par voie de conséquence, la publication de ceux de votre Société et ceux du Groupe EEM.

Par ailleurs, votre Société a disposé des modalités de « reporting » mises en place, à savoir :

- dans le secteur hôtelier, comptes rendus hebdomadaires et mensuels (plus détaillés) 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 géré essentiellement par le Président Directeur Général, tenue de la comptabilité par la Société mère renforcée par une double signature des dépenses,
- pour la participation dans GASCOGNE, votre Société a participé aux différentes étapes ayant conduit à la signature de l'accord de conciliation, qui ont donné lieu à comptes rendus aux Administrateurs, et l'Assemblée de GASCOGNE du 13 juin 2014 ayant dévolu un mandat de censeur exercé par votre Président Directeur Général, et a été régulièrement informée des évolutions de son exploitation et du rythme de réalisation de ses investissements,
- des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale sont produits chaque fin de semaine, aux membres du Comité d'Audit, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant et pendant chaque Conseil.

Votre Société continue d'avoir recours, en raison de son effectif réduit, à des Conseils extérieurs, en se limitant à ceux qu'elle jugeait indispensables compte tenu de la volonté de votre Direction Générale et du Conseil d'Administration de limiter les frais généraux.

De même, les états financiers ont été établis, comme par le passé, avec l'assistance d'experts comptables tiers indépendants.

Le pôle immobilier est suivi directement par le Président Directeur Général, avec l'assistance du trésorier et de Foch Investissements, ainsi que, le cas échéant, de professionnels de ce type d'activité.

Depuis l'automne 2014, le secteur hôtelier fait l'objet d'un suivi en binôme du Président Directeur Général et de Pierre Nollet.

#### ▪ GROUPE

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

- le suivi des opérations des filiales avec des comptes rendus d'activité à chaque Conseil d'Administration,
- la participation de votre Direction Générale à des mandats sociaux dans les filiales,
- le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère qui dispense les flux financiers ; là encore, la double signature des dépenses renforce la fiabilité de ce contrôle,
- 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. Sa gestion opérationnelle reçoit l'assistance de Monsieur Pierre Nollet

GASCOGNE, est suivie directement par le Président Directeur Général qui exerce le mandat de censeur dévolu à EEM.

Concernant la participation dans Société Française de Casinos (SFC), le suivi est effectué normalement. Cotée, la société communique à bonne date.

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 le suivi en binôme de la gestion courante et des actifs de cette participation par le Président Directeur Général et Pierre Nollet,
- 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 et Gascogne,
- que les dysfonctionnements significatifs constatés dans les filiales immobilières ont fait l'objet des corrections nécessaires.

Sur l'exercice, les procédures de renforcement des contrôles internes ont été appliquées et étendues aux filiales cambodgiennes. Leur fonctionnement permet désormais à la Direction Générale et au Conseil d'Administration de disposer d'une vision en temps réel de l'activité de la Société et du Groupe.

#### **MODALITES RELATIVES A LA 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**

**TABLEAU RECAPITULATIF DES REMUNERATIONS VERSEES SUR L'EXERCICE  
A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL (EN EUROS)**

	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012
<b>François GONTIER PDG</b>			
Salaires	163.894	163.894	165.002
Jetons de présence	-	16.166	17.398
Actions gratuites	-	-	*174.900
Remboursement de frais	9.117	7.784	-
<b>Sous-total</b>	<b>173.011</b>	<b>187.844</b>	<b>357.300</b>
<b>Frédéric DOULCET</b>			
Salaires	-	-	-
Jetons de présence	-	-	9.164
Actions gratuites	-	-	*145.450
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>154.614</b>
<b>René BRILLET Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	11.366	8.808
<b>Patrice DECAIX Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	23.666	22.378
Mission de contrôle des dépenses TTC	-	11.700	-
Remboursement de frais	-	1.447	-
<b>Sous total</b>	<b>-</b>	<b>36.813</b>	<b>22.378</b>
<b>Jean DUCROQUET Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	18.666	16.424
<b>Philippe LAMBERET Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	21.166	18.568
<b>Jean-François PANEL</b>			
Jetons de présence	-	6.466	-
Frais de mission	1.374	7.325	-
<b>Sous total</b>	<b>1.374</b>	<b>13.971</b>	<b>-</b>
<b>Guy WYSER-PRATTE Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	-	7.260
<b>Michel HEMONNOT Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Prestations de service (ORGAFI) TTC	-	89.807	-
<b>Sous total</b>	<b>-</b>	<b>89.807</b>	<b>-</b>
<b>Catherine MELMER Administrateur</b>			
Salaires	58.567	55.805	-
Jetons de présence	-	-	-
Remboursement de frais	-	78	-
Actions gratuites	-	-	*26.235
<b>Sous total</b>	<b>58.567</b>	<b>55.883</b>	<b>26.235</b>
<b>Pierre GUILLERAND Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Prestations de service TTC	78.000	-	-
Remboursement de frais	38	-	-
<b>Sous total</b>	<b>78.038</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pierre NOLLET Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	-	-
Prestations de service TTC	**57.678	-	-
Remboursement de frais	1.941	-	-
<b>Sous total</b>	<b>59.619</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>370.609</b>	<b>435.316</b>	<b>611.587</b>

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

\*\*48.000 € et 11.750 US\$

La rémunération du Président Directeur Général, telle qu'arrêtée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 sur recommandation du Comité des Rémunérations a été maintenue en l'état sur l'exercice 2014. C'est une rémunération fixe, sans part variable.

Il n'existe ni d'options de souscription ni de programme d'attribution gratuites d'actions au bénéfice des mandataires sociaux.

**TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE**

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 110K€ en 2012 (100K€ 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 10K€.

MONTANTS EN EUROS

Membres du Conseil d'Administration	Jetons versés en 2014 (Exercice 2013)	Jetons versés en 2013 (Exercice 2012)	Jetons versés en 2012 (Exercice 2011)
François GONTIER	0	16.166	17.398
Frédéric DOULCET	-	-	9.164
René BRILLET	0	11.366	8.808
Patrice DECAIX	0	23.666	22.378
Jean DUCROQUET	0	18.666	16.424
Pierre GUILLERAND	0	-	-
Philippe LAMBERET	-	21.166	18.568
Catherine MELMER	0	-	-
Pierre NOLLET	0	-	-
Jean-François PANEL	0	6.466	-
Guy WYSER-PRATTE	-	-	7.260
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>*100.000</b>	<b>100.000</b>

\* Y compris 2.504 € non versés du fait de la répartition au prorata

Les montants figurant sur le tableau ci-dessus sont des montants bruts. Pour ceux versés en 2013 et 2014, ils ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscales et sociales, respectivement de 21% et 15,5%, en application de la loi du 29 décembre 2012 et applicables aux jetons versés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Une enveloppe de 90K€ a été votée par l'AGM du 25 juin 2014 au titre des jetons afférents à l'exercice 2013 ; compte tenu de la situation de trésorerie de la société-mère EEM, seule la prime de 10K€, liée à la RC mandataires sociaux, a été versée sur l'exercice 2014.

## CONCLUSION

Votre Direction Générale estime que les procédures actuellement mises en œuvre, permettent en principe de parvenir à des modalités de contrôle interne appropriées tant chez la société mère que dans toutes ses filiales.

Elle se préoccupe activement de proportionner ses coûts de gestion et de contrôle à la taille des participations, raison pour laquelle le Conseil d'Administration a été conduit à s'impliquer directement à la fois dans les opérations pouvant être structurantes pour le Groupe et dans le renforcement du contrôle interne, et continue à le faire.

Cependant, il demeure que sur l'ensemble des opérations immobilières en cours du Groupe, perdurent des aléas et incertitudes liés :

- au caractère contentieux d'opérations, générateur de frais et d'allongement significatif de leur dénouement naturel,
- aux difficultés de dénouement d'autres (rémérés) qui, sans compromettre leur caractère bénéficiaire, voire l'accroissant, ne permettent pas d'anticiper raisonnablement la date de l'appréhension de leur profit,

L'objectif de la société, pour l'exercice 2015, qui sera en priorité l'optimisation de la valorisation de sa participation dans l'hôtel d'Angkor, et le dénouement des opérations immobilières en cours 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 poursuite des contrôles de l'exploitation de la filiale VAK comme des actifs liés à l'hôtel d'Angkor pour en améliorer la performance, en rehausser la proposition commerciale et en développer l'activité par une relance des actions de marketing.

- - - - -

# **ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR**

Société Anonyme au capital de 16.250.000 Euros  
Siège social : 48 Avenue Victor Hugo - 75116 PARIS  
RCS Paris B 602 036 782

## **COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2014**

### *SOMMAIRE :*

- 1. BILAN ACTIF**
- 2. BILAN PASSIF**
- 3. COMPTE DE RESULTAT**
- 4. TABLEAU DE FINANCEMENT**
- 5. ANNEXE**

## 1 - BILAN ACTIF

En euros	Montant net au		Variation		Notes
	31.12.2014	31.12.2013	Euros	%	
Concessions, brevets, licences	0	1 946	-1 946	-100%	
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>0</b>	<b>1 946</b>	<b>-1 946</b>	<b>-100%</b>	
Autres immobilisations corporelles	23 827	23 549	278	1%	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>23 827</b>	<b>23 549</b>	<b>278</b>	<b>1%</b>	
Titres de participation	14 674 202	5 231 759	9 442 443	180%	
Créances rattachées à des participations	4 747 353	13 176 949	-8 429 596	-64%	
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	0		
Autres titres immobilisés	250 196	402 343	-152 148	-38%	
Autres immobilisations financières	1 502 389	1 446 564	55 825	4%	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>21 174 139</b>	<b>20 257 615</b>	<b>916 524</b>	<b>5%</b>	<b>2</b>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>21 197 966</b>	<b>20 283 110</b>	<b>914 856</b>	<b>5%</b>	<b>1</b>
Créances clients et comptes rattachés	84 654	32 192	52 461	163%	
Autres créances	29 863	278 777	-248 913	-89%	<b>3</b>
Valeurs mobilières de placement	0	0	0		
Disponibilités	13 839	2 279 580	-2 265 740	-99%	
Charges constatées d'avance	33 968	71 581	-37 613	-53%	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>162 324</b>	<b>2 662 130</b>	<b>-2 499 806</b>	<b>-94%</b>	
Écarts de conversion Actif	1 643 977	2 162 118	-518 140	-24%	
<b>TOTAL</b>	<b>23 004 267</b>	<b>25 107 358</b>	<b>-2 103 091</b>	<b>-8%</b>	

*L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.*

## 2 - BILAN PASSIF

En euros	31.12.2014	31.12.2013	Variation		Notes
			Euros	%	
Capital	16 250 000	16 250 000	0	0%	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 286 455	1 286 455	0	0%	
Réserve légale	3 079 921	3 079 921	0	0%	
Réserves réglementées	5 578 679	5 578 679	0	0%	
Autres réserves	2 211 465	2 211 465	0	0%	
Report à nouveau	-12 877 511	-5 853 007	-7 024 504	120%	
Bénéfice (Perte) de l'exercice	-372 922	-7 024 504	6 651 583	-95%	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>15 156 088</b>	<b>15 529 009</b>	<b>-372 922</b>	<b>-2%</b>	<b>6</b>
Provisions pour risques	1 823 590	2 123 930	-300 340	-14%	
Provisions pour charges	23 003	17 379	5 623	32%	
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>1 846 593</b>	<b>2 141 310</b>	<b>-294 717</b>	<b>-14%</b>	<b>7</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 637 807	1 542 326	95 481	6%	<b>8</b>
Emprunts et dettes financières divers	3 554 663	5 002 600	-1 447 936	-29%	<b>9</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	421 267	491 372	-70 104	-14%	
Dettes fiscales et sociales	130 830	242 717	-111 886	-46%	
Autres dettes	163 323	116 626	46 697	40%	
Produits constatés d'avance	93 692	0	93 692		
<b>DETTES</b>	<b>6 001 583</b>	<b>7 395 639</b>	<b>-1 394 057</b>	<b>-19%</b>	
Ecart de conversion Passif	4	41 399	-41 396	-100%	
<b>TOTAL</b>	<b>23 004 267</b>	<b>25 107 358</b>	<b>-2 103 091</b>	<b>-8%</b>	

*L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.*

## 3 - COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2014	31.12.2013	Variation		Notes
			Euros	%	
Chiffre d'Affaires	92 518	85 569	6 949	8%	
Reprise sur provisions et transferts de charges	90 864	15 544	75 319	485%	
Autres produits	12	6	5	83%	
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>183 393</b>	<b>101 119</b>	<b>82 274</b>	<b>81%</b>	
Autres achats et charges externes	1 226 491	1 972 835	-746 344	-38%	
Impôts, taxes et versements assimilés	86 212	82 088	4 124	5%	
Salaires et traitements	397 255	404 942	-7 687	-2%	
Charges sociales	197 979	206 136	-8 157	-4%	
Dotation aux amortissements sur immobilisations	8 004	6 703	1 301	19%	1
Dotation aux dépréciations sur actif circulant	178 123	0	178 123		
Autres charges	134 331	117 500	16 830	14%	
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>2 228 395</b>	<b>2 790 205</b>	<b>-561 810</b>	<b>-20%</b>	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>-2 045 002</b>	<b>-2 689 085</b>	<b>644 084</b>	<b>-24%</b>	
Produits financiers	1 931 823	630 870	1 300 953	206%	
Charges financières	1 922 687	4 920 212	-2 997 525	-61%	
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>9 136</b>	<b>-4 289 343</b>	<b>4 298 479</b>	<b>-100%</b>	21
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>-2 035 866</b>	<b>-6 978 428</b>	<b>4 942 562</b>	<b>-71%</b>	
Produits exceptionnels	1 653 993	42 267	1 611 726	3813%	
Charges exceptionnelles	0	103 832	-103 832	-100%	
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>1 653 993</b>	<b>-61 565</b>	<b>1 715 558</b>	<b>-2787%</b>	22
Impôt sur les bénéfices	-8 951	-15 489	6 538	-42%	
<b>BENEFICE (PERTE) DE L'EXERCICE</b>	<b>-372 922</b>	<b>-7 024 504</b>	<b>6 651 583</b>	<b>-95%</b>	

*L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.*

## 4 - TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2014	31.12.2013	Variation		Notes
			Euros	%	
Résultat de l'exercice	-372 922	-7 024 504	6 651 583	-95%	
Impact des différences de change	0	0			
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions (Plus-values), moins-values de cession	195 364	4 623 642	-4 428 278	-96%	
Attribution d'actions gratuites	0	0	-64 654	-100%	
Charges et (produits d'intérêts)	-114 025	-354 733	240 709	-68%	
IS	-14 506	-15 489	983	-6%	
<b>Capacité d'autofinancement hors IS et intérêts</b>	<b>-306 088</b>	<b>-2 706 430</b>	<b>2 400 342</b>	<b>-89%</b>	
<b>Variation du fonds de roulement</b>	<b>93 184</b>	<b>514 847</b>	<b>-421 664</b>	<b>-82%</b>	
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION</b>	<b>-212 904</b>	<b>-2 191 583</b>	<b>1 978 678</b>	<b>-90%</b>	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	-6 335	-2 695	-3 640	135%	1
Acquisitions d'immobilisations financières	-4 712 326	-388 776	-4 323 550	1112%	2
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0			
Cessions d'immobilisations financières	2 675	1 572 987	-1 570 312	-100%	2
Variation des comptes courants Groupe hors ME (*)					
encaissement	2 860 270	-388 631	3 248 901	-836%	2
décaissement	-218 005	3 236 490	-3 454 495	-107%	2
<b>(Investissements) désinvestissements nets</b>	<b>-2 073 720</b>	<b>4 029 376</b>	<b>-6 103 096</b>	<b>-151%</b>	
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	0	0			
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-2 073 720</b>	<b>4 029 376</b>	<b>-6 103 096</b>	<b>-151%</b>	
Acquisition d'actions propres	0	-314 090	314 090	-100%	
Cession d'actions propres	0	321 421	-321 421	-100%	
Augmentation (diminution) des dettes financières	0	-750 000	750 000	-100%	
Intérêts payés	-86	-295 941	295 855	-100%	
Dividende payé	0	0			
<b>FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>-86</b>	<b>-1 038 610</b>	<b>1 038 524</b>	<b>-100%</b>	
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-2 286 710</b>	<b>799 183</b>	<b>-3 085 893</b>	<b>-386%</b>	
Trésorerie nette à l'ouverture	2 277 216	1 483 757	793 459	53%	
Transfert de trésorerie à immobilisations financières					
Impact des différences de change	21 452	-5 723	27 175	-475%	
<b>TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE</b>	<b>11 958</b>	<b>2 277 216</b>	<b>-2 265 258</b>	<b>-99%</b>	

*L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.*

## 5 - ANNEXE

**A. Faits caractéristiques de la période**

Les principales opérations de l'exercice ont porté sur :

- **Gascogne**

Un protocole de conciliation auquel EEM est partie a été signé le 9 avril 2014. Ses dispositions s'articulent autour d'un projet industriel associé à un renforcement important des fonds propres de Gascogne et une restructuration de sa dette. EEM participe à hauteur de 8,7 M€ au protocole dont 4 M€ par conversion de comptes courants en capital, ce qui vient en complément d'un investissement de 36 M€, réalisé par un consortium d'investisseurs industriels (Biolandes technologies et DRT) accompagnés de Bpifrance Participations et du Groupe Crédit Agricole.

