

ELECTRICITE et EAUX de MADAGASCAR

Société Anonyme au capital de 52.000.000 Euros

Siège social : 48, Ave Victor Hugo – 75116 - PARIS

R.C.S. PARIS B 602 036 782

A T T E S T A T I O N

**PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE
DU RAPPORT SEMESTRIEL**

NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL

Monsieur **FRANÇOIS GONTIER**– Président Directeur Général

ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité joint présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 29 septembre 2010

François GONTIER
Président Directeur Général

SYNERGIE AUDIT
111, rue Cardinet
75017 Paris
S.A.R.L. au capital de € 510.000

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar E.E.M.

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société E.E.M., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris et Paris-La Défense, le 29 septembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

SYNERGIE AUDIT

ERNST & YOUNG Audit

Michel Bachette-Peyrade

Philippe Thomas

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2010

Le premier semestre 2010 du Groupe s'est déroulé, dans les activités gérées directement, dans un climat favorable, les performances de l'hôtellerie extrême orientale s'étant établies en très forte progression tant en regard de la prévision budgétaire que par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Les cessions, avec plus-values, enregistrées par le secteur immobilier ont également contribué significativement aux résultats du Groupe.

En revanche, les filiales mises en équivalence impactent très négativement les résultats du groupe. GASCOGNE n'a pas réduit ses pertes, en dépit d'orientations stratégiques que votre groupe soutient, et la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC), dont l'exploitation est en très nette amélioration, n'est pas encore revenue à l'équilibre.

Le placement en redressement judiciaire de FMB-AQUAPOLE, qui n'a pas de conséquences financières pour le groupe, fait figure de phénomène marginal.

Ce premier semestre cependant présente la traduction comptable de l'effort de recentrage que le groupe s'est fixé.

Les faits marquants du semestre ont été les suivants :

- cession par SAIP de sa filiale VILLA PRADON, avec, une fois purgées les clauses de retour à meilleure fortune, la réalisation d'une plus-value significative (0,77 M€),
- cession par SNC CROIX DES PETITS CHAMPS, de deux lots (les derniers susceptibles de l'être libres), avec là encore l'extériorisation d'une plus value importante (1,47 M€),
- l'annonce par GASCOGNE de l'engagement d'une négociation exclusive avec le groupe RAJA en vue de la cession de la filiale CENPAC,
- la décision de Conseil d'Administration d'EEM du 25 juin 2010 d'engager des négociations avec un groupe vietnamien en vue de la cession des hôtels vietnamiens de la chaîne Victoria, ceux-ci étant parvenus à un niveau de profitabilité jugé acceptable,
- la poursuite du désendettement de la société et du Groupe (-3,6 M€),
- l'attribution à des salariés et mandataires sociaux du groupe de 33.000 actions gratuites prises sur le stock d'actions propres en substitution des promesses d'actions consenties en mai 2008,
- l'appréciation significative du dollar américain par rapport à l'euro qui a à la fois augmenté la contribution directe des filiales « dollarisées » aux résultats du Groupe et généré un profit de change de 3,62 M€ (perte de 0,64 M€ au cours de la même période de l'exercice 2009).

Ces faits marquants et notamment l'enclenchement du processus de cession des hôtels vietnamiens, ont conduit à placer ceux-ci en actifs en cours de cession.

L'activité du groupe à périmètre constant est en augmentation de 2% (8,27 M€ contre 8,10 M€ sur la même période de l'exercice précédent) qui correspond :

- à une progression forte de l'activité des hôtels, masquée pour partie par les effets de l'appréciation du dollar,
- une forte augmentation de l'activité aquacole, liée pour partie à des cessions de stocks de poissons.

Il faut remarquer que désormais l'activité hôtellerie au Vietnam est regroupée sur la ligne « *Résultat net des activités abandonnées* » du compte de résultat.

Le chiffre d'affaires publié qui ne correspond plus qu'à la seule activité de l'hôtel Victoria Angkor, à l'immobilier et à la holding, apparaît ainsi en très forte décroissance par rapport à celui publié au 30 juin 2009 (1,59 M€ contre 8,10 M€ au 30 juin 2009).

En conséquence, le groupe clôture le semestre avec un résultat net part du groupe de 3,81 M€ (0,7M€ au 30 juin 2009), en plus que quintuplement, le résultat de l'ensemble consolidé s'établissant à 4,1 M€ (0,83 M€ au 30 juin 2009).

Au 30 juin 2010, les fonds propres du groupe étaient de 70,13 M€ (contre 68,08 M€ au 31 décembre 2009) et son endettement financier de 9,31 M€ (contre 12,87 M€ au 31 décembre 2009) faisant ressortir un ratio d'endettement sur fonds propres de 0,12 (0,19 au 31 décembre 2009).

COMPTES CONSOLIDES

L'activité publiée sur le semestre s'est établie à 1,59 M€, contre 1,79 M€ à périmètre comparable, faisant ressortir une baisse de 11 %, qui résulte pour l'essentiel de la sortie des vignes du périmètre en 2009.

Elle concerne désormais uniquement le chiffre d'affaires de l'hôtel d'Angkor et celui du secteur immobilier, GASCOGNE et la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS étant consolidées par équivalence et le pôle viticole comptabilisé en actif financier disponible à la vente.

Le chiffre d'affaires des activités abandonnées (hôtels vietnamiens et aquaculture) était au 30 juin 2010 de 6,68 M€ (contre 6,55 M€ au 30 juin 2009).

Les variations les plus significatives résultent de la progression de l'activité de l'hôtel d'Angkor (+3% en dollars) et des effets de la réappréciation du dollar par rapport à l'euro.

L'activité du groupe publiée a été réalisée à 87,6% dans l'hôtellerie et à 8,2% dans l'immobilier, l'activité hôtelière étant réalisée à l'étranger dans une zone « dollarisée ».

L'analyse des postes d'exploitation fait apparaître :

- une incidence importante de la réappréciation du dollar (profit de change de 3,62 M€ inclus dans le poste autres produits et charges financiers),
- une dégradation de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (augmentation forte de la perte de GASCOGNE et diminution de celle de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS),
- une bonne tenue des charges d'exploitation.

Le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 3,7 M€ (0,83 M€ au 30 juin 2009), et le résultat net part du groupe à 3,4 M€ (0,64 M€ au 30 juin 2009).