Dans ce cadre et suite à la note d'opération du 28/5/2014 :

- L'assemblée Générale de Gascogne du 13/06/2014 a approuvé l'ensemble des résolutions présentées à titre ordinaire et extraordinaire permettant la restructuration du Groupe Gascogne.
- Les 16 et 17 juin 2014 les Tribunaux de Commerce de Mont-de-Marsan et de Dax ont homologué le Protocole de Conciliation.
- Un avenant au Protocole de Conciliation a été signé le 19/09/14. Il diminue de 708 K€ les apports d'EEM suite à inexécution partielle et constate l'éligibilité de Gascogne à une subvention ADEME.

Le tableau ci-après récapitule les différentes augmentations de capital réalisées entre juillet et septembre 2014 :

Libellé	Capital	Réserves	Nb Titres	PU	Apports en Nombre de titres			apports en Eur		
					EEM	ATTIS2	Autres	EEM	ATTIS2	autres
Au 01/07/14	9 969 815	-11 669 815	1 993 963		575 412	0	1 418 551	43 866 998	0	nc
Aug de K réservée EEM et ATTIS2 par incorporation de créances rachetées aux banques (1)	9 544 020	24 577 411	1 908 804	17,88	79 651	1 829 153		1 423 827	32 697 605	
réduction de capital de 5 à 2,5	-9 756 918	9 756 918								
Augmentation de capital garantie par EEM et Athis2 à 75 %	10 193 548		4 077 419	2,50	1 127 164	1 930 913	1 019 342	2 817 910	4 827 283	2 548 355
Augmentation de capital réservée EEM et Athis2	31 043 195		12 417 278	2,50	1 777 345	10 639 933		4 443 363	26 599 833	
ST	41 023 845	34 334 329	18 403 501	2,23	2 984 160	14 399 999	1 019 342	8 685 099	64 124 720	nc
TOTAL	50 993 660	22 664 514	20 397 464		3 559 572	14 399 999	2 437 893	52 552 097	64 124 720	
% de détention					17,45%	70,60%	11,95%			

(1) créance achetée 190 K€ par EEM

EEM conserve un droit à souscrire 284.000 titres GASCOGNE à 2,5 €.

Dans son communiqué du 27/03/15, GASCOGNE prévoit :

- un chiffre d'affaires consolidé pour 2015 de 410,9 M€ lequel présente un tassement de 1,8% par rapport à 2013 pour les activités poursuivies.
- une perte en consolidé de 5,7 M€ environ

La Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans GASCOGNE devait être ajustée au cours de bourse. Au 31/12/2014, le cours de bourse de l'action Gascogne est de 2,75 € ce qui valorise GASCOGNE à 9.789 K€ pour les 3.559.572 titres détenus (les comptes courants existants ont été incorporés au capital). En conséquence les titres GASCOGNE sont dépréciés à hauteur de 42.763 K€ au 31/12/2014.

Au 31/12/2013, EEM avait valorisé globalement ses actifs détenus sur Gascogne (titres et comptes courant) à la quote part de valeur boursière, soit à 3.792 K€. Une provision globale de 43.898 K€ avait été constitué.

Gascogne impacte les résultats d'EEM par :

- un gain de 1.216 K€ consécutif au rachat de créances GASCOGNE à une valeur inférieure à la valeur d'incorporation au capital.
- une reprise de provision sur titres et comptes courants de 1.135 K€

#### • Investissements immobiliers

Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a mainenu son compte courant de 1.300 K€, rémunérés à 4,5% l'an, pour assurer le financement de deux opérations de respectivement 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 1.459 K€ au 31/12/2014.

EEM a été remboursé partiellement de ses compte courant, par les sociétés :

- Les Vergers pour 1.283 K€, suite à cession d'un bien immobilier de sa filiale
- Victoria Angkor pour 775 K€
- SAIP pour 441 K€ suite notamment à encaissement par sa filiale d'une créance

#### • Casinos

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC) au 31/12/14 (idem au 31/12/2013).

La holding SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS est dans la quatrième année de son plan de redressement homologué par le Tribunal de Commerce de Paris le 12 août 2011.

Le cours de bourse de l'action SFC est de 0,71 € par action au 31 décembre 2014, ce qui porte la quote-part de EEM à 356 K€ (703 K€ au 31 décembre 2013) à comparer au prix d'acquisition des titres de 2.901 K€.

La Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans la SFC devait être ajustée au cours de bourse. Aussi une provision complémentaire de 346 K€ est-elle constatée dans les comptes au 31/12/2014 (2.198 K€ au 31/12/2013).



- Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel d'Angkor est ralentie par les litiges avec les minoritaires. EEM reste en attente du jugement du dernier pourvoi des minoritaires auprès de la Cour Suprême.

Le chiffre d'affaires de l'hôtel diminue de 4,5% en 2014 par rapport à 2013 pour s'établir à 5.146 KUS\$ et dégager un bénéfice de 242 KUS\$ (285 KUS\$ en 2013).

Au cours de l'exercice, EEM a été remboursé partiellement de son compte courant à hauteur de 767 K€ et a été refacturé de frais pour 44 K€. De plus, il a été procédé à une compensation avec une dette d'EEM envers la filiale de 1.539 K€.

- Structure

Au cours de la période, il n'y a pas eu d'opérations sur les titres EEM.

Compte tenu du cours de bourse moyen de l'action EEM au cours des 30 derniers jours de l'exercice, une provision complémentaire de 152 K€ a été constituée au 31/12/2014 (400 K€ au 31/12/2013).

## **B Événements postérieurs**

- Structure

- Suite au licenciement économique de deux personnes intervenu fin 2014, un salarié a quitté la société début 2015, le départ de l'autre devant intervenir sur le second trimestre 2015.

- 239.161 titres GASCOGNE complémentaires ont été nantis au profit de la BRED, ce qui porte le nombre de titres nantis à 654.546

- EEM a bénéficié d'un nouveau report de délai pour le remboursement de son prêt envers la BRED de 1.500 K€ du 31/03/2015 au 30/06/2015.

## **C Règles et méthodes comptables**

Les comptes annuels ont été établis en conformité avec les principes comptables en vigueur en France.

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

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

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ainsi que du règlement de l'ANC 2014-03.

La méthode des coûts historiques est celle retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité.

Les états financiers ont été établis en appliquant le principe de la continuité d'exploitation dans le contexte suivant :

- La société devait, au 31 mars 2015, rembourser les dernières échéances d'un prêt portant sur un montant de 1.500 K€, dont l'échéance initiale, repoussée plusieurs fois, était au 31 juillet 2014. Les encaissements prévus n'étant pas intervenus sur cette période, la société n'était pas en mesure de faire face à cette échéance et a demandé et obtenu de la banque un nouveau report d'échéance au 30 juin 2015.

- La continuité d'exploitation repose en outre sur la réalisation d'un programme de cession d'actifs. Toutefois, le calendrier de réalisation de ces opérations et d'encaissement effectif des créances en découlant est sujet, par nature, à des aléas. La Direction a retenu comme hypothèse la plus probable la réalisation des conditions mentionnées ci-dessus. Toutefois, il existe, de fait, une incertitude quant à leur réalisation à bonne date et, en cas de non réalisation, l'application des principes comptables généralement admis, dans un contexte normal de continuité de l'exploitation, pourrait s'avérer non appropriée.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles recouvrent essentiellement des logiciels amortis sur 12 mois.

b) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilisation estimée des immobilisations selon les méthodes linéaires (L) ou dégressives (D) suivantes :

- Agencements et installations : L sur 3 à 10 ans,
- Matériel de bureau et informatique : L ou D, sur 2 à 5 ans,
- Mobilier de bureau : L sur 3 à 10 ans.

c) Participations et créances rattachées

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

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

d) Autres titres immobilisés

Les autres titres immobilisés figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Lors de cessions ou d'annulations, les autres titres immobilisés sont valorisés selon la méthode du « premier entré premier sorti » (P.E.P.S).

Une provision est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée pour les titres cotés selon le cours de bourse et pour les titres non cotés selon la valeur probable de négociation.

e) Créances

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

f) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une provision est constituée lorsque leur valeur de marché est inférieure au coût d'acquisition.

g) Opérations en devises

Les charges et produits exprimés en devises sont enregistrés, pour leur contre-valeur, en euros à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture. La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à ce dernier

cours est portée au bilan sur les lignes « Ecart de conversion ». Les pertes latentes non compensées font l'objet d'une provision pour risques.

h) Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont relatives principalement aux éléments suivants :

- engagements de versements de rentes pris antérieurement par la Société,
- risques de change,
- risques sur filiales,
- contrôles fiscaux,
- risques sociaux.

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

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

## 1) Immobilisations

	Variation						Au 31/12/14
	Au 31/12/13	Augmentation	Diminution	Intérêts	Transfert de change		
Immobilisations Incorporelles	29	1					30
à déduire : amortissements et dépréciations	-27	-3					-30
Valeur nette	2	-2	0				
Immobilisations Corporelles	88	5					93
à déduire : amortissements	-65	-5					-69
Valeur nette	24						24
Immobilisations Financières	75 528	13 530	-11 454	306	-1 349	455	77 017
à déduire : dépréciations	-55 270	-1 708	1 135				-55 843
Valeur nette	20 258	11 822	-10 318	306	-1 349	455	21 174
<b>TOTAL Valeur brute</b>	<b>75 645</b>	<b>13 536</b>	<b>-11 454</b>	<b>306</b>	<b>-1 349</b>	<b>455</b>	<b>77 141</b>
Amortissements et dépréciations	-55 362	-1 716	1 135				-55 943
Valeur nette	20 283	11 820	-10 318	306	-1 349	455	21 198

## 2) Immobilisations financières

Secteur / société	Valeurs Brutes						Dépréciations					Net	
	Au 31/12/13	+	-	Intérêts	Var Change	transfert	Au 31/12/14	Au 31/12/13	+	-	transfert	Au 31/12/14	Au 31/12/14
<b>Titres de Participation</b>													
Groupe Gascogne (1)	43 867	8 685					52 552	43 867		-1 104		42 763	9 789
<b>Hotels :</b>													
Victoria Angkor Co	791						791						791
<b>Immobilier :</b>													
Les Vergers	3 696						3 696	3 696				3 696	
SNC Paris Croix des Petits Champs SAIP	3 738						3 738						3 736
<b>Aquaculture :</b>													
FMB-Aquapole	3 161						3 161	3 161				3 161	
<b>Casinos :</b>													
Société Française de Casinos	2 901						2 901	2 198	346			2 545	356
<b>Divers</b>	619						619	619				619	
Sous-Total	58 772	8 685					67 457	53 541	346	-1 104		52 783	14 674
(1) Nombre de litres	575 412	2 984 160					3 559 572						
<b>Créances rattachées</b>													
Groupe Gascogne	3 633	4 712	-8 685	149		190		31		-31			
<b>Hotels :</b>													
Victoria Angkor Co (2)	5 487		-811		455	-1 539	3 593						3 593
<b>Immobilier :</b>													
Les Vergers	3 688	101	-1 465	81			2 405	327	1 209			1 536	869
SNC Paris Croix des Petits Champs (3) SAIP	727	32	-490	17			266						286
<b>Aquaculture :</b>													
FMB-Aquapole	972						972	972				972	
Sous-Total	14 507	4 845	-11 451	248	455	-1 349	7 255	1 330	1 209	-31		2 508	4 747
(2) et C/C créateur de :	-1 539					1 539							
(3) C/C créateur de :	-3 464	-95	103	-96			-3 551						
<b>Autres Titres</b>													
Actions d'autocontrôle (*) Immobilier Vauban	802						802	400	152			552	250
Sous-Total	802						802	400	152			552	250
(*) Nombre de titres	86 513						86 513						
<b>Autres immobilisations financières</b>													
Dépôts et cautions	46		-3				43						43
Prêts Immobilier Vauban	1 401			59			1 459						1 459
Sous-Total	1 447		-3	59			1 502						1 502
<b>TOTAL</b>	<b>75 528</b>	<b>13 530</b>	<b>-11 454</b>	<b>306</b>	<b>455</b>	<b>-1 349</b>	<b>77 017</b>	<b>55 270</b>	<b>1 708</b>	<b>-1 135</b>		<b>55 843</b>	<b>21 174</b>

## 3) Autres créances

		31.12.2014	31.12.2013
Valeur brute	(1)	64	333
A déduire : provisions pour dépréciation	(2)	34	54
Valeur nette		30	279
dont débiteurs divers	(1)	49	239
	(2)	34	34

## 4) Produits à recevoir

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

	31.12.2014	31.12.2013
Créances rattachées à des participations		
Autres immobilisations financières	159	101
Clients		
Autres créances	41	44
<b>Total</b>	<b>200</b>	<b>145</b>

## 5) Etat des échéances des créances

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
<b>De l'actif immobilisé</b>	<b>8 758</b>	<b>7 743</b>	<b>1 015</b>
Créances rattachées à des participations	7 255	6 284	972
Prêts	1 459	1 459	
Autres immobilisations financières	43		43
<b>De l'actif circulant</b>	<b>221</b>	<b>148</b>	<b>72</b>
Créances clients	123	85	38
Autres créances	64	30	34
Charges constatées d'avance	34	34	
<b>Total</b>	<b>8 978</b>	<b>7 891</b>	<b>1 087</b>

## 6) Capitaux propres

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2013	Affectation du résultat	Réduction de capital	Résultat de l'exercice	31.12.2014
Capital	16 250				16 250
Prime d'émission	1 286				1 286
Réserve légale	3 080				3 080
Réserves réglementées	5 579				5 579
Autres réserves	2 211				2 211
Report à nouveau	-5 853	-7 025			-12 878
Bénéfice (perte) de l'exercice	-7 025	7 025		-373	-373
<b>Total</b>	<b>15 529</b>				<b>15 156</b>

L'affectation du résultat fait suite à l'Assemblée Générale du 25 juin 2014.