Pour la compréhension des retraitements comptables retenus, on trouvera ci après un compte de résultat consolidé rendant compte de leur incidence :

POSTES (en M€)	30 juin 2010	30 juin 2009 Retraité	30 juin 2009 Publié
Chiffre d'affaires	1,59	1,80	8,10
Produit des activités ordinaires	1,60	1,82	8,12
Résultat opérationnel courant	(1,61)	(1,38)	(1,21)
Résultat opérationnel	0,75	2,12	2,01
Résultat avant impôts	3,18	1,46	0,83
Résultat après impôt des activités poursuivies	3,18	1,46	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	3,67	0,83	0,83
Dont part du groupe	3,39	0,70	0,70

Les contributions des différents secteurs, incluant les secteurs abandonnés ou à céder, au résultat net de l'ensemble consolidé ont été les suivantes (en millions d'euros) :

Contributeurs	30 juin 2010	30 juin 2009 Publié	30 juin 2008 Publié
Société mère	2,47	1,63	(3,47)
Bois	(0,92)	(0,37)	0,93
Hôtellerie	1,07	0,99	0,78
Immobilier	1,53	(0,33)	(0,72)
Aquaculture	(0,39)	(0,94)	(0,80)
Vignes et divers	-	(0,17)	0,07
Casinos	(0,10)	(0,11)	-
Total	3,67	0,70	(2,58)

Au 30 juin 2010, l'endettement financier consolidé net ressortait à 9,31 M€ (12,87 M€ au 31 décembre 2009).

Le résultat net porte les fonds propres du groupe à 70 M€ au 30 juin 2010 (contre 68,08 M€ au 31 décembre 2009).

COMPTES SOCIAUX (données sociales non auditées)

La société EEM a réalisé un chiffre d'affaires de 69 K€ sur le semestre (contre 74 K€ au premier semestre 2009).

Les charges d'exploitation ont augmenté (2,14 M€ contre 1,22 M€ au premier semestre 2009) en raison d'une provision de 38 K€ pour dépréciation d'actif circulant.

Le résultat d'exploitation ressort à (2,07) M€ contre (1,15 M€ au premier semestre 2009).

Le résultat net social est bénéficiaire à hauteur de 2,55 M€ (2,17 M€ au 30 juin 2009).

La valeur nette comptable des participations et des créances leur étant rattachées était au 30 juin 2009 de 78,52 M€ (82,87 M€ au 30 juin 2009 et 78,51 M€ au 30 juin 2008), ainsi répartie par secteur d'activité (en%) :

Secteur d'activité	30 juin 2010	30 juin 2009	30 juin 2008
Gascogne	54,10	51,53	54,71
Hôtellerie	32,88	30,11	31,14
Immobilier	6,16	9,35	8,47
Aquaculture	-	1,44	4,05
Casinos	3,60	3,42	-
Vignes et divers	3,26	4,15	1,63
Total	100	100	100

Au cours de la période, la société EEM a réalisé les opérations sur actions propres suivantes :

- attribution de 33.000 actions gratuites (indisponibles jusqu'en mai 2012) à des mandataires sociaux et salariés en remplacement de promesses d'actions (autorisations issues de l'AGE du 30 novembre 2007),
- dans le cadre d'un contrat d'animation conclu avec un prestataire de services d'investissement, acquisition de 22.348 actions et cession de 33.373 actions,
- le 25 juin, le Conseil d'Administration a décidé l'annulation de 162.000 actions propres.

Au 30 juin 2010, la valeur comptable des actions propres dans les comptes sociaux ressortait à 1,42 M€.

A cette même date, les fonds propres ressortaient à 73,56 M€ (70,6 M€ au 31 décembre 2009) et l'endettement financier net à 5,78 M€ (7,67 M€ au 31 décembre 2009).

ACTIVITE DES FILIALES

➤ HOTELLERIE

La situation du secteur hôtelier, satisfaisante pour le groupe, porte la trace forte des efforts de gestion entrepris depuis bientôt trois ans.

En effet, si la conjoncture générale du tourisme dans la péninsule indochinoise est restée inchangée, le groupe a tiré profit de son implantation, de la qualité de ses infrastructures (à Hoi An par exemple, l'hôtel Victoria est le seul à avoir résisté au typhon d'octobre dernier et à fonctionner à pleine capacité sur le semestre).

La résultante de ce contexte est qu'avec une augmentation mesurée de l'activité (5,9%), le résultat d'exploitation de la chaîne Victoria progresse de 29%, et son résultat net de 36,43%.

Ces éléments, très supérieurs aux données budgétées, et qui permettent à la chaîne de disposer d'une trésorerie abondante, sont la résultante :

- d'une stabilité du nombre global de nuitées,
- d'un taux d'occupation stable globalement, mais avec de fortes disparités selon les hôtels,
- d'une forte augmentation du prix moyen des nuitées (+9,3% en moyenne), avec là encore des disparités selon les hôtels, mais qui montre que la position relative de la chaîne par rapport à ses concurrents est forte et l'amélioration de sa position vis-à-vis des tours opérateurs,
- d'un effort significatif de réduction des charges d'exploitation,
- des performances historiquement exceptionnelles de l'hôtel d'Hoi An en termes tant d'occupation que de résultats, dans un contexte particulier ayant permis, la localité devenue une destination de vacances reconnue au Vietnam, une augmentation significative des prix des nuitées (+14,3%) d'où des résultats d'exploitation et nets exceptionnels (29% du chiffre d'affaires de la chaîne Victoria, 35% de son résultat d'exploitation et 41% de son résultat net).

On rappellera que le groupe détient 75% de l'hôtel d'Angkor, 60% de celui de Can Tho et 80% de celui d'Hoi An, les trois autres hôtels (Sapa, Phan Thiet et Chau Doc) l'étant à 100%.

La contribution au résultat net consolidé du groupe de la chaîne Victoria s'est établie au 30 juin 2010 à 1,1 M€.

Le Conseil d'Administration d'EEM a décidé, dans sa séance du 25 juin 2010, de rentrer en négociation en vue de la cession des hôtels vietnamiens à un groupe privé vietnamien.

Ces négociations ont abouti à un protocole de cession signé le 6 août 2010 par la partie vietnamienne et le 23 août par la partie française, dont les termes seront détaillés dans les faits intervenus après la clôture.

C'est pourquoi on trouvera ci après d'une part les éléments afférents à l'hôtel d'Angkor et d'autre part ceux afférents aux hôtels vietnamiens qui sont, pour leur part, traitées en activités abandonnées au 30 juin 2010..

▪ L'hôtel d'Angkor

Cet hôtel, le plus important et le plus luxueux de la chaîne Victoria, a réalisé, en raison de la conjoncture locale, une performance en demi teinte. En effet, une concurrence exacerbée sévit sur le site à une période où la situation politique en Thaïlande et le proximité de ce pays du site de Siem Reap décourage la clientèle huppée.

De ce fait, malgré une baisse du prix des nuitées, l'activité a augmenté de seulement 3% par rapport à la même période de l'exercice précédent, la légère baisse du taux d'occupation qui induit une baisse de la marge tirée de l'hôtellerie proprement dite (3%) ayant été compensée par la croissance significative de celle de la restauration et des services annexes (+5,3%).

La baisse des charges administratives d'exploitation de près de 15% a conduit dans ce contexte, à extérioriser un résultat d'exploitation de 618,95 KUS\$, en progression de 13,8% par rapport au premier semestre 2009 et un résultat net de 140,9 KUS\$ (93,7 KUS\$ au 30 juin 2009).

Cette performance se situe très au dessus de celle budgétée et montre que :

- cet hôtel maintient voire améliore sa position concurrentielle dans un contexte difficile sur sa zone d'exploitation,
- il rejoint le niveau moyen de fréquentation de la chaîne (44% pour 47,8% pour l'ensemble de la chaîne Victoria),
- il confirme, grâce aux efforts de gestion déployés, la récurrence de sa rentabilité.