Au 31 décembre 2014, le capital est constitué de 3.250.000 actions (idem au 31 décembre 2013) et s'élève à 16.250.000 euros (idem au 31 décembre 2013).

La société EEM détient, à la clôture de cet exercice, 86.513 actions d'autocontrôle (idem au 31/12/13).

## 7) Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges concernent :	31.12.2014
les rentes à servir	23
les pertes de change	1 648
des litiges	
des licenciements	172
Divers	3
<b>Soit au total</b>	<b>1 847</b>

Un tableau des variations des provisions est présenté note 12.

Les engagements de retraite, lesquels ne sont pas provisionnés dans les comptes sociaux, sont évalués, au 31 décembre 2014, à 24 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

- Age de la retraite : 65 ans,
- Turn-over moyen : 0,71 %,
- Revalorisation des salaires : 1 %,
- Actualisation financière : 1.5 %.

## 8) Emprunts auprès des établissements de crédit

Ils incluent les éléments suivants :

	31.12.2014	31.12.2013
Emprunts à l'ouverture	1 500	2 250
Emprunts souscrits au cours de la période		0
Remboursement de la période		-750
Emprunts à la clôture	1 500	1 500
Intérêts courus sur emprunts	136	40
Banques créditrices	2	2
<b>Total</b>	<b>1 638</b>	<b>1 542</b>
Dont à moins d'un an	1 638	792
à plus d'un an		750
Charge annuelle d'intérêt sur emprunt	96	124

Les emprunts concernent un crédit à moyen terme d'un montant de 6.000 K€, accordé par la BRED Banque Populaire pour financer l'acquisition de valeurs mobilières. Les modalités de remboursement sont les suivantes : 8 échéances annuelles d'un montant de 750 K€ hors intérêts au taux fixe de 6,38 % l'an. Le capital restant au 31 décembre 2014 est de 1.500 K€. En concertation avec la BRID, l'échéance de juillet 2014 a été différée au 31/03/2015.

Cet emprunt est garanti par le nantissement de titres Gascogne.

Les contrats de prêt contiennent certaines obligations à respecter, notamment en matière de seuil d'assiette des nantissements, de niveau minimum de situation nette sociale et de ratios d'endettement social. Au 31 décembre 2014, la Société respecte ces seuils et ratios.

## 9) Emprunts et dettes financières divers

Ce poste comprend exclusivement les comptes courants Groupe (Cf. §2).

## 10) Etat des échéances des dettes

ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 638	1 638		
Emprunts et dettes financières divers	3 555	3 555		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	421	421		
Dettes fiscales et sociales	131	131		
Autres dettes	163	163		
Produits constatés d'avance	94	-27	107	13
<b>Total</b>	<b>6 002</b>	<b>5 881</b>	<b>107</b>	<b>13</b>

## 11) Charges à payer

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

	31.12.2014	31.12.2013
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	136	42
Emprunts et dettes financières divers		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	240	258
Dettes fiscales et sociales	29	24
Autres dettes	160	110
	<b>566</b>	<b>435</b>

## 12) Etat des provisions

	31.12.2013	Dotations	Reprises	Autre	31.12.2014	Non utilisée	Utilisée
Pensions	17	6			23		
Risques généraux	3	172			176		
Risques de change	2 121		-473		1 648		-473
<b>Pour risques et charges</b>	<b>2 141</b>	<b>178</b>	<b>-473</b>		<b>1 847</b>		<b>-473</b>
Titres de participation	53 541	346	-1 104		52 783	-1 104	
Créances rattachées à des participations	1 330	1 209	-31		2 508	-31	
Autres titres immobilisés	400	152			552		
<b>Pour depr. des actifs immob.</b>	<b>55 270</b>	<b>1 708</b>	<b>-1 135</b>		<b>55 843</b>	<b>-1 135</b>	
Clients	109		-70		38		-70
Autres créances	54		-20		34		-20
Valcours mobilières de placement							
<b>Pour depr. des actifs circul.</b>	<b>163</b>		<b>-91</b>		<b>72</b>		<b>-91</b>
	<b>57 575</b>	<b>1 886</b>	<b>-1 699</b>		<b>57 762</b>	<b>-1 135</b>	<b>-563</b>
Dont :							
Provisions d'exploitation		178	-91				
Provisions financières		1 708	-1 608				
Provisions exceptionnelles							



## 13) Ecart de conversion

Les écarts de conversion, tant actif que passif, correspondent à la revalorisation des dettes et créances en devises au cours de clôture et portent principalement sur le dollar américain (l'aux au 31 décembre 2014 : 1 Euro = 1,2141 USD - Taux au 31 décembre 2013 : 1 Euro = 1,3791 USD). Ils représentent une perte nette latente de 1.648 K€ provisionnée intégralement.

## 14) Exposition au risque de change

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

	31.12.2014		31.12.2013	
	K\$	K€	K\$	K€
Créances rattachées à des participations	4 362	3 593	7 567	5 487
Disponibilités	2	2	2 003	1 452
Autres créances (dettes) diverses			-1 997	-1 448
	<b>4 364</b>	<b>3 594</b>	<b>7 572</b>	<b>5 491</b>

## 15) Exposition au risque de taux

À la clôture de l'exercice, la Société possède uniquement des dettes à taux fixe hors celles mentionnées au paragraphe 8.

## 16) Impôt sur les sociétés

La Société est, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004, la Société mère d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement. Il a été choisi d'enregistrer les charges d'impôts dans les filiales comme en l'absence d'intégration. Le principe retenu est de conserver dans la Société mère les éventuels profits liés à ce régime d'impôt. Le groupe fiscal dispose, au 31 décembre 2014, d'un déficit d'ensemble reportable de 20.570 K€ (déficits nés pendant l'intégration fiscale). Par ailleurs, EEM dispose, au niveau individuel, de déficits pré-intégration s'élevant au total à 7.554 K€. Le montant de l'engagement de restitution d'impôt sur les filiales déficitaires intégrées fiscalement s'élève à 141 K€. Aucune provision pour restitution des déficits n'est constatée car le reversement en trésorerie n'est pas estimé probable.

## 17) Engagements hors bilan

Engagements donnés	2014	2013
Engagement à soutenir financièrement sa filiale VICTORIA ANGKOR COMPANY LTD	mémoire	mémoire
Caution à la société LES VERGERS en faveur de la Compagnie Financière de Crédit	1 500	1 500
Nantissement des titres SNC PCDPC au titre du crédit-bail souscrit par cette dernière	5 040	5 290
Dans le cadre d'un prêt auprès de la BRED Banque Populaire, la Société a nanti, 415.385 titres de Gascogne au 31/12/14 et au 31/12/13	1 500	1 500
Engagements financiers reçus	2014	2013
Nantissement de SCI garantissant les créances sur SOFILOT	1 459	1 401
Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur la société LES VERGERS	3 811	3 811

**Droits individuels à la Formation (DIF)**

Les droits individuels à la formation acquis par les salariés au 31 décembre 2014 représentent un volume d'heures de formation cumulé de 480 heures. Aucune demande de formation relative à ces droits n'est intervenue à la clôture de l'exercice.

**Nantissement de titres Gascogne**

Au 31 décembre 2014, 415.385 titres Gascogne (valeur 1.142 K€ au 31 décembre 2014) sont nantis au profit de la BRED en garantie d'un emprunt d'EEM dont le montant nominal restant à rembourser au 31 décembre 2014 est de 1.500 K€.

## 18) Effectif

La société emploie 5 personnes au 31 décembre 2014 :

Dont cadres : 3

Dont employés : 2

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

	31.12.2014	31.12.2013
Direction (1)	542	321
Conseil d'Administration	60	117
	<b>602</b>	<b>439</b>

(1) y compris la rémunération versée aux administrateurs sous contrat

## 20) Impôts et taxes

	31.12.2014	31.12.2013
Impôts et taxes français	86	82
Impôts et taxes étrangers		
	<b>86</b>	<b>82</b>

## 21) Détail du résultat financier

	31.12.2014	31.12.2013
Revenus des créances Groupe	248	228
Revenus des créances hors Groupe	59	402
Reprises sur provisions (1)	1 608	
Gains de change	18	
<b>Produits financiers</b>	<b>1 932</b>	<b>631</b>
Dotation aux provisions (2)	-1 708	-4 632
Charges d'intérêts Groupe	-96	-123
Charges d'intérêts hors Groupe	-96	-153
Pertes de change	-22	-12
<b>Charges financières</b>	<b>-1 923</b>	<b>-4 920</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>9</b>	<b>-4 289</b>
(1) soit :		
Gascogne	1 135	
Change	473	
(2) soit :		
Gascogne		-3 104
Les Vergers	-1 209	-950
Société Française de Casinos	-346	-291
Change		-239
Titres d'auto contrôle	-152	-48

## 22) Détail du résultat exceptionnel

	31.12.2014	31.12.2013
Sur opérations de gestion	1 351	2
Sur opérations en capital	303	41
Reprises sur provisions et transferts de charges		
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>1 654</b>	<b>42</b>
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital		-104
Amortissements et provisions		
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-104</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>1 654</b>	<b>-62</b>

Par nature d'opérations	31.12.2014	
	Charge	Produit
Gain sur rachat de créance GASCOGNE		1 216
Relicat prix de cession Hôtels Vietnamiens		303
Divers		135
		<b>1 654</b>

## 23) Eléments concernant les entreprises et les parties liées

31.12.2014	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autre	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
<b>Actif</b>					
Participations (a)	11 385	55 453		619	67 457
Créances rattachées à des participations (a)	7 255				7 255
Créances clients et comptes rattachés	38	1	84		123
Autres créances			1	63	64
<b>Passif</b>					
Emprunts et dettes financières divers (b)	3 555				3 555
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				421	421
Autres dettes (c)			160	3	163
<b>Compte de résultat</b>					
Chiffre d'Affaires	49		43		93
Autres produits					
Autres achats et charges externes			11	1 215	1 226
Autres charges (c)			60	74	134
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP (d)	99	149	59		306
Charges financières hors change & DAP (e)	96				96

(a) voir détail au § 2

(b) soit SNC PCDPC : 3.464 K€

(c) jetons de présence en charge 60 K€ et en dette 160 K€

(d) dont Les Vergers 81 K€, SAIP 17 K€, Gascogne 149 K€, SOFILOT 59 K€

(e) dont SNC PCDPC : 96 K€

(1) Participations &gt; 50%

(2) Participations &lt; 50%

(3) Entités avec dirigeant commun

31.12.2013	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autre	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
<b>Actif</b>					
Participations (a)	11 385	46 768		619	58 772
Créances rattachées à des participations (a)	10 874	3 633			14 507
Créances clients et comptes rattachés	38		32	70	141
Autres créances		190	1	142	333
<b>Passif</b>					
Emprunts et dettes financières divers (b)	5 003				5 003
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				491	491
Autres dettes (c)			110	7	117
<b>Compte de résultat</b>					
Chiffre d'Affaires	49	6	28	3	86
Autres produits					
Autres achats et charges externes			16	1 957	1 973
Autres charges (c)			117		118
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP (d)	143	85	374	29	631
Charges financières hors change & DAP (e)	153			123	276

## 24) Détail du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 93 K€. Il s'agit principalement des refacturations de charges salariales, de la domiciliation et de la sous-location aux filiales.

## 25) Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance, d'un montant de 34 K€, concernent des charges d'exploitation. Il n'y a pas de produit constaté d'avance.

## 26) Consolidation

La société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR est intégrée par mise en équivalence dans les comptes du Groupe VERNEUIL PARTICIPATIONS.

## 27) Honoraires des commissaires aux comptes

en K€	31.12.2014	31.12.2013
EY	133	302
Deloitte	111	321
Total	244	623

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

SOCIETES	% detenu	Capital	Capitaux propres autres que le capital social	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances accordés Valeur Brute	Cautions et avals donnés	Dividendes encaissés	C.A. du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
				Brute	Nette					
				Monnaie	En Monnaies locales			En Euros		
SAIP (SA)	EUR	96.66	1 170 000	992 382	3 738 003	3 738 003	285 912		0	-13 700
LES VERGERS (SARL)	EUR	100.00	38 112	-1 585 367	3 696 006	0	2 405 362	1 500 000	793 897	-660 282
PETROJET INTERNATIONAL (SA)	EUR	10.00	37 500	NC	618 558	0			NC	NC
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (SNC)	EUR	1.00	20 000	-803	400	400			291 259	17 901
GASCOGNE (Groupe)	EUR	17.45	50 993 660	34 606 340	52 552 097	9 788 823			410 900 000	-5 700 000
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (Groupe)	EUR	9,86	14 004 293	3 344 707	2 901 057	356 420			18 603 000	1 344 000
FMB-AQUAPOLE (SA) (en liquidation judiciaire)	EUR	90.31	4 167 016	NC	3 160 765	0	971 717		NC	NC
<b>Etranger :</b>										
VICTORIA ANGKOR CO. (CAMBODGE)	US\$	75.00	1 000 000	-1 407 054	790 555	790 555	3 592 500		4 238 188	199 277
<b>Total</b>					<b>67 457 441</b>	<b>14 674 202</b>	<b>7 255 491</b>	<b>1 500 000</b>	<b>0</b>	

NC = non communiqué

Les taux de conversion utilisés sont les taux de clôture au 31 décembre 2014, à savoir :

\$ = 1,2141

## 29) Résultats financiers de la société au cours des 5 derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS	1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 31-déc-10	1 <sup>er</sup> janvier 2011 au 31-déc-11	1 <sup>er</sup> janvier 2012 au 31-déc-12	1 <sup>er</sup> janvier 2013 au 31-déc-13	1 <sup>er</sup> janvier 2014 au 31-déc-14
<b>I. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
a) Capital social	52 000 000	52 000 000	52 000 000	16 250 000	16 250 000
b) Nombre d'actions émises	3 250 000	3 250 000	3 250 000	3 250 000	3 250 000
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA	-	-	-	-	-
<b>II. OPERATIONS ET RESULTATS DEL'EXERCICE</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes (y compris les produits accessoires et les produits financiers) (1) (2)	1 167 649	668 585	567 255	716 262	399 018
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	-2 138 146	-3 018 437	-3 436 745	-2 416 351	-186 508
c) Impôts sur les bénéfices	28 015	41 134	26 977	15 489	8 951
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-4 028 043	9 033 177	-41 780 285	-7 024 504	-372 922
e) Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>III. RESULTATS PAR ACTION</b>					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	-0,65	-0,92	-1,05	-0,74	-0,05
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-1,24	2,78	-12,86	-2,16	-0,11
c) Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>IV. PERSONNEL</b>					
a) Nombre de salariés	6	5	5	5	5
b) Montant de la masse salariale	893 568	391 885	(3) 1 349 659	404 942	397 255
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc ...)	306 278	193 313	207 199	206 136	197 979

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

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

228 991      74 438      87 295      85 569      92 518

(3) Dont 1,04 M€ représentant le coût des 59 500 actions acquises pour l'attribution gratuite

**ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR**

**Société Anonyme au capital de 16.250.000 €**

**Siège social : 48, avenue Victor Hugo - 75116 PARIS**

**RCS Paris B 602 036 782**

**COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2014**



## SOMMAIRE

I.	BILAN CONSOLIDE .....	5
II.	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....	6
III.	ETAT DU RESULTAT GLOBAL .....	7
IV.	TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE .....	8
V.	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	9
VI.	ANNEXE.....	10
1)	Cadre général .....	15
2)	Méthodes comptables .....	Erreur ! Signet non défini.
3)	Périmètre de consolidation.....	17
4)	Regroupements d'entreprises.....	17
5)	Conversion des comptes exprimés en devises.....	17
6)	Conversion des transactions libellées en devises .....	17
7)	Recours à des estimations .....	18
8)	Tests de dépréciation .....	18
9)	Ecarts d'acquisition - Goodwill.....	18
10)	Immobilisations .....	Erreur ! Signet non défini.
11)	Immobilisations incorporelles .....	19
12)	Immobilisations corporelles .....	19
13)	Immeubles de placement .....	19
14)	Titres mis en équivalence.....	19
15)	Autres actifs financiers .....	20
16)	Stocks et en-cours de production industrielle.....	20
17)	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	20
18)	Titres d'autocontrôle .....	21
19)	Participations ne donnant pas le contrôle .....	Erreur ! Signet non défini.
20)	Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel .....	21
21)	Autres provisions pour risques et charges.....	21
22)	Subventions d'investissement.....	Erreur ! Signet non défini.
23)	Impôts différés .....	21
24)	Actifs et passifs courants et non courants .....	21

25)	Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.....	21
26)	Produit des activités ordinaires .....	22
27)	Résultat opérationnel courant .....	22
28)	Charges ou produits opérationnels non courants.....	22
29)	Coût de financement .....	23
30)	Résultat par action .....	23
31)	Ecarts d'acquisition - Goodwill.....	24
32)	Immobilisations incorporelles.....	24
33)	Immobilisations corporelles .....	25
34)	Immeubles de placement .....	26
35)	Titres mis en équivalence.....	26
36)	Autres actifs financiers non courants .....	28
37)	Autres actifs non courants .....	Erreur ! Signet non défini.
38)	Impôts différés actifs.....	29
39)	Actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente et passifs inclus dans des groupes à céder	
	Erreur ! Signet non défini.	
40)	Stocks et en-cours.....	29
41)	Clients .....	30
42)	Actifs financiers courants .....	31
43)	Autres actifs courants .....	31
44)	Capitaux propres .....	32
45)	Emprunts auprès des établissements de crédit, endettement financier net et instruments financiers .....	32
46)	Autres passifs non courants.....	37
47)	Provisions non courantes .....	38
48)	Impôts différés passif.....	Erreur ! Signet non défini.
49)	Emprunts et dettes financières divers .....	Erreur ! Signet non défini.
50)	Fournisseurs et comptes rattachés .....	39
51)	Dettes fiscales et sociales .....	39
52)	Autres dettes courantes .....	39
53)	Provisions courantes.....	40
54)	Taux des devises et exposition au risque de change.....	40
55)	Informations sectorielles .....	41
56)	Autres produits et charges opérationnels non courants .....	44
57)	Quotc-part de résultat des sociétés mises en équivalence .....	44
58)	Impôt sur les sociétés .....	45

59)	Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession.....	45
60)	Résultat par action .....	46
61)	Engagements au titre d'obligations contractuelles, engagements hors bilan et passifs éventuels .....	47
62)	Effectif et droit à la formation .....	48
63)	Informations relatives aux parties liées .....	48
64)	Charges financières .....	49
65)	Autre information .....	50

## I. BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2013	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Ecarts d'acquisition - Goodwill					
Immobilisations incorporelles	997	912	85	8%	32
Immobilisations corporelles	5 331	4 324	1 007	19%	33
Immeubles de placement	4 402	4 803	-400	-9%	34
Titres mis en équivalence		1 793	-1 793		35
Autres actifs financiers non courants	11 131	8 999	2 133	19%	36
Autres actifs non courants					
Impôts différés					37
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>21 861</b>	<b>20 830</b>	<b>1 031</b>	<b>5%</b>	
Stocks et en-cours	111	936	-825	-741%	38
Clients	654	522	132	20%	39
Actifs financiers courants	5 979	1 511	4 468	75%	40
Autres actifs courants	1 007	2 219	-1 212	-120%	41
Actif d'impôt exigible					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	3 029	-2 809	-1276%	43
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>7 971</b>	<b>8 218</b>	<b>-246</b>	<b>-3%</b>	
<b>ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE</b>					
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>	<b>29 833</b>	<b>29 048</b>	<b>785</b>	<b>3%</b>	
Capital	16 250	16 250		0%	42
Réserves consolidées	-4 722	2 232	-6 955	147%	
Écarts de conversion	193	61	132	68%	
Résultat net part du Groupe	361	-6 836	7 197	1993%	
Capitaux propres part du Groupe	12 082	11 707	374	3%	
Intérêts des minoritaires	84	25	60	71%	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>12 166</b>	<b>11 732</b>	<b>434</b>	<b>4%</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 774	9 320	-4 546	-95%	43
Autres passifs non courants	2 607	2 725	-118	-5%	44
Provisions non courantes	47	49	-1	-3%	45
Impôts différés					
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 428</b>	<b>12 093</b>	<b>-4 665</b>	<b>-63%</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit	5 511	1 243	4 269	77%	43
Emprunts et dettes financières divers					
Fournisseurs	1 293	1 015	278	22%	46
Dettes fiscales et sociales	300	350	-50	-17%	47
Autres dettes courantes	2 803	2 588	215	8%	48
Provisions courantes	332	27	304	92%	49
Passif d'impôt exigible					
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>10 239</b>	<b>5 223</b>	<b>5 016</b>	<b>49%</b>	
<b>PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE</b>					
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>29 833</b>	<b>29 048</b>	<b>785</b>	<b>3%</b>	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

## II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2013	Ecart 31/12		Notes
			Valeur	%	
Chiffre d'affaires	5 768	5 285	483	9%	51
Autres produits opérationnels	0	0	0		
<b>PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>5 768</b>	<b>5 285</b>	<b>483</b>	<b>9%</b>	
Charges opérationnelles :			0		
Achats consommés	-1 453	-629	-824	131%	
Charges externes	-2 837	-4 561	1 724	-38%	
Charges de personnel	-1 689	-1 576	-113	7%	
Impôts et taxes	-122	-127	5	-4%	
Dotation nette aux amortissements	-820	-1 012	192	-19%	
Dépréciation d'actifs nets des reprises :			0		
Sur actifs financiers	-1 089	-931	-159	17%	
Sur actifs courants	-1 802	-319	-1 484	466%	
Pour risques et charges	-171	-4	-167	3756%	
Autres charges opérationnelles	-151	-118	-34	29%	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-4 367</b>	<b>-3 991</b>	<b>-376</b>	<b>9%</b>	<b>51</b>
Autres produits opérationnels non courants	6 569	14 152	-7 583	-54%	52
Autres charges opérationnelles non courantes	-501	-932	431	-46%	52
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 701</b>	<b>9 229</b>	<b>-7 528</b>	<b>-82%</b>	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	748	1 156	-408	-35%	
Coût de l'endettement financier brut	-421	-456	35	-8%	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>327</i>	<i>701</i>	<i>-374</i>	<i>-53%</i>	<i>60</i>
Autres produits financiers	536	41	495	1220%	
Autres charges financières	-64	-291	227	-78%	
<i>ST Autres produits et charges financiers (1)</i>	<i>472</i>	<i>-251</i>	<i>723</i>	<i>-288%</i>	<i>60</i>
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-2 026	-16 425	14 399	-88%	53
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>474</b>	<b>-6 747</b>	<b>7 220</b>	<b>-107%</b>	
Charge d'impôt sur le résultat	-52	-54	2	-3%	54
<b>RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>422</b>	<b>-6 800</b>	<b>7 222</b>	<b>-106%</b>	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	0		
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>422</b>	<b>-6 800</b>	<b>7 222</b>	<b>-106%</b>	
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	361	-6 836	7 197	-105%	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	60	36	24	67%	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	0,13	-2,09			
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	0,13	-2,09			
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00			
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00			
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	0,11	-2,10			
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	0,11	-2,10			

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

## III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2013	Ecart	
			Valeur	%
<b>Résultat de l'ensemble consolidé (A)</b>	422	-6 800	7 222	-106%
Variation des écarts de conversion	26	-1	27	-2910%
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence :				
Variation des écarts de conversion	228	-150	378	-252%
Variation de la juste valeur des instruments financiers	0	607	-607	-100%
Variation des écarts actuariels	-354	95	-450	-472%
Divers	0	0	0	
Impôts sur les opérations en capitaux propres	113	-232	345	-149%
<b>Sous-Total</b>	<b>-14</b>	<b>321</b>	<b>-334</b>	<b>-104%</b>
<b>Autres éléments du résultat global (B)</b>	<b>12</b>	<b>320</b>	<b>-307</b>	<b>-96%</b>
<b>Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)</b>	<b>434</b>	<b>-6 480</b>	<b>6 914</b>	<b>-107%</b>
Attribuable à:				
Actionnaires de EEM SA	374	-6 519	6 893	-106%
Participations ne donnant pas le contrôle	60	39	21	55%

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

## IV. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en Keuros)	31/12/2014	31/12/2013	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Résultat net de l'ensemble consolidé	422	-6 800	7 222	-106%	
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	2 026	16 425	-14 399	-88%	53
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	2 237	-11 318	13 555	-120%	
Autres (produits), charges calculés	-1 216	0	-1 216		52
Coût de financement	421	456	-35	-8%	
Produits financiers	-748	-1 156	408	-35%	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	-281	118	-400	-338%	
<b>Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts</b>	<b>2 860</b>	<b>-2 275</b>	<b>5 135</b>	<b>-226%</b>	
Variation des stocks	838	748	90	12%	
Variation des clients	-291	72	-363	-502%	
Variation des fournisseurs	147	44	103	232%	
Variation des autres actifs et passifs courants	535	419	117	28%	
Intérêts reçus	538	744	-206	-28%	
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE</b>	<b>4 627</b>	<b>-248</b>	<b>4 875</b>	<b>-1965%</b>	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-786	-278	-509	183%	32 & 33
Acquisitions d'actifs financiers non courants	-3 644	-313	-3 332	1065%	36
Cession de participation	303	0	303		52
Cessions d'actifs financiers non courants	401	1 752	-1 351	-77%	
Incidence des variations de périmètre	-2 889	0	-2 889		35 & 36
Variation des autres actifs et passifs non courants	0	-1	2	-127%	
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-6 615</b>	<b>1 161</b>	<b>-7 776</b>	<b>-670%</b>	
Variation des titres d'autocontrôle	0	7	-7	-100%	
Remboursement d'emprunts	-334	-994	660	-66%	
Intérêts payés	-300	-474	174	-37%	
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	0	0	0		
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>-634</b>	<b>-1 460</b>	<b>827</b>	<b>-57%</b>	
			0		
<b>IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE</b>	<b>-187</b>	<b>144</b>	<b>-331</b>	<b>-230%</b>	
			0		
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-2 809</b>	<b>-404</b>	<b>-2 405</b>	<b>595%</b>	
<b>TRESORERIE NETTE</b>					
à l'ouverture	2 997	3 401	-404	-12%	
à la clôture	188	2 997	-2 809	-94%	
Dont :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	3 029	-2 809	-93%	
Découverts bancaires	-32	-32	0	0%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

## V. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Autres réserves	Résultat part du Groupe	Actions propres	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31/12/2012	52 000	1 353	10 101	-44 495	-874	151	18 235	-14	18 221
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				-6 836			-6 836	36	-6 800
Autres éléments du résultat global			467			-149	317	2	320
Sous Total	0	0	467	-6 836	0	-149	-6 519	39	-6 480
Autres variations de Gascogne			-16				-16		-16
Affectation du résultat			-44 495	44 495			0		0
Réduction de capital	-35 750		35 750				0		0
Divers			-59			59	0		0
Variation des titres d'autocontrôle			-65		72		7		7
Au 31/12/2013	16 250	1 353	1 683	-6 836	-802	61	11 707	25	11 732
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				361			361	60	422
Autres éléments du résultat global			-241			254	13	-1	12
Sous Total	0	0	-241	361	0	254	374	60	434
Autres variations de Gascogne							0		0
Affectation du résultat			-6 836	6 836			0		0
Divers			121			-121	0	-0	0
Au 31/12/2014	16 250	1 353	-5 274	361	-802	195	12 082	84	12 166

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés



## VI. ANNEXE

### Approbation des comptes

Les comptes sociaux et consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 8 avril 2015 après examen du Comité d'Audit du 1 avril 2015. Ces comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

### Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	31/12/2014	31/12/2013
Pourcentage d'intérêt du Groupe				
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur bois et emballage :				
Gascogne (1)	Saint Paul les Dax	895 750 412		29,50%
Secteur hôtelier :				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	75,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		36,75%	36,75%
Secteur immobilier :				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
SCI Passages 99	Boulogne Billancourt	524 240 934	100,00%	100,00%
Snc Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

(1) Pourcentage déterminé après annulation des titres d'autocontrôle de Gascogne

Les variations de périmètre de l'exercice 2014 concernent la sortie de GASCOGNE du périmètre de consolidation (Cf. infra),

Les sociétés sont consolidées par intégration globale

## Faits caractéristiques de la période

### a. Gascogne

Un protocole de conciliation auquel EEM est partie a été signé le 9 avril 2014. Ses dispositions s'articulent autour d'un projet industriel associé à un renforcement important des fonds propres de Gascogne et une restructuration de sa dette. EEM participe à hauteur de 8,7 M€ au protocole dont 4 M€ par conversion de comptes courants en capital, ce qui vient en complément d'un investissement de 36 M€, réalisé par un consortium d'investisseurs industriels (Biolandes technologies et DRT) accompagnés de Bpifrance Participations et du Groupe Crédit Agricole.

Dans ce cadre et suite à la note d'opération du 28/5/2014 :

- L'Assemblée Générale de Gascogne du 13/06/2014 a approuvé l'ensemble des résolutions présentées à titre ordinaire et extraordinaire permettant la restructuration du Groupe Gascogne.
- Les 16 et 17 juin 2014 les Tribunaux de Commerce de Mont-de-Marsan et de Dax ont homologué le Protocole de Conciliation.
- Un avenant au Protocole de Conciliation a été signé le 19/09/14. Il diminue de 708 K€ les apports d'EEM suite à inexécution partielle et constate l'éligibilité de Gascogne à une subvention ADEME.