En ce qui regarde la seconde partie de l'exercice, il est espéré, bien que la concurrence demeure vive, un développement de l'activité grâce à des promotions hivernales (l'hôtel ayant atteint son seuil de rentabilité, ce type d'opération a un impact fort sur le résultat).

▪ Les hôtels vietnamiens

Les cinq hôtels vietnamiens ont globalement amélioré leurs performances, même si la performance globale de la chaîne est la résultante de situations très différentes ; le tableau ci après récapitule les principaux éléments d'exploitation afférents à la partie vietnamienne de la chaîne Victoria (données agrégées, en dollars et hors la structure de gestion Victoria Vietnam Group).

	30 juin 2010	30 juin 2009
Chiffre d'affaires (en M\$)	7,3	6,92
Taux d'occupation (en %)	49	49,7
Prix moyen des nuitées (en \$)	124	111
Résultat brut d'exploitation (en M\$)	3,37	2,77
Résultat net d'exploitation (en M\$)	2,68	2,16
Résultat net (en M\$)	1,55	1,15

Les hôtels d'Hoi An et de Can Tho ont connu un semestre très profitable, se situant en progression de plus de 10% par rapport à la même période de l'exercice précédent et au-delà des budgets.

L'hôtel de Sapa est également en progression de 6,3% en termes d'activité, de 44% en termes de résultat d'exploitation.

Le redressement financier de l'hôtel de Chau Doc s'est poursuivi (+7,6% en termes de chiffre d'affaires grâce à une augmentation du prix des nuitées et + 23% en termes de résultat d'exploitation, avec un doublement de son résultat net).

Seul l'hôtel de Phan Thiet extériorise des performances décevantes, liées pour partie à une vive concurrence sur le site et à des difficultés d'accessibilité de celui-ci par la clientèle internationale, avec un taux d'occupation en baisse significative, un volume d'activité en recul et un résultat d'exploitation en amélioration de 4,6%, le résultat net tangeantant l'équilibre (-4 KUS\$).

➤ GASCOGNE

La participation d'EEM dans GASCOGNE est restée inchangée sur le semestre ; elle avait dans les comptes sociaux au 30 juin 2010 une valeur nette de 42,71 M€ correspondant à une valeur de 79,55 € par action, inférieure à l'actif net par action publié par GASCOGNE qui ressort à 89 €, mais très supérieure à la valeur boursière actuelle de l'action qui s'établit autour de 40 €.

Le premier semestre 2010 a été une période charnière, où les éléments facteurs de coûts mais porteurs d'avenir n'ont pas eu de traduction comptable.

Il a été marqué par :

- une reprise des volumes de ventes, avec une hausse de prix débutant en fin de période,
- la mise en place d'un relais de croissance avec la structure « Gascogne Habitat Bois »,
- un arrêt technique de la machine à papier (qui intervient tous les 18 mois et donc impacte un exercice sur deux (coût : 3 M€),
- la montée en puissance industrielle des nouveaux investissements avec les coûts y afférents (2,6 M€),
- la poursuite des coûts de portage des stocks de bois qui pérennise le coût modéré des approvisionnements de bois,

- une baisse de l'endettement de 20,5% hors impact du stockage des bois de tempête
- l'entrée en négociations exclusives avec le groupe Raja en vue de la cession de Cenpac, réalisée effectivement au début du second semestre, avec une plus-value de 14,8 M€.

Les tableaux ci-après, issus des publications semestrielles de GASCOGNE, récapitulent les effets de ces divers éléments sur l'exploitation du groupe :

Données consolidées en M€	30 juin 2010	30 juin 2009
Chiffre d'affaires	289,7	281,0
Dont France	171,5	168,6
Dont export	118,2	112,4
Ebitda	12,7	15,2
Résultat opérationnel courant	(1,3)	3,2
Résultat opérationnel	(0,7)	3,9
Résultat net part du groupe	(3,3)	(1,3)

Chiffres consolidés par activité (M€)	Bois	Papier	Sacs	Complexes	Distribution
Chiffre d'affaires	54,7	43,0	49,5	88,4	63,1
Résultat opérationnel courant	1,3	(4,2)	0,4	2,4	(0,1)

L'augmentation de l'activité de la branche bois traduit la reprise de l'activité forestière, le développement de ventes de sciage et la montée en puissance de l'activité « murs à ossature bois » ; ce secteur a supporté au semestre des coûts de démarrage et des prix en recul par rapport à la même période de l'exercice précédent.

La branche papier, dont le volume d'activité est en hausse, a subi l'impact des 17 jours d'arrêt techniques.

La sacherie a eu une activité et des résultats en ligne avec ceux du marché, pour le moment plutôt déprimé.

Avec une activité stable, le secteur complexes bénéficie de la restructuration des années précédentes et améliore ses résultats malgré l'envolée des coûts matière.

L'activité distribution, stable en termes d'activité, a été impactée par le démarrage de la nouvelle plateforme logistique, ainsi que par le retard de la répercussion dans les prix de vente des coûts d'achat ; cette activité était au 30 juin en cours de cession (Cenpac).

➤ **SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)**

On rappellera qu'EEM détient 12,99% du capital de cette société et est de concert avec VERNEUIL PARTICIPATIONS dans le capital de SFC, dont ledit concert est le deuxième actionnaire. A ce titre, EEM a soutenu les mesures de redressement entreprises en juin 2009 qui se poursuivent et ont commencé d'impacter les comptes semestriels arrêtés au 30 avril 2010.

SFC a directement une activité de jeux virtuels et indirectement une activité casinotière à Gruissan, Châtelguyon et Port la Nouvelle.

Les faits marquants du semestre ont été marqués par le maintien de l'activité des machines à sous (en ce domaine SFC a fait un peu mieux dans ses trois casinos que ses concurrents plus puissants dans les leurs en dynamisant ses espaces de jeux avec de nouvelles machines) et par la poursuite de l'engouement pour le poker.

L'activité jeux virtuels a été plus difficile compte tenu de l'environnement économique ; c'est pourquoi de nouvelles machines de jeux ont été installées dans le centre du Passage des Princes pour en relancer la fréquentation.

On trouvera ci après un tableau récapitulatif des principaux soldes du compte de résultat qui mettent en évidence le redressement de l'exploitation grâce à la maîtrise des charges qui commence à impacter le résultat :

Données consolidées en millions d'€	30 avril 2010	30 avril 2009
Produits des activités ordinaires	6,52	6,47
Dont jeux virtuels	1,32	1,50
Dont casinos	5,19	4,97
Résultat opérationnel courant	0,29	(0,43)
Résultat opérationnel	0,28	(0,43)
Résultat net part du groupe	(0,25)	(1,04)

La non ratification par l'Assemblée des obligataires de SFC du protocole signé par le représentant de la masse en vue du rééchelonnement et de la transformation partielle de cette dette en capital a eu pour conséquence un accroissement de l'endettement financier net, qui s'établit à 11,1 M€ (9,85 M€ au 30 juin 2009).