Le tableau ci-après récapitule les différentes augmentations de capital réalisées entre juillet et septembre 2014 :

Libellé	Capital	Réserves	Nb Titres	PU	Apports en Nombre de titres			apports en Eur		
					EEM	ATIIS2	Autres	EEM	ATIIS2	autres
Au 01/07/14	9 969 815	-11 669 815	1 993 963		575 412	0	1 418 551	43 866 998	0	nc
Aug de K réservée EEM et ATIIS2 par incorporation de créances rachetées aux banques (1)	9 544 020	24 577 411	1 908 804	17,88	79 651	1 829 153		1 423 827	32 697 605	
réduction de capital de 5 à 2,5	-9 756 918	9 756 918								
Augmentation de capital garantie par EEM et Athis2 à 75 %	10 193 548		4 077 419	2,50	1 127 164	1 930 913	1 019 342	2 817 910	4 827 283	2 548 355
Augmentation de capital réservée EEM et Athis2	31 043 195		12 417 278	2,50	1 777 345	10 639 933		4 443 363	26 599 833	
ST	41 023 845	34 334 329	18 403 501	2,23	2 984 160	14 399 999	1 019 342	8 685 099	64 124 720	nc
TOTAL	50 993 660	22 664 514	20 397 464		3 559 572	14 399 999	2 437 893	52 552 097	64 124 720	
% de détention					17,45%	70,60%	11,95%			

(1) créance achetée 190 K€ par EEM

EEM conserve un droit à souscrire 284.000 titres GASCOGNE à 2,5 €.

Suite à la diminution du pourcentage détenu à un niveau inférieur à 20, EEM a décidé de déconsolider GASCOGNE au 31/12/2014. La sortie du périmètre a été faite au 1<sup>er</sup> juillet 2014, la perte de l'influence pouvant être datée du 9 juillet, date du changement des membres du Conseil d'Administration de GASCOGNE et de la première augmentation de capital.

Conformément à IAS 28, la différence (2.889 K€) entre la valeur issue de la consolidation au 1<sup>er</sup> juillet 2014, soit la quote-part de capitaux propres de GASCOGNE revenant à EEM (-501 K€), et la valeur de

l'actif financier, soit selon décision de la direction d'EEM la valeur boursière (2.387 K€), a été inscrite en résultat.

La Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans GASCOGNE au 31 décembre 2014 devait, comme la valeur estimée au 1<sup>er</sup> juillet 2014, être ajustée au cours de bourse. A cette date, le cours de bourse de l'action Gascogne est de 2,75 € ce qui valorise GASCOGNE à 9.789 K€ pour les 3.559.572 titres détenus (les comptes courants existant ont été incorporés au capital). En conséquence les titres GASCOGNE sont dépréciés à hauteur de 42.763 K€.

Gascogne impacte les résultats d'EEM comme suit :

- Résultat de mise en équivalence du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 : perte de 2 M€,
- Incidence de la sortie du périmètre de consolidation : gain de 2,6 M€,

Dans son communiqué du 27/03/15, GASCOGNE prévoit :

- un chiffre d'affaires consolidé pour 2015 de 410,9 M€ lequel présente un tassement de 1,8% par rapport à 2013 pour les activités poursuivies,
- une perte en consolidé de 5,7 M€ environ

## **b. Hôtellerie**

La cession projetée de l'hôtel d'Angkor est ralentie par les litiges avec les minoritaires. De ce fait et bien que l'intention du Groupe demeure de céder cette activité, elle ne remplit pas les conditions pour être classée en « Actifs destinés à être cédés » et est, en 2014 comme en 2013, présentée en « Activités poursuivies ».

Le Groupe a consolidé la société en maintenant la reconnaissance des intérêts minoritaires dans la société.

## **c. Casinos**

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) au 31/12/2014 (idem au 31/12/2013). Au regard de l'intention du Groupe de céder cette participation, elle demeure classée en Actifs disponibles à la vente et est valorisée sur la base de son cours de bourse. Un complément de provision de 346 K€ a été constaté en 2014, ramenant la valeur nette à 356 K€.

## **d. Immobilier**

- Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a maintenu son compte courant de 1.300 K€, rémunérés à 4,5% l'an, pour assurer le financement de deux opérations de respectivement 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 1.459 K€ au 31/12/2014.
- Concernant la SA Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP)
  - SAIP a bénéficié d'une promesse unilatérale de vente d'un immeuble à Boulogne sous condition suspensive d'obtention par le bénéficiaire d'un permis de construire. Dans ce cadre, SAIP a versé à titre d'indemnité d'immobilisation 450 K€ qui viendront en déduction du prix final. Différents frais ont été engagés portant l'ensemble des dépenses à 869 K€ au 31/12/14 (idem 31/12/2013). Le permis de construire a été obtenu le 11 octobre 2012 pour une surface inférieure à celle prévue dans

la promesse de vente. Il s'en suit un litige porté en justice. Les parties restent en attente du rapport définitif de l'expert désigné par le Tribunal. Par prudence, les frais engagés non recouvrables si l'opération n'aboutissait pas ont été dépréciés. Une provision de 313 K€ a été ainsi constatée. Les frais engagés sont classés en autres actifs non courants.

- SAIP avait cédé début 2013 une créance pour 585 K€ laquelle a été encaissée au cours de l'exercice.
- Concernant la société Les Vergers

Une opération initiée en 2011, soit un prêt de 1.000 K€ à une SCI garanti par une hypothèque n'a pas été remboursée à son échéance le 15 décembre 2012. Une action juridique a été entreprise en vue d'obtenir le remboursement de ce prêt. Un montant de 108 K€ a été reçu en 2013. Le montant des intérêts capitalisés pour un montant de 496 K€ est entièrement déprécié et le montant en principal a été ramené à la valeur estimée du bien sur lequel porte l'hypothèque diminuée des frais estimés à venir, soit 370 K€. L'impact sur les comptes 2014 est une diminution du résultat de 50 K€.

Concernant les biens acquis en réméré :

- Un bien a été cédé 370 K€, conformément aux clauses financières du contrat, pour un prix de revient de 330 K€,
- La créance de 242 K€ relative à un réméré portant sur un bien de 4.150 K€ a été dépréciée en totalité pour faire face au risque de non-paiement.
- Le réméré d'un bien de 600 K€ a pris fin au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2014 sans que la faculté de réméré soit exercée. Ce bien a été classé en stock au 31/12/2014. Le Groupe se trouve titulaire d'un bien qui est utilisé par une société en procédure collective. Par prudence, le bien et les créances de loyers de 190 K€ ont été dépréciés entièrement sur l'exercice.

La SCI Passages 99 a cédé son bien immobilier pour 1.430 K€, ce qui génère un gain de 173 K€ sur l'opération, compte tenu d'un complément de prix de 100 K€ versé en 2014 à titre de solde de tout compte pour l'acquisition de la SCI lequel est inscrit en diminution du résultat pour 79 K€ et le solde en réduction du passif.

La société Les Vergers détient enfin les créances suivantes :

- 155 K€ sur Duc déprécié à 100% au 31/12/2013 et au 31/12/2014,
- 121 K€ sur BEFED (107 K€ au 31/12/2013) déprécié à 100% au 31/12/2013 et au 31/12/2014 soit une augmentation de 14 K€ sur l'exercice 2014,
- 11 K€ sur Géra SARL, correspondant aux intérêts sur un prêt de 200 K€ dont le principal a été remboursé en 2013 déprécié à 100% au 31/12/2014.
- 200 K€ dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99, somme qui resterait à verser par le détenteur de cette créance à l'ancien locataire à titre d'indemnité de rupture de bail. Elle a été dépréciée à 100% au cours de l'exercice 2014

## Evénements postérieurs

### • Immobilier

Suite au non-paiement des loyers, la propriété du bien en réméré de 4.105 K€ a été revendiqué à l'échéance du contrat, soit le 21 janvier 2015. Après différentes actions judiciaires un protocole a été signé entre les parties lequel prévoit en contrepartie d'une indemnité de versée au locataire et l'abandon de toutes les créances d'EEM envers la société VIRCO de permettre la vente du bien par la société Les Vergers pour un prix net vendeur de 6.250 K€ à échéance du 2<sup>ème</sup> semestre 2015 suite à promesse de vente signée en avril 2015.

Dans le cadre du litige de SAIP, en janvier 2015, le tribunal a confirmé l'expert mis en cause par la partie adverse et prorogé le délai de remise du rapport au 30/06/2015.

### • Structure

- Suite au licenciement économique de deux personnes intervenu fin 2014, un salarié a quitté la société début 2015, le départ de l'autre devant intervenir sur le second trimestre 2015.

- 239.161 titres GASCOGNE complémentaires ont été nantis au profit de la BRED, ce qui porte le nombre de titres nantis à 654.546.

- EEM a bénéficié d'un nouveau report de délai pour le remboursement de son prêt envers la BRED de 1.500 K€ du 31/03/2015 au 30/06/2015.

## Principes comptables et méthodes d'évaluation

### Principes généraux

#### 1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2014 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2014, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

#### 2) Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2014. L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

- Amendements à la norme IAS 32 « Présentation : compensation d'actifs financiers et de passifs financiers »
- Amendements à la norme IAS 36 « Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers »
- Amendements à la norme IAS 39 et IFRS 9 « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture »
- IAS 27 Révisée Etats financiers individuels : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IAS 28 Révisée Participation dans des entreprises associées et dans des coentreprises : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IFRS 10 Etats financiers consolidés : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IFRS 11 Accords conjoints : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans les autres entités : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 Transition à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 : Adoptés par l'Union européenne le 5 avril 2013
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 Entités d'investissement : Adoptés par l'Union européenne le 21 novembre 2013
- IFRIC 21 Droits et taxes : Adoptée par l'Union européenne le 13 juin 2014

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2014.

Ces principes appliqués par EEM au 31 décembre 2014 ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB ; en effet, l'application des amendements et interprétations dont la mise en œuvre est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 dans le référentiel publié par l'IASB mais non encore obligatoire dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 31 décembre 2014 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2014 :

<u>Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS</u>	<u>Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS</u>
<u>Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir</u>	<u>Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir</u>
<u>Amendements à IAS 16 et IAS 38</u>	<u>Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"</u>
<u>Amendements à IAS 16 et IAS 41</u>	<u>Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes productrices</u>
<u>Amendements à IAS 27</u>	<u>Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels</u>
<u>Amendements à IAS 28 et IFRS 10</u>	<u>Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise</u>
<u>Amendements à IAS 28, IFRS 10 et IFRS 12</u>	<u>Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28</u>
<u>Amendements à IAS 16 et IAS 38</u>	<u>Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"</u>
<u>Amendements à IAS 16 et IAS 41</u>	<u>Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes productrices</u>
<u>IFRS 9 (version finale et complète de juillet 2014)</u>	<u>Instruments financiers (version finale et complète de juillet 2014)</u>
<u>Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28</u>	<u>Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28</u>
<u>Amendements à IFRS 10 et IAS 28</u>	<u>Vente ou apport d'actifs entre une entreprise associée et une coentreprise</u>
<u>Amendements à IFRS 11</u>	<u>Amendements à IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune</u>
<u>IFRS 14</u>	<u>Comptes de report réglementaires</u>
<u>IFRS 15 (version applicable à compter du 1er janvier 2017)</u>	<u>Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients</u>
<u>Améliorations annuelles (2011-2013) des IFRS</u>	<u>IFRS 3 Regroupements d'entreprises (éclaircissements et/ou corrections)</u> <u>IFRS 13 Evaluation de la juste valeur : modification du paragraphe 52</u> <u>IAS 40 immeubles de placement : éclaircissement sur les interactions entre IFRS 3 et IAS 40 lors d'un classement d'un bien comme immeuble de placement ou comme bien immobilier occupé par son propriétaire</u>

Le processus de détermination par EEM des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés, à l'exception d'IFRS 9, compte tenu des incertitudes pesant sur le processus d'adoption en Europe.

### 3) Bases d'évaluation

Les états financiers sont établis selon la convention du coût historique.

Les états financiers consolidés ont été établis en appliquant le principe de la continuité d'exploitation dans le contexte suivant :

- La société devait, au 31 mars 2015, rembourser les dernières échéances d'un prêt portant sur un montant de 1.500 K€, dont l'échéance initiale, repoussée plusieurs fois, était au 31 juillet 2014. Les encaissements prévus n'étant pas intervenus sur cette période, la société n'était pas en mesure de faire face à cette échéance et a demandé et obtenu de la banque un nouveau report d'échéance au 30 juin 2015.
- La continuité d'exploitation repose en outre sur la réalisation d'un programme de cession d'actifs. Toutefois, le calendrier de réalisation de ces opérations et d'encaissement effectif des créances en découlant est sujet, par nature, à des aléas. La Direction a retenu comme hypothèse la plus probable la réalisation des conditions mentionnées ci-dessus. Toutefois, il existe, de fait, une incertitude quant à leur réalisation à bonne date et, en cas de non réalisation, l'application des principes comptables généralement admis, dans un contexte normal de continuité de l'exploitation, pourrait s'avérer non appropriée.

## Méthodes de consolidation

### 4) Périmètre de consolidation

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

La mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable par la présence d'un représentant dans les organes de direction.

Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

### 5) Regroupements d'entreprises

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

### 6) Conversion des comptes exprimés en devises

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

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

### 7) Conversion des transactions libellées en devises

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



## Règles et méthodes d'évaluation

### 8) Recours à des estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan ou du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses et estimations. Il s'agit principalement dans le cas du Groupe principalement des actifs d'impôts différés. Ces hypothèses, estimations ou appréciations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, peuvent se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

Les Actifs d'impôt différé concernent les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus values-latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Il apparaît qu'aucun actif d'impôt ne puisse être pris en compte dans les comptes au 31/12/2014.

### 9) Tests de dépréciation

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

Pour l'appréciation de la valeur des actifs à la clôture, le Groupe a retenu la segmentation de l'information sectorielle en fonction du découpage par secteurs d'activité suivant :

- Secteur hôtelier du Cambodge :

La valeur recouvrable retenue a été déterminée à partir des échanges qui se sont poursuivis en vue d'une cession de l'hôtel au cours de l'exercice 2015.

- Immobilier :

Les actifs correspondant au secteur immobilier sont valorisés selon les cas :

- par des experts indépendants ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue et ayant une expérience récente quant à la situation géographique et la catégorie de ce type d'immeuble
- par une actualisation d'expertises réalisées antérieurement.
- par comparaison avec les prix du marché

### 10) Ecarts d'acquisition - Goodwill

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

Les goodwill relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique écarts d'acquisition. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Lorsqu'une perte de valeur est constatée, l'écart entre la valeur comptable de l'actif et sa valeur recouvrable est comptabilisé dans l'exercice en charge opérationnelle et est non réversible.

Les écarts d'acquisition négatifs (badwill) sont comptabilisés directement en résultat l'année de l'acquisition.

### 11) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles significatives au 31 décembre 2014 représentent des logiciels amortis sur une durée de 1 à 5 ans et les droits d'utilisation des terrains lesquels sont amortis linéairement sur la durée de la licence (entre 13 ans et 30 ans).

### 12) Immobilisations corporelles

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

Les différentes composantes d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées séparément lorsque leur durée de vie estimée et donc leur durée d'amortissement sont significativement différentes.

Les amortissements sont généralement pratiqués en fonction des durées normales d'utilisation suivantes :

- Constructions : 20 à 50 ans,
- Ouvrages d'infrastructure : 8 à 10 ans,
- Installations techniques : 3 à 10 ans,
- Agencements et installations: 4 à 10 ans,
- Matériel de transport : 3 à 8 ans,
- Matériel de bureau et informatique : 2 à 5 ans,
- Mobilier de bureau : 3 à 10 ans.

Le mode d'amortissement utilisé par le Groupe est généralement le mode linéaire.

Il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle dans le montant amortissable.

### 13) Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus par le Groupe pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Echappent à cette définition les immeubles destinés à être vendus dans le cadre de l'activité ordinaire (marchands de biens). Dans ce cas, ils sont classés en stocks.