De ce fait, compte tenu du poids de l'endettement, la situation de la société s'améliore mais demeure précaire tant que le plan initié en juin 2009 n'a pas produit tous ses effets.

La contribution de cette société au résultat du groupe EEM au 30 juin 2010 a été de (104 K€) ; à cette date, elle représentait 3,67% des capitaux investis du groupe (2,86 M€). Dans les comptes sociaux, la valeur nette comptable, inchangée, ressortait à 2.835 K€.

➤ **SECTEUR IMMOBILIER**

▪ **Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP)**

Cette société ne conserve plus qu'une activité de holding immobilière et n'a plus d'activité propre.

Elle détenait au 30 juin 2010 99% de la SNC CROIX DES PETITS CHAMPS, ayant cédé en mars 2010 sa participation dans la société malgache VILLA PRADON qui détient un immeuble à Tananarive, opération ayant dégagé une plus-value de 0,75 M€.

Elle conserve en outre des participations marginales dans des SCPI, en cours de cession.

En conséquence, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur le semestre ; elle a dégagé une perte sociale de 11 K€ sur la période.

Sa contribution aux résultats du groupe sur la période a été de 0,65M€ compte tenu de reprises de provisions effectuées suite à la cession de la filiale malgache.

▪ **SNC Paris Croix des Petits Champs**

On rappellera que cette société, entièrement détenue par le groupe, a rénové en vue de la vente à la découpe un immeuble sis dans la rue éponyme.

Sur le semestre, elle a achevé la vente des lots libres de cet immeuble, en cédant :

- en janvier 2010, un lot de 150,57 m² pour un montant de 1,13 M€,
- en juin 2010, un lot de 125,65 m² pour un montant de 1,07 M€.

Ces deux opérations ont donné lieu à une plus-value globale de 1,47M€.

A l'issue de ces deux cessions, la société conserve dans l'immeuble en référence, occupés, 843 m² de surface utile et 155 m² de surfaces annexes ; ces éléments ont été évalués en mars 2010 à 6 M€ ; un refinancement en crédit bail adossé de cette fraction de l'immeuble est en cours d'étude avec un établissement bancaire dont la mise en place effective est attendue d'ici la fin de l'exercice.

Cette société a réalisé sur la période un bénéfice net de 1,75 M€ ; sa contribution au résultat du groupe a été de 1,48 M€.

▪ Les Vergers

Cette SARL, outre une boutique à Eguilles et un terrain à Nîmes, détient un immeuble à Boulogne Billancourt acquis en 2008 en vue de sa rénovation et de sa vente à la découpe.

Au cours du semestre, les travaux ont été achevés, à l'exception de la construction d'un ascenseur demeuré en suspens ; la superficie des surfaces éligibles à la vente demeure de 453 m² auxquels s'ajoutent 65 m² d'une hauteur inférieure à 1,8 m.

Le résultat de cette société sur la période est négatif de 0,22 M€, qui correspond à sa contribution aux résultats du groupe EEM.

➤ SECTEUR AQUACOLE

FMB-AQUAPOLE a été confrontée comme en 2008 et 2009 à une conjoncture extrêmement défavorable sur le marché des bars, où ses principaux compétiteurs, en situation difficile, ont pesé encore sur les prix ; la tempête Xynthia a également été source de quelques dommages causés aux installations de l'île de Ré.

Dans ce contexte, la société a été mise le 20 avril 2010 en redressement judiciaire et se trouve en période d'observation pour une période de six mois.

Sur le semestre, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 623 K€ (646 K€ au 30 juin 2009), un résultat opérationnel de -371 K€ (100 K€ au 30 juin 2009) et un résultat net de (- 379 K€) (941 K€ au 30 juin 2009).

Cette activité a été entièrement dépréciée au 31 décembre 2009, ainsi que les engagements donnés par EEM à son bénéficiaire ; elle a été classée en activités abandonnées.

➤ VIGNES ET DIVERS

La participation de 35% dans Tokaj Lencses Dülö a été comptabilisée en actifs en cours de cession compte tenu de :

- l'accord conclu avec le groupe propriétaire de Cos d'Estournel par lequel EEM a la faculté de céder sa participation à ce groupe pendant six ans, sous la forme d'une option de vente,
- l'absence d'influence d'EEM dans la gestion de Tokaj Lencses Dülö dont la gérance relève désormais exclusivement de l'actionnaire majoritaire.

La vendange 2010 est attendue faible en quantité, la prévision sur la qualité étant dépendante du temps qui nous sépare encore de la vendange. Sur le semestre, les ventes de cols se sont situées à un niveau très en deçà de l'exercice précédent, comme de la prévision budgétaire.

FACTEURS DE RISQUES

Par rapport à la situation d'exposition aux risques constatée au 31 décembre 2009, l'exposition au risque du groupe a été fortement diminuée.

Son exposition aux risques économiques généraux est désormais limitée à ceux que peuvent subir GASCOGNE et l'hôtel d'Angkor (la cession des hôtels vietnamiens réalisée postérieurement au 30 juin a réduit ce risque à peu de chose).

Le risque de concurrence perdue, mais est limité à l'hôtel d'Angkor, dont la performance sur le semestre montre l'aptitude à s'y adapter.

Le risque de taux devient inexistant, une partie du produit de la cession des hôtels devant rembourser intégralement la dette résiduelle.

Il en est de même pour le risque de change, le produit de la cession des hôtels étant couvert.

Tout risque lié au redressement judiciaire de FMB-AQUAPOLE a été intégralement provisionné.

Demeure un risque de marché au niveau des participations mises en équivalence, GASCOGNE et SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, ces deux participations étant cotées sur le marché Eurolist de Nyse Euronext Paris, dont la volatilité est devenue depuis deux ans assez forte.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE - TENDANCES

SOCIETE MERE

EEM a procédé début juillet, conformément à la décision de son Conseil d'Administration du 25 juin, à l'annulation de 162.000 actions propres. Le capital a ainsi été ramené à 52 M€ et le nombre d'actions à 3.250.000.

Elle a par ailleurs, par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement gérant le contrat d'animation de son titre, procédé à des cessions sur le marché (dont 27.000 actions le 27 août 2010 et 18.000 courant septembre).

Au 15 septembre 2010, la société EEM ne détenait plus, directement et indirectement, que 4.591 actions propres, incluses en totalité dans le contrat d'animation.

Depuis le 30 juin, la société a été avisée des variations suivantes de la structure de son capital :

- le 25 août 2010, les sociétés Wyser-Prate Management, Wyser-Prate & Co, Bedford Property et Monsieur Guy Wyser-Prate, agissant de concert, ont franchi à la hausse le seuil de 5% des droits de vote (172.072 actions représentant 5,36% du capital et 5,11% des droits de vote),
- le 30 août 2010, le même concert franchissait à la hausse le seuil de 10% du capital (325.722 actions représentant 10,02% du capital et 9,56% des droits de vote), la société Wyser-Prate Management franchissant à titre individuel le seuil de 5% du capital et des droits de vote (184.136 actions représentant 5,67% du capital et 5,40% des droits de vote),
- le 8 septembre 2010, le même concert franchissait le seuil de 10% des droits de vote (340.900 actions représentant 10,49% du capital et 10,01% des droits de vote).