Les immeubles de placement sont enregistrés pour leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles comptabilisations de perte de valeur.

La durée normale d'utilisation s'établit, suivant la nature de l'immeuble, entre 40 ans et 50 ans, période sur laquelle l'immeuble est amorti linéairement..

### 14) Titres mis en équivalence

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

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

### 15) Autres actifs financiers

Les actifs financiers non courants comprennent les titres de participation (actifs financiers disponibles à la vente) et la part à plus d'un an des prêts et créances évalués au coût amorti.

Conformément à la norme IAS 39 "Instruments financiers", les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres. En cas d'indication objective d'une dépréciation de l'actif financier (notamment baisse significative ou durable de la juste valeur de l'actif), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat.

Les autres actifs financiers ont été classés en courant lorsque leur réalisation doit intervenir dans les 12 mois.

Les prêts sont comptabilisés au coût amorti. Ils peuvent faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur. La dépréciation correspondant à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable est comptabilisée en résultat et est réversible si la valeur recouvrable était amenée à évoluer favorablement dans le futur.

#### Cas particulier des actifs acquis en réméré :

Les actifs immobiliers acquis en réméré sont considérés comme des opérations de financement et donc présentés en actifs financiers (les loyers correspondant en produits financiers) dès lors que la majorité des risques et avantages ne sont pas transférés par le vendeur à l'acquéreur, notamment lorsque le cédant conserve la faculté de racheter le bien immobilier à un prix pré déterminé et de les considérer comme des opérations de financement.

### 16) Stocks et en-cours de production industrielle

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient (y compris les coûts indirects de production) et de leur valeur nette de réalisation.

Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du premier entré- premier sorti.

Les stocks de marchands de biens sont comptabilisés au prix de revient. Celui-ci inclut le prix d'achat, les frais d'acquisition et les travaux réalisés.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur brute des stocks.

### 17) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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

#### **18) Titres d'autocontrôle**

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

#### **19) Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel**

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

Pour les régimes à prestations définies, les provisions sont déterminées de la façon suivante : la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs. L'ensemble des écarts actuariels générés est immédiatement comptabilisé en résultat.

#### **20) Autres provisions**

Les autres provisions sont principalement relatives aux éléments suivants :

- litiges,
- engagement de versement de rentes pris antérieurement par la Société,
- risques sur contrôles fiscaux.

#### **21) Impôts différés**

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

Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est probable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

#### **22) Actifs et passifs courants et non courants**

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

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

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

#### **23) Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées**

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

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

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

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

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

## 24) Produit des activités ordinaires

Les revenus sont constitués essentiellement par :

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

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

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

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

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

## 25) Résultat opérationnel courant

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

## 26) Charges ou produits opérationnels non courants

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

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

**27) Produits financiers**

Les produits d'intérêts sont enregistrés prorata temporis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dividendes reçus sont comptabilisés dès lors que le droit à recevoir des dividendes est avéré.

**28) Coût de financement**

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

**29) Autres produits et charges financiers**

Ils incluent notamment les pertes et gains de change.

**30) Résultat par action**

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

## A. Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat

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

### 31) Ecarts d'acquisition - Goodwill

Néant

### 32) Immobilisations incorporelles

	31/12/2014	31/12/2013
Valeur brute à l'ouverture	1 254	1 255
Acquisitions	3	54
Cessions	-67	0
Ecarts de conversion (1)	173	-55
Valeur brute à la clôture	1 363	1 254
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	341	325
Dotations de l'exercice	39	28
Cessions	-67	0
Ecarts de conversion (1)	52	-12
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	366	341
Valeur nette	997	912
Hôtellerie	997	910
Divers	0	2

(1) Les effets des variations de change portent sur les investissements hôteliers au Sud-est asiatique exprimés en US dollars en raison de l'évolution de la parité du dollar contre l'euro au cours de l'exercice.

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2013	Augmentation	Diminution	Ecarts de conversion	31/12/2014
Droits d'utilisation de terrains	1 039			141	1 181
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	161	3	-67	24	122
Divers	53			7	60
Valeur brute	1 254	3	-67	173	1 363
Droits d'utilisation de terrains	199	15		29	243
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	107	20	-67	19	80
Divers	35	3		5	43
Amortissements et pertes de valeur	341	39	-67	52	366
Valeur nette	912	-36	0	121	997

## 33) Immobilisations corporelles

	31/12/2014	31/12/2013
Valeur brute à l'ouverture	9 393	9 587
Acquisitions	784	223
Diminutions	-1 035	0
Ecart de conversion (1)	1 233	-417
Valeur brute à la clôture	10 376	9 393
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	5 070	4 711
Dotations de l'exercice	372	580
Reprise de l'exercice	-1 013	0
Ecart de conversion (1)	617	-222
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	5 045	5 070
Valeur nette	5 331	4 324
Dont :		
Immobilier	33	38
Hôtellerie	5 273	4 262
Divers	24	24
	5 331	4 324

(1) Les effets des variations de change portent sur les investissements hôteliers au Sud-est asiatique exprimés en US dollars en raison de l'évolution de la parité du dollar contre l'euro au cours de l'exercice.

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2013	Transfert des actifs détenus en vue de la vente	Augmentation	Diminution	Transferts	Ecart de conversion	31/12/2014
Terrains	598					81	679
Constructions	4 864		118			672	5 655
Installations techniques	2 202		616	-947		268	2 138
Autres immobilisations corporelles	1 729		50	-87		212	1 904
Valeur brute	9 393	0	784	-1 035	0	1 233	10 376
Constructions	1 736		204			255	2 195
Installations techniques	1 800		104	-926		167	1 145
Autres immobilisations corporelles	1 534		63	-87		195	1 705
Amortissements & pertes de valeur	5 070	0	372	-1 013	0	617	5 045
Valeur nette	4 324	0	412	-22	0	617	5 331



## 34) Immeubles de placement

	31/12/2014	31/12/2013
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	4 803	5 239
Valeur brute	6 012	6 063
Cumul des amortissements	-1 209	-824
Cumul des pertes de valeur		
Cessions	0	-36
Amortissements	-400	-401
Immeubles de placement, solde de clôture	4 402	4 803
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-1 610	-1 209
Cumul des pertes de valeur		
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisé au coût historique (1)	7 537	7 478
Prix de cession		
Plus (moins-value) de cession	0	-36

(1) Selon valeur d'expertise de mars 2010 actualisée selon indice chambre des notaires.

	31/12/2014	31/12/2013
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
a) Produits et charges des immeubles de placement :		
Produits locatifs	262	258
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui ont généré des produits locatifs au cours de la période	40	69
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui n'ont pas généré de produits locatifs au cours de la période		
b) Contrats de location simple :		
Montant des paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables	507	381
A moins d'un an	208	263
A plus d'un an mais moins de cinq ans	299	118
A plus de cinq ans		
c) Montants totaux des loyers conditionnels comptabilisés en résultat		

## 35) Titres mis en équivalence

	31/12/2014	31/12/2013
Gascoigne	0	1 793

La société GASCOGNE a été déconsolidée au 01/07/2014.

	31/12/2014	31/12/2013
Nombre de titres détenus		575 412
Pourcentage d'intérêts (1)		29,63%
Valeur nette comptable à l'ouverture	1 793	3 073
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu	501	-82
Autres variations de capitaux propres	-14	305
Dividendes reçus		
Dépréciation de la participation		14923
Quote-part de résultat	-2 281	-16425
Valeur nette comptable à la clôture	0	1 793
Valeur d'acquisition à l'ouverture		43 567
Augmentation		
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture		43 567
Impôts différés passifs à l'ouverture		29
Augmentation		
Diminution		-29
Impôts différés passifs à la clôture		0
Valeur boursière à la clôture		3 792
Valeur boursière à la clôture + 2 mois		

(1) Pourcentage de détention tenant compte des actions propres annulées

## 36) Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2014	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2013
Actifs financiers, solde d'ouverture	719	8 280	8 998	1 010	9 779	10 788
Valeur brute	3 535	10 065	13 600	3 535	9 956	13 491
Cumul des pertes de valeur	-2 817	-1 785	-4 602	-2 526	-177	-2 703
Investissements		3 645	3 645		330	330
Intérêts courus		16	16		226	226
Gain sur achat de créance		1 216	1 216			
Augmentations dues aux variations de périmètre	2 388		2 388			0
Cessions, remboursements		-71	-71		-1 752	-1 752
Transferts (vers) les actifs financiers courants		-4 805	-4 805		337	337
Transferts (vers) les stocks		-600	-600			
Transferts entre actifs financiers et prêts	8 495	-8 495	0			
Transferts (vers) les autres actifs courants	190		190			
Transferts de titres mis en équivalence			0			0
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	-1 631	1 785	155	-291	-639	-931
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change						
Actifs financiers, solde de clôture	10 161	970	11 131	719	8 280	8 998
Valeur Brute	56 087	970	57 057	3 535	10 065	13 600
Cumul des pertes de valeur	-45 926	0	-45 926	-2 817	-1 785	-4 602

Les principaux mouvements 2014 s'analysent comme suit :

- Investissements : il s'agit des apports en compte courant à GASCOGNE préalablement aux augmentations de capital.
- Gain sur achat de créance : différence de valeur entre valeur d'achat et valeur nominale d'une créance sur GASCOGNE acquise auprès d'une banque préalablement à l'augmentation de capital.
- Augmentation due aux variations de périmètre : différence de valeur entre la valeur positive de Gascogne consolidé au 01/07/14 et la valeur après déconsolidation.
- Transferts vers les actifs financiers courants : part à moins d'un an des rémérés en cours et de l'opération SOFILOT
- Transfert vers les stocks : part des rémérés ayant pris fin
- Diminution provenant des variations de juste valeur : dépréciation des titres SFC et Gascogne pour les ajuster au cours de bourse.

**Actifs financiers disponibles à la vente**

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
GASCOGNE	52552	9789	619	
Société Française de Casinos	2901	356	2901	703
Petrojet International	619			
Lopan	1	1	1	1
Divers	15	15	15	15
	56087	10161	3535	718

**Prêts et créances au coût amorti**

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Avances dans le cadre de contrats de réméré			4750	4750
Prêt dans le cadre d'une opération immobilière				
Compte courant Gascogne SA			3633	1848
Avance dans le cadre d'un contrat de crédit-bail	927	927	997	997
Avances à SOFILOT			640	640
Dépôts de garantie	43	43	46	46
	<b>970</b>	<b>970</b>	<b>10065</b>	<b>8280</b>

**37) Impôts différés actifs**

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

	31/12/2014	31/12/2013
Déficits fiscaux reportables de l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 570	20 301
Déficit activé	0	0
Taux d'impôt différé	33,33%	33,33%
Impôt différé actif	0	0
Déficits fiscaux restant reportables pour l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 570	20 301

Le Groupe n'a pas activé d'impôts différés au titre des reports déficitaires d'EEM et de ses filiales qui totalisent environ 30 M€ au 31 décembre 2014.

**38) Stocks et en-cours**

	31/12/2014			31/12/2013		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	111		111	95		95
Stock d'immeubles	600	-600	0	841	0	841
	<b>711</b>	<b>-600</b>	<b>111</b>	<b>936</b>	<b>0</b>	<b>936</b>
Dont :						
Immobilier	600	-600	0	841	0	841
Hôtellerie	111		111	95		95
	<b>711</b>	<b>-600</b>	<b>111</b>	<b>936</b>	<b>0</b>	<b>936</b>

Les stocks d'immeubles concernent un ensemble immobilier détenu à des fins de transaction dans le cadre de l'activité de marchand de biens exercée par la société LES VERGERS et classée comme telle sous cette rubrique conformément aux normes IAS 40 § 9 et 2.8.

	31/12/2014			31/12/2013		
	Les Vergers	SCI Passage 99	Total	Les Vergers	SCI Passage 99	Total
Immeubles en stocks, solde d'ouverture		841	841	720	841	1 561
Valeur brute		841	841	767	841	1 608
Cumul des pertes de valeur		0	0	-47	0	-47
Dépenses ultérieures capitalisées		211	211			0
Diminutions dues aux ventes		-1 052	-1 052	-767		-767
Transfert de actifs financiers	600		600			0
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat	-600		-600	47		47
Immeubles en stocks, solde de clôture		0	0	0	841	841
Valeur brute	600	0	600	0	841	841
Cumul des pertes de valeur	-600	0	-600	0	0	0
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisées au coût historique			0			0
Prix de cession		1 430		890		
Marge bénéficiaire (déficitaire)		378		123		

### 39) Clients

	31/12/2014	31/12/2013
Créances clients et comptes rattachés	1 124	745
A déduire : dépréciations	-470	-223
Valeur nette	654	522
Dont :		
Immobilier	57	52
Hôtellerie	512	437
Divers	85	32
	654	522

Les créances clients ne portent pas intérêt.

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

	Evolution des dépréciations					
	31/12/2013	Variation de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31/12/2014
Immobilier	115		334	-17		432
Hôtellerie						
Divers	109			-70		38
Total	223	0	334	-87		470

Les créances clients présentent une ancienneté comme suit :

	31/12/2014	factures à établir	Créance née au 4ème Trim 2014	Créance née au 3é Trim 2014	Créance née au 1er semestre 2014	créance antérieure au 01/01/2014
Immobilier	489	39	120	101	193	37
Hôtellerie	512		512			
Divers	123			37	16	70
Total	1 124	39	631	138	209	107

**40) Actifs financiers courants**

	31/12/2014	31/12/2013
Titres à céder à moins d'un an		
Créances liées à des opérations immobilières (1)	6 997	2 327
Autres créances diverses		
Valeur brute	6 997	2 327
A déduire : dépréciations (2)	-1 018	-816
Valeur nette	5 979	1 511
(1) Opérations Sofitot	1 459	761
Prêt Val Thaurin	1 388	1 236
Rémérés immobilier	4 150	330
(2) Prêt Val Thaurin	-1 018	-816

**41) Autres actifs courants**

	31/12/2014	31/12/2013
Avances et acomptes versés	13	153
Créances sur l'Etat	211	223
Créances sur le personnel	2	0
Créances auprès des organismes sociaux		
Autres créances diverses (1)	2 445	3 248
Charges constatées d'avance	142	187
Valeur brute	2 813	3 812
A déduire : dépréciations (2)	-1 805	-1 593
Valeur nette	1 007	2 219
Dont :		
Immobilier	730	1 574
Hôtellerie	215	295
Divers	63	350
	1 007	2 219
(1) soit :		
Créances sur opérations immobilières	1 070	1 070
C/C FMB-AQUAPOLE	972	972
avance partie liée	156	156
Créance diverse SAIP	0	585
Créance diverse autres	132	118
Relicat prix de cession Hôtels Vietnamiens	0	0
avance sur contrat	0	190
débiteurs divers	117	158
(2) soit :		
sur créance sur opération immobilière	-513	-305
sur C/C FMB-AQUAPOLE	-972	-972
sur créance fiscale	0	-20
sur créances diverses et avances partie liée	-287	-262
sur débiteurs divers	-34	-34

Les autres actifs courants ne portent pas intérêt.