FILIALES

- Gascogne

Le groupe a officialisé la cession au groupe Raja de sa branche distribution (la filiale Cenpac) ; la cession a été réalisée pour un montant de 44,7 M€, et a dégagé une plus value de 14,8 M€. Elle permet au groupe de se désendetter à hauteur de 47,1 M€.

- Hôtellerie

Le groupe a conclu le 23 août 2010 un accord avec Thien Minh Travel Joint Stock Company aux termes duquel il s'est engagé à céder à ce groupe ses hôtels vietnamiens, via la cession de 100% du capital de EEM Victoria (HK), société holding de droit hong-kongais qui détient :

- 100% de Victoria Sapa,
- 80% de Victoria Hoi An,
- 100% de HDH, qui détient 100% de Victoria Phan Thiet,
- 100% de Victoria Hang Chau, qui détient l'hôtel de Chau Doc,
- 60% de Victoria Can Tho,
- 75% de Victoria Vietnam Group, dont le solde du capital est détenu par les 5 hôtels ci-dessus.

La transaction porte également sur la marque « Victoria », l'hôtel d'Angkor qu'EEM conserve, recevant à titre gratuit pour 10 ans renouvelables une licence d'utilisation de la marque.

La transaction, autorisée par le Conseil d'Administration d'EEM, qui sera dénouée le 31 octobre 2010, s'effectuera au choix de l'acheteur, moyennant le paiement :

- ou de 45 millions de dollars américains comptant
- ou de 46 millions de dollars, réglables à hauteur de 70% comptant le 31 octobre, 10% à six mois, 10% à un an et le solde à 18 mois.

Le paiement différé est garanti à EEM par un engagement bancaire à première demande.

EEM a consenti à l'acheteur une garantie de passif classique, cantonnée à 6 millions de dollars américains, assortie d'une franchise de un million de dollars.

EEM a procédé à des opérations de couverture sur la totalité des capitaux à provenir de cette cession - sur la base d'un rapport moyen Euro/Dollar de 1,3092 à échéance du 3 novembre 2010-, qui dégagera une plus value nette d'environ 20 millions d'euros, une partie de la transaction s'analysant en remboursement de compte courant.

Depuis le 30 juin l'activité des hôtels Victoria, tant au Vietnam qu'au Cambodge, est un peu supérieure au budget.

- Casinos

Le 12 août 2010, constatant le rejet par les obligataires du protocole de réaménagement de leur créance, SFC a été mise en redressement judiciaire, avec une période d'observation de quatre mois.

EEM soutient les efforts de la direction de SFC pour parvenir au dépôt d'un plan de continuation, la situation ayant donné lieu à procédure collective n'étant liée qu'à une difficulté de remboursement de l'endettement, l'exploitation étant en constante amélioration depuis la restructuration entreprise en juin 2009.

- Immobilier

La SNC Paris Croix des Petits Champs a obtenu un accord pour le refinancement en crédit bail adossé de la fraction de l'immeuble qu'elle conserve et dont la conclusion doit intervenir avant la clôture de l'exercice.

- :- :- :- :- :- :-

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme au capital de 54.595.200 euros

Siège social: 48, avenue Victor Hugo -75116 Paris

RCS Paris B 602 036 782

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES AU 30 JUIN 2010

I. BILANS CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2010	31/12/2009
Ecarts d'acquisition - Goodwill		150	278
Immobilisations incorporelles		1 064	1 601
Immobilisations corporelles		6 208	16 093
Immeubles de placement		2 584	3 395
Actifs biologiques			
Titres mis en équivalence		51 430	52 815
Autres actifs financiers non courants		3 395	3 860
Autres actifs non courants			397
Impôts différés		104	123
ACTIFS NON COURANTS		64 934	78 562
Stocks et en-cours		2 947	3 128
Clients		186	1 054
Autres actifs courants		2 975	3 444
Actif d'impôt exigible			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 916	1 875
ACTIFS COURANTS		8 025	9 501
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE		17 540	3 184
TOTAL DE L'ACTIF		90 499	91 247
Capital		54 595	54 595
Réserves consolidées		9 474	11 058
Ecarts de conversion		580	1 628
Résultat net part du groupe		3 386	-911
Capitaux propres part du groupe		68 035	66 370
Intérêts des minoritaires		1 679	1 711
CAPITAUX PROPRES		69 714	68 081
Emprunts auprès des établissements de crédit		5 311	8 350
Autres passifs non courants		92	506
Provisions non courantes		97	142
Impôts différés		104	123
PASSIFS NON COURANTS		5 603	9 121
Emprunts auprès des établissements de crédit		4 003	4 521
Emprunts et dettes financières divers			
Fournisseurs		604	1 978
Dettes fiscales et sociales		497	902
Autres dettes courantes		3 959	4 221
Provisions courantes		575	377
Passif d'impôt exigible			
PASSIFS COURANTS		9 637	11 998
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE		5 545	2 048
TOTAL DU PASSIF		90 499	91 247

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009 (*)
Chiffre d'affaires		1 592	1 797
Autres produits opérationnels		10	23
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 601	1 820
Charges opérationnelles :			
Achats consommés		-187	-269
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		0	170
Charges externes		-1 407	-1 508
Charges de personnel		-764	-1 145
Impôts et taxes		-62	-63
Dotation nette aux amortissements		-365	-456
Dépréciation d'actifs nets des reprises :			
Sur immobilisations		0	0
Sur actifs financiers		0	33
Sur actifs courants		-5	35
Pour risques et charges		-379	26
Autres charges opérationnelles		-40	-23
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		-1 608	-1 380
Autres produits et charges opérationnels non courants		2 357	3 503
RESULTAT OPERATIONNEL		748	2 124
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		362	503
Coût de l'endettement financier brut		-262	-287
Coût de l'endettement financier net		100	216
Autres produits financiers		3 357	3
Autres charges financières		-7	-405
Autres produits et charges financiers (1)		3 350	-402
Quote-part dans le résultat net des participations			
mises en équivalence		-1 021	-475
RESULTAT AVANT IMPOTS		3 177	1 463
Charge d'impôt sur le résultat		0	-1
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES		3 177	1 462
Résultat net d'impôt des activités abandonnées		495	-633
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		3 672	829
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère		3 386	696
Résultat net attribuable aux intérêts des minoritaires		286	133
Résultat net par action en euros des activités poursuivies		0,93	0,43
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies		0,92	0,42
Résultat net par action en euros des activités abandonnées		0,15	-0,19
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées		0,14	-0,18
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé		0,99	0,20
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé		0,99	0,20
(1) Dont : profit (pertes) de change		3 625	-637
(2) Dont : profit (pertes) de change		0	-11

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés
 (*) Les comptes 2009 présentés ont été retraités des activités abandonnées en 2010

III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2010	30/06/2009
Résultat de l'ensemble consolidé		3 672	829
Variation des écarts de conversion		-801	78
Variation de juste valeur des instruments financiers		-69	262
Variation des écarts actuariels		-418	0
Réévaluation hotels		0	502
Actions gratuites EEM		69	99
Ajustement de la valeur de Tokaj Lences Dulo		-462	
Impôts sur les opérations en capitaux propres		162	
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres		-1 519	942
Résultat global de l'ensemble consolidé		2 153	1 771
Attribuable à:			
. Actionnaires de EEM SA		1 679	1 614
. Intérêts minoritaires		474	157

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

IV. TABLEAUX DE FINANCEMENT CONSOLIDÉS

(en Keuros)	30.06.2010	30.06.2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 672	829
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	1 021	475
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	1 373	1 261
Autres (produits), charges calculés	69	117
Coût de financement	262	467
Produits financiers	-362	-11
Impôt sur les sociétés	0	34
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	-2 057	-3 231
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	3 979	-59
Variation des stocks	-63	-28
Variation des clients	625	967
Variation des fournisseurs	-524	-450
Variation des autres actifs et passifs courants	-146	-159
Intérêts reçus	14	3
Impôt sur le résultat (payé) remboursé	0	-34
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONELLE	3 884	241
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-351	-174
Acquisitions d'immobilisations financières	-4	-2 815
Cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles	0	0
Cessions d'immeubles de placement	2 202	
Cessions d'immobilisations financières	1 301	4 732
Variation des actifs biologiques	0	775
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0	0
Incidence des variations de périmètre	-1 090	-151
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissement et variation des autres actifs non courants	-251	-2 423
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	1 806	-57
Augmentation de capital	0	0
Dividendes versés	-125	-388
Variation des titres d'auto contrôle	152	69
Acquisitions d'emprunts	181	1 358
Remboursement d'emprunts	-477	-1 599
Intérêts payés	-118	-258
Souscription (remboursement) d'autres dettes financières	0	-2
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	-387	-820
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	-3 230	198
VARIATION DE TRESORERIE	2 074	-438
TRESORERIE NETTE		
à l'ouverture	-1 180	543
à la clôture	893	105
Dont :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 916	3 180
Découverts bancaires	-1 023	-3 075

La part des activités abandonnées dans les variations de trésorerie opérationnelle, d'investissement, de financement et d'impact de change sont respectivement de 1.566 KE, -867 KE, -548 KE et -526 KE, contre respectivement 1.669 K€, 528 K€, -13 K€, et 170 K€ en 2009.

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	Intérêts minoritaires	Capitaux propres conso-lidés
Au 31/12/2008	54 595	448	13 910	-4 142	-4 127	1 381	62 064	1 127	63 191
Produits et charges comptabilisés au titre de la période :									
Résultat consolidé de l'exercice				696			696	133	829
Ecart de conversion						89	89	-11	78
Réévaluation hotels suite changement de devise de tenue de compte (1)			468				468	35	503
actions gratuites EEM (2)			99				99		99
Variation de la juste valeur des instruments financiers de Gascogne			262				262		262
Sous Total	0	0	829	696	0	89	1 614	157	1 771
Autres variations de Gascogne			-15				-15		-15
Affectation du résultat			-4 142	4 142			0		0
Dividendes versés							0	-388	-388
Divers			8				8	-1	7
Variation des titres d'autocontrôle					31		31		31
Au 30/06/2009	54 595	448	10 590	696	-4 096	1 470	63 702	895	64 597
Au 31/12/2009	54 595	448	14 577	-911	-3 968	1 630	66 370	1 711	68 081
Produits et charges comptabilisés au titre de la période :									
Résultat consolidé de l'exercice				3 810			3 810	286	4 096
Ecart de conversion						-989	-989	188	-801
Ajustement de la valeur de Tokaj Lences Dulo			-461				-461		-461
actions gratuites EEM (2)			69				69		69
Variation des gains et pertes actuariels chez Gascogne			-281				-281		-281
Variation de la juste valeur des instruments financiers de Gascogne			-45				-45		-45
Sous Total	0	0	-718	3 810	0	-989	2 102	474	2 576
Annulation des obligations remboursables en actions chez SFC				-130			-130		-130
Autres variation de Gascogne			-38				-38		-38
Affectation du résultat			696	-696			0		0
Augmentation du capital de Villa Pradon							0		0
Dividendes versés							0	-125	-125
Variation de périmètre							0	-378	-378
Divers			61			-58	3	-3	0
Variation des titres d'autocontrôle					152		152		152
Au 30/06/2010	54 595	448	14 578	2 073	-3 816	583	68 459	1 679	70 138

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

VI. ANNEXE

Approbation des comptes

Les comptes consolidés résumés ont été approuvés par le conseil d'administration du 24 septembre 2010 après examen du comité d'audit le 21 septembre 2010.

Faits caractéristiques de la période

a. Structure

Au 30 juin 2010, le capital d'EEM est constitué de 3 412 200 actions et s'élève à 54 595 200 EUR. La société EEM détient, à la clôture de cet période, 139.389 actions d'autocontrôle. Par ailleurs, les filiales détenaient à cette même date 89.700 actions EEM.

Au cours de la période :

- 33.000 actions ont été attribuées par prélèvement sur des actions d'auto contrôle appartenant à EEM à des salariés ou à des mandataires sociaux.
- Aux fins d'animation du cours (contrat avec la société ODDO), EEM a acquis et cédé respectivement 22.348 et 32.373 actions d'auto contrôle.
- 4.553 actions d'auto contrôle ont été cédées par les filiales.

b. Gascogne

Le pourcentage de détention dans Gascogne s'établit, au 30 juin 2010, à 27,48 %, inchangé depuis le 31 décembre 2009. La quote-part sur les résultats déficitaires de Gascogne est de 916 K EUR pour le 1^{er} semestre 2010.

Le cours de bourse de l'action Gascogne est de 36,5 EUR par action au 30/06/10, ce qui valorise la quote-part de EEM à 19.593 K EUR (17.226 K EUR au 31/12/09) à comparer à la quote-part de capitaux propres d'une valeur de 48.721 K EUR laquelle a été retenue dans les comptes consolidés au 30/06/10. Le groupe n'entendant pas céder ses titres et compte tenu des perspectives du groupe Gascogne, aucune dépréciation n'a été constatée.

Il convient de noter que 53% des titres Gascogne détenus par EEM sont nantis au profit de créanciers sociaux en contrepartie d'emprunts ou de découverts bancaires.

Le 30/07/2010, GASCOGNE a finalisé la cession de sa filiale CENPAC au groupe RAJA pour 44,1 M EUR. Cette cession générera un profit après impôt de 14,8 M EUR dans les comptes du 2^{ème} semestre 2010 de Gascogne.

Au 24/09/2010, le cours de l'action GASCOGNE est de 41,51 EUR par action, ce qui valorise la quote-part d'EEM à cette date à 22.283 K EUR.