Les provisions ont évolué comme suit :

	Evolution des dépréciations					31/12/2014
	31/12/2013	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	variation de périmètre	
sur créance sur opération immobilière	305	208				513
sur C/C FMB-AQUAPOLE	972					972
sur créance fiscale	20			-20		0
sur créances diverses et avances partie liée	262	25				287
sur débiteurs divers	34					34
<b>Total</b>	<b>1 593</b>	<b>233</b>	<b>0</b>	<b>-20</b>	<b>0</b>	<b>1 805</b>

## 42) Capitaux propres

### a) Capital

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

	Nombre d'actions	dont actions à droit de vote double (*)	Valeur nominale
au 31/12/14	3 250 000	1 012 906	5
au 31/12/13	3 250 000	952 139	5
au 31/12/12	3 250 000	903 022	16
au 31/12/11	3 250 000	692 863	16
au 31/12/10	3 412 200	152 713	16

(\*) droit accordé aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de 2 ans

### b) Actions EEM auto-détenues

EEM détient 86.513 actions d'auto contrôle au 31/12/2014 (idem au 31/12/13)

### c) Autorisations accordées

néant

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

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

Endettement financier net		31/12/2014	31/12/2013
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans		1 237	5 446
Emprunts à plus de cinq ans		3 536	3 873
Passifs financiers non courants	I	4 774	9 320
Emprunts à moins d'un an		5 296	1 149
Intérêts courus sur emprunts		183	62
Banques créditrices		32	32
Passifs financiers courants	II	5 511	1 243
Total Passifs financiers	III = I + II	10 285	10 562
dont Taux fixe		1 636	1 690
Taux variable		8 649	8 872
Certificats de dépôts		0	0
Disponibilités		220	3 029
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	220	3 029
Endettement financier net	(III - IV)	10 065	7 533

	31/12/2014	31/12/2013
Un crédit à moyen terme d'un montant de 6 000 000 €, accordé par la BRED Banque Populaire pour financer l'acquisition de valeurs mobilières. Les modalités de remboursement sont les suivantes : 8 échéances annuelles d'un montant de 750 K€ hors intérêts au taux fixe de 6,38% l'an (1ère échéance : 31 juillet 2008). Cet emprunt est garanti par le nantissement de 415.385 titres Gascoigne	1 500	1 500
Un crédit-bail de 6 000 000 € accordé par Natexis Lease le 27/12/2010 en refinancement sur 15 ans de l'immeuble de Paris Croix des Petits Champs. Il porte intérêt au taux de Euribor 3 mois + 1,5%. Il est garanti par une avance preneur de 1.200.000 € portant intérêt au taux de Euribor 3 mois.	5 040	5 290
Un crédit de 3.530 K€ d'une durée de 42 mois obtenu par Les Vergers le 22/07/2011 auprès du Crédit Foncier pour financer partiellement l'acquisition à Paris d'un appartement en réméré occupé par le vendeur et destiné à sa revente au terme du réméré. Ce crédit est assorti d'une commission d'engagement de 1% l'an et d'intérêts débiteurs sur les sommes utilisées au taux EURIBOR à 3 mois + 200 points. Il est assorti d'une caution de EEM de 1.500 K€.	3 530	3 530
Un crédit de 350 000 € de 15 ans obtenu par la SCI Passage 99 fin 2010 auprès de la banque Palatine pour financer partiellement l'acquisition à Boulogne-Billancourt d'un bien immobilier. Ce prêt a été remboursé par anticipation lors de la cession du bien laquelle est intervenue le 6 juin 2014.		149
	10 070	10 469

La société HEM a bénéficié de reports d'échéance successifs de son échéance du 31/07/2014 de 750 K€ de principal. Elle doit désormais rembourser l'ensemble du principal, soit 1.500 K€, au 30/06/2015.



Le crédit-bail, lequel correspond à un refinancement de l'immeuble de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, présente les caractéristiques suivantes :

<b>Crédit-Bail</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>Valeur d'acquisition par le Crédit-bailleur</b>	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	1 205	805
Dotations de l'exercice	400	400
Valeur Nette	4 395	4 795
<b>Redevances :</b>		
Cumul antérieur	1 057	731
De l'exercice	338	326
Total	1 395	1 057
Restant à payer	(1)	(2)
à un an	345	345
de 2 à 5 ans	1 508	1 495
au-delà de 5 ans	2 565	3 001
TOTAL	4 418	4 841
<b>Valeur résiduelle</b>		
à un an		
de 2 à 5 ans		
au-delà de 5 ans	1 200	1 200

(1) selon taux du 27/12/2014

(2) selon taux du 27/12/2013

Il est assorti d'une avance preneur de 1.200 K€ laquelle est remboursée au rythme des redevances. Le montant restant au 31/12/2014 est de 907 K€.

Les instruments financiers dont dispose le Groupe sont les suivants :

Instruments financiers						
	Montant		Analyse par catégorie d'instruments financiers			
	Valeur comptable	juste valeur	juste valeur par résultat	prêts et créances	actifs financiers disponibles à la vente	dettes au coût amorti
<b>Au 31/12/2014</b>						
Autres actifs financiers non courants (1)	11 131	11 131		970	10 161	
Clients	654	654		654		
Actifs financiers courants	5 979	5 979		5 979		
Autres actifs courants	866	866		866		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	220	220			
<b>Total Actifs financiers</b>	<b>18 849</b>	<b>18 849</b>	<b>220</b>	<b>8 468</b>	<b>10 161</b>	<b>0</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	4 774	4 774				4 774
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	5 511	5 511				5 511
Autres passifs non courants	99	99				99
Fournisseurs	1 293	1 293				1 293
Autres dettes courantes	2 575	2 575				2 575
<b>Total Passifs financiers</b>	<b>14 252</b>	<b>14 252</b>				<b>14 252</b>
<b>Au 31/12/2013</b>						
Autres actifs financiers non courants	7 151	7 151		6 432	719	
Clients	522	522		522		
Actifs financiers courants	3 359	3 359		3 359		
Autres actifs courants	1 883	1 883		1 883		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 029	3 029	3 029			
<b>Total Actifs financiers</b>	<b>15 943</b>	<b>15 943</b>	<b>3 029</b>	<b>12 196</b>	<b>719</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	9 320	9 320				9 320
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	1 243	1 243				1 243
Autres passifs non courants	99	99				99
Fournisseurs	1 015	1 015				1 015
Autres dettes courantes	2 278	2 278				2 278
<b>Total Passifs financiers</b>	<b>13 954</b>	<b>13 954</b>				<b>13 954</b>

(1) Dont de niveau 1 : 10.145 K€

Les actifs financiers sont de niveau II à l'exception de celui mentionné ci-dessus.

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

Catégorie d'instruments financiers	Intérêts	Juste valeur	TOTAL
<b>2014</b>			
Juste valeur par résultat	747		748
Prêts et créances		472	472
Dettes au coût amorti	-421		-421
Total gains et pertes financiers nets	326	472	799
<b>2013</b>			
Juste valeur par résultat	1 155	1	1 156
Prêts et créances		-251	-251
Dettes au coût amorti	-456		-456
Total gains et pertes financiers nets	700	-250	450

Les évaluations de juste valeur sont classées selon 3 niveaux :

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

Les justes valeurs sont déterminées ainsi :

- Actifs financiers courants et non courants hors prêts et créances : la juste valeur est déterminée par référence à leur cours coté sur un marché actif en date de clôture. S'il n'existe pas de marché actif et que la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable au moyen de méthodes d'évaluation, ces titres sont évalués à leur cours d'acquisition, diminué de toute dépréciation cumulée. Au 31 décembre 2014, les actifs financiers non courants hors prêts et créances concernent les titres SFC et GASCOGNE lesquels sont valorisés au cours de bourse. Ceux courants n'incluent que des créances sur opérations immobilières.
- Emprunts : la juste valeur correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs générés par le remboursement du principal et des dettes, actualisés aux taux d'intérêt du marché à la date de la clôture, ajusté des conditions bancaires usuelles du Groupe.
- Créances et dettes d'exploitation : la juste valeur correspond à la valeur comptable au bilan car l'actualisation des flux de trésorerie présente un impact non significatif compte tenu des délais de paiement et de règlement.

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

- Risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers, qui représente l'exposition maximale au risque de crédit, est de 18.779 K€ au 31 décembre 2014 contre 15.943 K€ au 31 décembre 2013. I.e détail par type de créance figure au tableau « instruments financiers ».

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

- Risque de liquidités

Le financement du Groupe repose principalement sur des emprunts et des lignes de découvert. Les échéances contractuelles résiduelles des emprunts s'analysent comme suit (hors paiement d'intérêts) :

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	>= 2025	TOTAL
<b>Emprunts</b>												
Taux Fixe	1 500											1 500
Taux Variable	3 796	283	300	318	337	356	376	397	419	442	1 546	8 570
intérêts courus	183											183
<b>Découvert bancaire</b>												
Taux variable	32											32
<b>Total</b>	<b>5 511</b>	<b>283</b>	<b>300</b>	<b>318</b>	<b>337</b>	<b>356</b>	<b>376</b>	<b>397</b>	<b>419</b>	<b>442</b>	<b>1 546</b>	<b>10 285</b>

- La répartition des dettes financières par devise est la suivante :

	31.12.2014	31.12.2013
EUR	10 285	10 562
<b>TOTAL</b>	<b>10 285</b>	<b>10 562</b>

Par ailleurs, ainsi qu'il est dit à la note 50, le Groupe est exposé au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise.

- Risque de taux

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR ne pratique pas d'opérations de couverture du risque de taux. De ce fait, l'exposition au risque de taux d'intérêt pour le Groupe provient essentiellement de son endettement financier.

La répartition des dettes financières entre taux fixe et taux variable figure dans le tableau récapitulatif en tête de chapitre.

Si les taux variables avaient varié de 1 point sur l'exercice, les autres paramètres (par exemple les taux de change) restant inchangés, les charges financières auraient varié de 86 K€ en 2014 et de 86 K€ en 2013.

#### 44) Autres passifs non courants

	31/12/2014	31/12/2013
Dépôts de Garantie	99	99
Dettes diverses		
Produits constatés d'avance	2 508	2 626
	<b>2 607</b>	<b>2 725</b>

Les dépôts de garantie sont des sommes reçues des locataires au titre de l'activité immobilière du Groupe. La date de sortie des locataires étant aléatoire, les échéances de ces dépôts ne peuvent être précisées.

Les produits constatés d'avance correspondent à la quote-part de plus-values de cession réalisée dans le cadre de la cession-bail et qui est reprise sur la durée du contrat, soit 15 ans à compter du 27 décembre 2010.

#### 45) Provisions non courantes

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

	31/12/2013	Augmen- tation	Reprises utilisées	31/12/2014
Rentes à servir	18	5		23
Avantages postérieurs à l'emploi	31		-6	24
Total	48	5	-6	47

##### a) Rentes à servir

La provision pour rentes à servir au titre d'obligations contractées dans le passé par le Groupe envers deux personnes a été figée à deux années de service de la dette.

##### b) Avantages postérieurs à l'emploi

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

	31/12/2014	31/12/2013
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	2,13%	2,13%
Taux d'actualisation	1,50%	4,50%
Taux de revalorisation des salaires	1,00%	1,50%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	10 ans	11 ans

Les provisions pour indemnités de retraite s'analysent ainsi :

##### Montants reconnus au bilan

	31/12/2014	31/12/2013
Charges à payer (passif net au bilan)	24	31
Charges constatées d'avance (actif net au bilan)		
Montant net reconnu au bilan	24	31

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

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Situation en début d'exercice</b>	<b>31</b>	<b>28</b>
Coûts des services rendus	-14	1
Ecart actuariel	8	2
Mouvement de l'exercice	-7	3
<b>Situation en fin d'exercice</b>	<b>24</b>	<b>31</b>

**46) Fournisseurs et comptes rattachés**

	31/12/2014	31/12/2013
Immobilier	185	25
Hôtellerie	528	389
Divers	580	601
	<b>1 293</b>	<b>1 015</b>

**47) Dettes fiscales et sociales**

	31/12/2014	31/12/2013
Dettes sociales	105	210
Dettes fiscales	195	140
<b>Total</b>	<b>300</b>	<b>350</b>
Dont :		
Immobilier	6	4
Hôtellerie	162	103
Divers	131	243
	<b>300</b>	<b>350</b>

**48) Autres dettes courantes**

	31/12/2014	31/12/2013
Avances et acomptes reçus	59	39
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	0
Avances en comptes courants (1)	2 512	2 212
Créditeurs divers	4	27
Produits constatés d'avance (2)	228	310
	<b>2 803</b>	<b>2 588</b>
Dont :		
Immobilier	255	330
Hôtellerie	2 571	2 251
Divers	-24	7
	<b>2 803</b>	<b>2 588</b>
Dont :		
(1) minoritaires de Victoria Angkor	2 450	2 212
(2) divers	0	
sur loyers	16	70
sur cession-bail immobilier	240	240

#### 49) Provisions courantes

La variation des provisions courantes s'analyse ainsi :

	31/12/2013	Dotations	Reprises utilisées	reprises non utilisées	Ecart de change	31/12/2014
Litiges	0					0
Impôts	0	120			11	132
Risques	24	0				25
Charges	3	172	0			176
	28	293	0	0	11	332
Dont :						
Immobilier	24	0				25
Hôtellerie	0	120			11	132
Divers	3	172	0			176
	28	293	0	0	11	332

#### 50) Taux des devises et exposition au risque de change

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

Devises	Taux moyen 2014	Taux du 31.12.14	Taux moyen utilisé en 2013	Taux du 31.12.2013
USD	1,3288	1,2141	1,3282	1,3791

Les activités industrielles et commerciales du Groupe à l'international sont réalisées essentiellement par des filiales qui opèrent dans la zone dollar. En conséquence, le Groupe est principalement exposé au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise.

Les principales expositions au risque de change sont les suivantes :

	USD	31/12/2014
Actifs non courants	6 270	6 270
Stocks, créances, dettes, provisions	-2 424	-2 424
Actifs et passifs à céder	0	0
Endettement financier net	0	0
Position nette	3 847	3 847

	USD	31/12/2013
Actifs non courants	5 173	5 173
Stocks, créances, dettes, provisions	-1 916	-1 916
Actifs et passifs à céder	0	0
Endettement financier net	0	0
Position nette	3 257	3 257

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

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

	Compte de résultat		Capitaux propres	
	choc +10%	choc -10%	choc +10%	choc -10%
Exercice 2014	-11	14	-16	20
Exercice 2013	-11	14	-4	4

## 51) Informations sectorielles

### a) Analyse des résultats par activités

	Gascoigne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	déc-14
Produit des activités ordinaires		1 852	3 872	44	5 768
Charges opérationnelles		-2 915	3 459	-3 761	-10 135
Dont charges externes		-236	-1 374	-1 226	-2 837
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		1 757	-406	-1 548	-3 711
Résultat opérationnel courant		-1 063	413	3 718	-4 367
Autres produits et charges opérationnels non courants	-255	160	-166	6 329	6 068
Résultat opérationnel	-255	-903	248	2 611	1 701
Produits financiers		517	23	744	1 283
Charges financières		-323	0	-160	-485
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-2 026				-2 026
Résultat avant impôt	-2 281	-712	271	3 195	474
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat			-52		-52
Résultat net de l'ensemble consolidé	-2 281	-721	219	3 204	422

	Gascoigne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	déc-13
Produit des activités ordinaires		1 192	4 056	37	5 285
Charges opérationnelles		-2 368	-3 840	-3 068	-9 276
Dont charges externes		-945	-1 643	-1 973	-4 561
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-1 370	-599	-292	-2 261
Résultat opérationnel courant		-1 175	216	-3 032	-3 991
Autres produits et charges opérationnels non courants	14 923	260	-99	-1 865	13 220
Résultat opérationnel	14 923	-915	117	-4 895	9 229
Produits financiers		593	76	528	1 197
Charges financières		-333	0	-414	-747
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-16 425				-16 425
Résultat avant impôt	-1 502	-655	193	-4 782	-6 747
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-12	-57	15	-54
Résultat net de l'ensemble consolidé	-1 502	-667	136	-4 767	-6 800



## b) Analyse des résultats par zone géographique (\*)

	France	Asie	2014
Produit des activités ordinaires	1 896	3 872	5 768
Charges opérationnelles	-6 676	-3 459	-10 135
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	-3 305	-406	-3 711
Résultat opérationnel courant	-4 780	413	-4 367
Autres produits et charges opérationnels non courants	6 234	-166	6 068
Résultat opérationnel	1 453	248	1 701
Produits financiers	1 260	23	1 283
Charges financières	-485	0	-485
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-2 026	-	-2 026
Résultat avant impôt	203	271	474
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	0
Charge d'impôt sur le résultat	0	-52	-52
Résultat net de l'ensemble consolidé	203	219	422

	France	Asie	2013
Produit des activités ordinaires	1 229	4 056	5 285
Charges opérationnelles	-5 436	-3 840	-9 276
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	-1 662	-599	-2 261
Résultat opérationnel courant	-4 207	216	-3 991
Autres produits et charges opérationnels non courants	13 319	-99	13 220
Résultat opérationnel	9 112	117	9 229
Produits financiers	1 121	76	1 197
Charges financières	-747	0	-747
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-16 425	-	-16 425
Résultat avant impôt	-6 939	193	-6 747
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	0
Charge d'impôt sur le résultat	3	-57	-54
Résultat net de l'ensemble consolidé	-6 936	136	-6 800

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

## c) Analyse du capital investi par activité

	31/12/2014		31/12/2013	
Répartition par activité :				
Groupe Gascogne	0	0,00%	1 793	9,27%
Immobilier	7 753	34,29%	10 736	55,51%
Hôtellerie	3 847	17,01%	3 257	16,84%
Structure	11 011	48,70%	3 555	18,38%
	<b>22 610</b>	<b>100,00%</b>	<b>19 341</b>	<b>100,00%</b>
Répartition géographique :				
France	18 763	82,99%	16 084	83,16%
Asie	3 847	17,01%	3 257	16,84%
	<b>22 610</b>	<b>100,00%</b>	<b>19 341</b>	<b>100,00%</b>
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	12 166		11 732	
A ajouter :				
Impôts différés	0		0	
Provisions courantes et non courantes	379		76	
Endettement financier net	10 065		7 533	
	<b>22 610</b>		<b>19 341</b>	

## d) Analyse sectorielle du bilan

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2014
Goodwill	-	0	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	0	997	0	997
Immobilisations corporelles	-	33	5 273	24	5 331
Immeubles de placement	-	4 402	0	-	4 402
Actifs biologiques	-	0	0	-	-
Titres mis en équivalence	-	0	0	-	0
Autres actifs financiers	0	943	0	10 189	11 131
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	0	0	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	-	0
<b>Actifs non courants</b>	<b>0</b>	<b>5 378</b>	<b>6 270</b>	<b>10 212</b>	<b>21 861</b>
Stocks et en-cours	-	0	111	-	111
Clients	-	57	512	85	654
Actifs financiers courants	-	4 520	0	1 459	5 979
Fournisseurs	-	-185	-528	-580	-1 293
Dettes fiscales et sociales	-	-6	-162	-131	-300
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-2 011	-2 356	-34	-4 402
<b>Actifs moins passifs hors endettement net</b>	<b>-</b>	<b>2 374</b>	<b>-2 424</b>	<b>798</b>	<b>749</b>
Capitaux investis	0	7 753	3 847	11 011	22 610

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2013
Goodwill	-	-	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	-	910	2	912
Immobilisations corporelles	-	38	4 262	24	4 324
Immeubles de placement	-	4 803	-	-	4 803
Actifs biologiques	-	-	-	-	0
Titres mis en équivalence	1 793	-	-	-	1 793
Autres actifs financiers	-	5 761	1	3 236	8 999
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	0	0
<b>Actifs non courants</b>	<b>1 793</b>	<b>10 602</b>	<b>5 173</b>	<b>3 262</b>	<b>20 830</b>
Stocks et en-cours	-	841	95	-	936
Clients	-	52	437	32	522
Actifs financiers courants	-	750	-	761	1 511
Fournisseurs	-	-25	-389	-601	-1 015
Dettes fiscales et sociales	-	-4	-103	-243	-350
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-1 481	-1 956	344	-3 093
<b>Actifs moins passifs hors endettement net</b>	<b>-</b>	<b>134</b>	<b>-1 916</b>	<b>293</b>	<b>-1 489</b>
Capitaux investis	1 793	10 736	3 257	3 555	19 341

## e) Analyse sectorielle des actifs non courants par zone géographique

	France	Asie	31/12/2014
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	997	997
Immobilisations corporelles	57	5 273	5 331
Immeubles de placement	4 402	0	4 402
Titres mis en équivalence	0	0	0
Autres actifs financiers	11 131	0	11 131
Autres actifs non courants	0	0	0
<b>Actifs non courants</b>	<b>15 591</b>	<b>6 270</b>	<b>21 861</b>

	France	Asie	31/12/2013
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	2	910	912
Immobilisations corporelles	62	4 262	4 324
Immeubles de placement	4 803	-	4 803
Actifs biologiques	0	-	0
Titres mis en équivalence	1 793	-	1 793
Autres actifs financiers	8 998	1	8 999
Autres actifs non courants	0	0	0
<b>Actifs non courants</b>	<b>15 657</b>	<b>5 173</b>	<b>20 830</b>

## 52) Autres produits et charges opérationnels non courants

	31/12/2014		31/12/2013	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Plus et moins-value de dilution Gascogne		2 889	-82	
Dépréciation Gascogne		1 785		13 138
Gain sur achat de créance Gascogne		1 216		
Ecart de change Gascogne	-255			
Étalement plus-value cession crédit-bail PCDCP		239		239
Litiges fiscaux	-120			68
Litiges commerciaux			-91	103
Complément de prix sur cession hôtels Vietnamiens		303		
Complément de prix sur Acquisition SCI 99 Passages	-80			
Cession de créance			-540	585
Dérive du résultat d'Angkor	-45		-167	
Divers	-1	136	-52	19
	<b>-501</b>	<b>6 569</b>	<b>-932</b>	<b>14 152</b>

## 53) Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

	31/12/2014	31/12/2013
Gascogne	-2 026	-16 425
<b>Total</b>	<b>-2 026</b>	<b>-16 425</b>

**54) Impôt sur les sociétés**

## a) Intégration fiscale

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

## b) Ventilation de l'impôt sur les résultats

La charge d'impôts s'analyse ainsi :

	31/12/2014	31/12/2013
Impôt courant	-52	-54
Impôts différés		
(Impôt) crédit d'impôt	-52	-54

La charge d'impôt sur les sociétés correspond à l'impôt dû au titre de la période. A l'exception des impôts différés actifs, activés parallèlement aux impôts différés passifs sur les titres mis en équivalence, le Groupe n'a constaté aucun impôt différé actif au titre des reports fiscaux déficitaires. Ceux-ci s'élèvent à 31 M€ au 31 décembre 2014.

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

	31/12/2014	31/12/2013
Résultat net de l'ensemble consolidé	422	-6 800
Charge (produit) d'impôt sur les sociétés	52	54
Amortissement (reprise) des écarts d'acquisition	0	0
Perte (profit) de dilution des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0
Résultat des sociétés mises en équivalence inclus dans le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		
Résultat des sociétés mises en équivalence	2 026	16 425
Résultat avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition des activités poursuivies	2 499	9 679
Taux courant d'imposition en France	33%	33%
Charge (produit) d'impôt théorique	833	3 226
Effets sur l'impôt théorique :		
. des différences permanentes	180	95
. des différences temporaires	-213	79
. des déficits fiscaux nés dans l'exercice et non activés	184	1 548
. des déficits fiscaux non reconnus précédemment	-856	-4 864
. des taux d'impôts étrangers inférieurs aux taux en France	-76	-26
. des éléments divers		-3
Charge (crédit) d'impôt réel	52	54
Taux effectif d'impôt		

**55) Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession**

Néant

## 56) Résultat par action

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

(en euros)	31/12/2014	31/12/2013
Résultat net part du Groupe	361 113	-6 836 201
Résultat après impôt des activités poursuivies	421 609	-6 800 044
Nombre d'actions début de période	3 250 000	3 250 000
Nombre d'actions fin de période	3 250 000	3 250 000
Nombre moyen d'actions d'autocontrôle	86 513	85 440
Nombre d'actions pondérées	3 163 487	3 164 561
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée	0	0
Actions gratuites moyenne pondérée	0	0
Nombre pondéré d'actions et d'actions dilutives	3 163 487	3 164 561
Résultat net dilué par action	0,11	-2,16
Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	0,13	-2,15

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

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

Les engagements hors bilan et passifs éventuels sont listés ci-après, en euros.

Type d'engagement	Société concernée	bénéficiaire / émetteur	31/12/2014	31/12/2013
<b>Engagements donnés</b>				
Nantissement de 100% des parts de SNC Paris Croix des Petits Champs et engagement d'EEM de conserver les titres de SAIP	SAIP & EEM	Natixis Lease	5 040	5 290
Caution donnée au Crédit Foncier pour emprunt des Vergers	EEM	Crédit Foncier	1 500	1 500
Nantissement de 415.385 titres Gascogne en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	1 500	1 500
Privilège de prêteur de deniers en faveur de la Banque Palatine	SCI Passage 99	Banque Palatine	0	149
<b>TOTAL</b>			<b>8 040</b>	<b>8 439</b>
<b>Engagements reçus</b>				
Caution sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Nantissement des titres de SCI détenus par SOFILOT	EEM	SOFILOT	1 459	1 401
Hypothèque sur bien immobilier dans le cadre d'un prêt	LES VERGERS	SCI Val Thaurin	1 388	1 236
Engagement de cession de titres de la société MAISON DE PORTHAULT	LES VERGERS	BEFED & PARTNER	mémoire	
<b>TOTAL</b>			<b>2 873</b>	<b>2 663</b>
<b>Engagements réciproques</b>				
Loyers futurs	ANGKOR EEM	Grenat (hors taxes)	1 986 383	2 006 418
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
<b>TOTAL</b>			<b>2 369</b>	<b>2 423</b>

### 58) Effectif et droit à la formation

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

	31/12/2014	31/12/2013
Activités poursuivies		
Cadres	16	15
Agents de maîtrise	33	43
Employés, ouvriers	182	174
<b>TOTAL</b>	<b>231</b>	<b>232</b>
Dont :		
Hôtellerie	226	227
Aquaculture	0	0
Immobilier	0	0
Structure	5	5
	<b>231</b>	<b>232</b>
Dont :		
Europe	5	5
Asie	226	227
Afrique		
	<b>231</b>	<b>232</b>

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

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

### 59) Informations relatives aux parties liées

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

Les conditions de rémunération des mandataires sociaux du Groupe sont arrêtées par le Conseil d'Administration. L'ensemble des rémunérations et avantages assimilés, accordés aux membres des organes d'Administration et de la Direction du Groupe, s'établit comme suit :

	Rémunérations brutes	Charges sociales	31/12/2014	Rémunérations brutes	Charges sociales	31/12/2013
Avantages à court terme	437	165	602	439	171	610
Indemnité de fin de contrat			0			0
	<b>437</b>	<b>165</b>	<b>602</b>	<b>439</b>	<b>171</b>	<b>610</b>

Par « avantages à court terme », il faut entendre la rémunération proprement dite, les congés payés, les primes, l'intéressement, les avantages en nature et la participation des salariés.

## b) Autres transactions avec les parties liées

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

Valeurs brutes		31/12/2014			31/12/2013		
		Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
<b>EEM</b>							
Gascogne	Compte courant		149		85	3 633	
	Client et Fournisseur				6		
SOFILOT	Compte courant		59	1 459	374	1 401	
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur		26	84	28	32	
Verneuil Participations	Fournisseur						
	Compte courant						
Port La Nouvelle (Gr SFC)	Compte courant						
FMB Aquapole	Compte courant (1)			972		972	
<b>SAIP</b>							
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur				15		
Foch		4		-4			
<b>Paris Croix des Petits Champs</b>							
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur				-1		
Foch		17		-17			
<b>Les Vergers</b>							
DUC	Avance (1)			155		155	
Foch		40		-40			
<b>TOTAL</b>		<b>61</b>	<b>234</b>	<b>2 610</b>	<b>14</b>	<b>6 194</b>	

(1) déprécié à 100% au 31/12/2013 et au 31/12/2014

**60) Charges financières**

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

	2014	2013
Produits d'intérêt et assimilés	748	1 156
Charges d'intérêt et assimilés	-421	-456
Coût de l'endettement financier net	327	701
Produits (Charges) de change (1)	472	-251
Produits (Charges) autres		
Autres produits et charges financiers	472	-251
<b>Charges financières</b>	<b>799</b>	<b>450</b>

(1) hors produits et charges de change sur activités arrêtées ou en cours de cession

La ventilation des gains et pertes par catégorie comptable d'actifs et de passifs financiers se trouve à la note 43.



**61) Autre information**

Honoraires des Commissaires aux comptes	2014		2013	
	Commissariat	Autre	Commissariat	Autre
EY France	133		203	99
EY Cambodge	27		21	
Deloitte	111		254	67
Synergie Audit	8		5	
TOTAL (montants TVA incluse)	279		483	166

# **Electricité et Eaux de Madagascar**

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo  
75116 Paris

---

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2014

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **Electricité et Eaux de Madagascar**

Société Anonyme  
48, avenue Victor Hugo  
75116 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2014

---

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Electricité et Eaux de Madagascar, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **I. Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note *C. Règles et méthodes comptables* de l'annexe aux comptes annuels, qui mentionne le contexte dans lequel les comptes ont été arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

## **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, et le cas échéant sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **III. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

Deloitte & Associés



François Carrega



Béatrice Belle



Vincent Blestel

# **Electricité et Eaux de Madagascar**

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo  
75116 Paris

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2014

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **Electricité et Eaux de Madagascar**

Société Anonyme  
48, avenue Victor Hugo  
75116 Paris

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2014

---

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Électricité et Eaux de Madagascar, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note *Principes généraux – 3. Bases d'évaluation* de l'annexe aux comptes consolidés, qui mentionne le contexte dans lequel les comptes ont été arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

## **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note *Faits caractéristiques de la période / a. Gascogne* de l'annexe aux comptes consolidés expose notamment les règles et méthodes comptables relatives à la sortie de Gascogne du périmètre de consolidation de EEM.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe des comptes consolidés et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.



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

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres



François Carrega

Béatrice Belle

Deloitte & Associés



Vincent Blestel

## **Electricité et Eaux de Madagascar**

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 2014

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **Electricité et Eaux de Madagascar**

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 2014

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 2014.

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, nous n'avons pas d'observation à formuler sur 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.

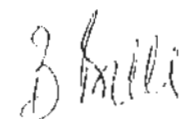

**Autres informations**

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.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres



François Carrega

Béatrice Belle

Deloitte & Associés



Vincent Blestel