Mis en forme : Non Surlignage

Mis en forme : Non Surlignage

c. Hôtellerie

Le Conseil d'administration du 25/06/2010 a autorisé la cession des hôtels Vietnamiens et de celui du Cambodge, ce qui les a rendus disponibles à la vente. Au 30/06/2010, des tractations sérieuses étaient engagées avec plusieurs acheteurs potentiels pour la partie Vietnamienne. Il s'en est suivi la signature d'un protocole de vente le 23 août 2010.

Ce protocole prévoit :

- la signature définitive de la vente, sans conditions suspensives, le 31/10/2010
- pour un prix variant de 45 M USD à 46 M USD selon les modalités de paiement
- et un ajustement éventuel à la hausse ou à la baisse selon que la trésorerie excède ou non le montant des emprunts restants dus

En conformité avec IFRS 5, les hôtels vietnamiens ont été classés en actifs non courants détenus en vue de la vente. Par ailleurs, les hôtels vietnamiens sont identifiés comme une ligne d'activité et une région géographique principale et distincte pour laquelle un plan unique et coordonné a été mis en place en vue de la cession. C'est pourquoi les produits et charges relatifs aux hôtels vietnamiens ont été traités en résultat des activités abandonnées et présentés sur la ligne résultat net d'impôt des activités abandonnées au 30 juin 2010. Le compte de résultat 2009 présenté a été retraité en conséquence.

d. Aquaculture

La Société FMB AQUAPOLE a été placée en redressement judiciaire en date du 20/04/2010 par le tribunal de commerce de La Rochelle qui a ouvert une période d'observation de 6 mois. Le résultat de la période est une perte de 345 K EUR.

La société MEDITERRANEE PISCICULTURE n'a plus d'activité depuis la cession de son fonds de commerce en janvier 2009. Sa liquidation a été demandée au tribunal de commerce de Montpellier le 3 septembre 2010.

Le groupe n'entendant pas apporter de nouveaux concours financiers à cette activité, elle a été inscrite depuis la clôture du 31/12/09 en activité abandonnée, conformément à IFRS 5.

e. Vignes

Compte tenu de l'absence d'influence d'EEM dans la gestion de Tokaj Lencses Dülö, SARL dont la gérance relève désormais exclusivement de l'actionnaire majoritaire, les 35% de solde de la participation dans cette société ont été classés en actifs financiers disponibles à la vente. EEM dispose d'une option de vente entre mi 2015 et mi 2016 à un prix minimum garanti de 3 231 K€. L'actionnaire majoritaire dispose d'un droit de préemption sur la cession de ces 35% l'année suivante.

f. Casinos

La société Française de Casinos est consolidée par mise en équivalence, EEM agissant de concert avec Verneuil Participation et ayant un poste d'administrateur au conseil d'administration. Elle contribue au résultat du groupe par une perte de 104 K EUR sur la période.

Par jugement en date du 12 août 2010, le Tribunal de Commerce de Paris a décidé d'ouvrir une procédure de redressement judiciaire, assortie d'une période d'observation de quatre mois à l'égard de la holding Société Française de Casinos. Cette décision fait suite à la remise en cause par les obligataires du protocole précédemment conclu.

EEM détient 468.806 titres pour une valeur de 2.835 K EUR, soit 13 % du capital de SFC au prix moyen de 6,05 EUR par action. Cette valeur est à comparer au cours de bourse de 2,60 EUR par action au 30/06/2010 et de 2,7 EUR au 31/08/10. La Société Française de Casino a publié des états financiers semestriels au 30 juin 2010 en net redressement, au vu des résultats du semestre en ligne avec le plan de redressement mis en oeuvre par la direction de SFC et dont la finalité est le retour à un résultat tiré de l'exploitation normatif à même d'assurer tant la charge de la dette que la poursuite d'investissements de nature à consolider l'activité, la direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans SFC n'était pas à déprécier.

g. Immobilier

Le 25 mars 2010, le groupe a cédé sa participation dans la société Villa Pradon pour un montant de 1.300 K EUR. Il en est résulté un gain de 747 KE sur cette période.

Au cours du semestre la société Paris Croix des Petits Champs a cédé deux biens immobiliers pour une valeur de 2.202 K EUR dégageant une plus value globale de 1.473 K EUR.

Par ailleurs, le groupe est en pourparlers afin de refinancer par voie de crédit bail, les locaux non vendus de Paris Croix des Petits Champs.

Evènements postérieurs à la clôture

a. Structure

Le 25/06/10, suite à réunion du Conseil d'Administration et suite à délégation de l'Assemblée Générale du 25 juin 2010, il a été décidé de réduire le capital de 162.000 titres.

Le 06/07/2010, EEM a diminué son capital de 162.000 titres, ce qui porte celui-ci à 52.000.000 EUR. La valeur des titres annulés étant de 1.681.440 EUR pour une diminution du capital de 2.595.200 EUR, le différentiel, soit 913.760 a été inscrit en prime d'émission.

Mi septembre 2010, EEM a vendu l'essentiel de ses titres d'auto contrôle hormis ceux affectés au contrat d'animation du cours. Ces cessions portant sur 52.000 titres ont générés un boni de 166 K EUR.

b. Hôtellerie

Postérieurement à la clôture, les hôtels vietnamiens ont été cédés (cf.VI.c).

EEM s'est garanti sur la variation du dollar en prenant une couverture à hauteur 22,5 M USD au taux de 1,2786 à échéance du 03/11/2010.

Litiges

La société EEM est actuellement atraite devant la juridiction locale par l'actionnaire minoritaire détenant 25% de l'hôtel d'Angkor (Cambodge). Sans préjuger de la décision du juge, elle estime que le dénouement de cette procédure ne pourrait avoir d'autre incidence que marginale sur ses résultats et sur sa situation financière et elle n'a alors, en conséquence, passé aucune provision.

A. Principes comptables et méthodes d'évaluation

PRINCIPES GENERAUX

1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 30 juin 2010, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2) Méthodes comptables

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 30 juin 2010. 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_fr.htm#adopted-commission.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009) à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1er janvier 2010 :

- IFRS 3 (Révisée) - Regroupements d'entreprises est applicable à titre prospectif aux regroupements d'entreprises effectués à compter du 1er janvier 2010
- IAS 27 amendée - États financiers consolidés et individuels
- Autres textes liés à la première application d'IFRS 3 révisée et d'IAS 27 amendée
 - Améliorations 2008 – Amendements d'IFRS 5
 - Améliorations 2009 – Amendements d'IFRS 2, IAS 38 et IFRIC 9
 - IFRIC 17 – Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires
- IAS 39 amendée – Éléments éligibles à une opération de couverture
- IFRIC 12 – Accords de concessions de services
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier
- IFRIC 16 - Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- IFRIC 18 – Transfert d'actifs des clients (non applicable au niveau du Groupe)
- IFRS 2 amendée – Transactions intra-groupes (...) réglées en trésorerie
- Améliorations 2009 - Autres

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2010.

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2010 :

- IAS 32 amendée – Classement des émissions de droits
- IAS 24 – Informations relatives aux parties liées
- IFRIC 14 amendée – Le plafonnement de l'actif au titre

REGLES ET METHODES D'EVALUATION

3) 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 notamment de l'estimation de la juste valeur des actifs financiers (note 12), des tests de perte de valeur des titres mis en équivalence (notes 11) et, le cas échéant, 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.

- Actifs financiers

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés selon la norme IAS 39 à la juste valeur.

- Société mises en équivalence (Gascogne et SFC)

La méthode de l'actif net consolidé a été conservée car il n'a pas été considéré que ces méthodes utilisées au 31/12/09 devaient être remises en cause.

- Actifs d'impôts différés

Des actifs d'impôts sont constatés dès lors qu'il y a des hypothèses raisonnables que ces actifs vont être consommés dans un avenir prévisible.

4) Tests de perte de valeur

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

Le Groupe réalise des tests de perte de valeur au niveau des UGT chaque année au 31 décembre. A la clôture semestrielle, le groupe apprécie la présence d'indices de perte de valeur. En l'absence de tels indices, aucun test de dépréciation n'a été mené au cours du premier semestre 2010.

PARTICULARITES PROPRES A L'ETABLISSEMENT DES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES

5) Charge d'impôt

Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est déterminée en appliquant au résultat avant impôt le taux effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'année en cours.

6) Charges de retraite et autres avantages au personnel :

Les charges de retraite et les autres avantages au personnel à long terme sont calculés sur la base d'une extrapolation des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent. Le cas échéant, ces évaluations sont ajustées pour tenir compte des réductions, liquidations ou autres événements non récurrents significatifs survenus lors du semestre.

7) Saisonnalité de l'activité

L'activité ne présente pas de saisonnalité marquée.

B. Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	30.06.2010 Pourcentage d'intérêt du Groupe	31.12.2009
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur bois et emballage :				
Gascogne (*)	Saint Paul les Dax	895 750 412	27,48%	27,48%
Secteur casinos				
Société Française de Casinos	Paris	393 010 467	13,00%	13,00%
Secteur hôtelier :				
HDH	Paris	379 894 173	100,00%	100,00%
Victoria Sapa Hotel	Vietnam		100,00%	100,00%
Victoria Cantho Hotel	Vietnam		60,00%	60,00%
Victoria Hang Chau Hotel	Vietnam		100,00%	100,00%
Victoria Hoi An Resort	Vietnam		70,00%	70,00%
Eem Hoi An HK Ltd	Hong Kong		100,00%	100,00%
Phan Thiet Bungalows Resort	Vietnam		100,00%	100,00%
Victoria Vietnam Group	Vietnam		99,12%	99,12%
Eem Victoria HK Ltd.	Hong Kong		100,00%	100,00%
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	75,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		75,00%	75,00%
Secteur immobilier :				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Noves	399 552 272	100,00%	100,00%
Snc Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%
Villa Pradon	Madagascar			58,81%
Secteur aquaculture :				
FMB AQUAPOLE	Ile de Ré	672 026 507	90,31%	90,31%
Méditerranée Pisciculture	Fontaines aux Dames	724 200 985	88,10%	88,10%
Vignes :				
Tokaj-Lencsés Dülö Kft	Hongrie			35,00%
Tokaj-Hetszölö	Hongrie			33,21%

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

Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale à l'exception de :

- Gascogne qui est consolidée par mise en équivalence.
- Société Française de Casinos (SFC) par mise en équivalence à compter du 01/02/09

Tokaj Lencses Dülö et Tokaj Hetszölö consolidés par intégration globale du 01/01/09 au 30/06/09, par mise en équivalence au 30/06/09 et non consolidés postérieurement à cette date.

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

Les informations sont données en milliers d'euros.

8) Immobilisations incorporelles

Les mouvements de la période s'analysent ainsi :

	31.12.2009	Augmentation	Ecarts de conversion	Transfert aux actifs détenus en vue de la vente	30.06.2010
Droits d'utilisation de terrains	2 210		385	-1426	1 168
Marques et autres droits	21		4	-24	0
Logiciels	487	9	81	-478	100
Divers	50		9		59
Valeur brute	2768	9	478	-1 928	1 327
Droits d'utilisation de terrains	761	39	136	-770	165
Marques et autres droits	13		2	-14	0
Logiciels	303	44	52	-324	76
Divers	90	3	16	-88	21
Amortissements et pertes de valeur	1167	86	206	-1 196	262
Valeur nette	1 601	-77	272	-732	1 064

9) Immobilisations corporelles

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31.12.2009	Augmentation	Diminution	Ecarts de conversion	Transfert aux actifs détenus en vue de la vente	30.06.2010
Terrains	572			100		672
Constructions	18 701	64	-2	3 259	-16 680	5 342
Installations techniques	6 776	118	-9	1 188	-6 068	2 005
Autres immobilisations corporelles	3 046	66	-35	519	-1 854	1 742
Immobilisations en cours	1 285	93		231	-1 586	24
Valeur brute	30 380	341	-46	5 297	-26 188	9 784
Terrains	0					0
Constructions	6 360	501	-1	1 148	-6 795	1 214
Installations techniques	5 167	294	-9	922	-5 118	1 256
Autres immobilisations corporelles	2 500	268	-32	485	-2 347	873
Immobilisations en cours (*)	259			5	-31	233
Amortissements & pertes de valeur	14 287	1 062	-42	2 560	-14 291	3 576
Valeur nette	16 093	-721	-4	2 737	-11 897	6 208
(*) Perte de valeur						

Les transferts en actifs détenus en vue de la vente concernent les hôtels du Vietnam

10) Immeubles de placement

	30.06.2010	31.12.09		
	Paris Croix des Petits Champs	Villa Pradon	Paris Croix des Petits Champs	TOTAL
Immeubles de placement, solde d'ouverture	3 395	1 212	3 586	4 798
Valeur brute	4 082	1 511	4 082	5 593
Cumul des amortissements	-687	-299	-496	-795
Cumul des pertes de valeur				
Cessions ou mises au rebut				
Investissements		5		5
Cessions	-877			0
Transferts en activités à céder		-1 029		-1 029
Transferts des stocks				
Amortissements	65	-119	-191	-310
Ecart de conversion		-69		-69
Immeubles de placement, solde de clôture	2 583	0	3 395	3 395
Valeur brute	3 205		4 082	4 082
Cumul des amortissements	-622		-687	-687
Cumul des pertes de valeur				
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisés au coût historique	(1) 6000		8 204	8 204
Prix de cession	2 202			
Plus (moins-value) de cession	1 473			

(1) Selon valeur d'expertise de mars 2010

11) Titres mis en équivalence

	30.06.2010	31.12.2009
Gascogne	48 721	49 871
Société Française de Casinos	2 709	2 944
	51 430	52 815

a) Gascogne

	30.06.2010	31.12.2009
Nombre de titres détenus	536 806	536 806
Pourcentage d'intérêts (1)	27,50%	27,50%
Valeur d'équivalence à l'ouverture	49 871	49 578
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu		-41
Autres variations de capitaux propres	-234	220
Dividendes reçus		
Quote-part de résultat	-916	114
Valeur d'équivalence à la clôture	48 721	49 871
Valeur d'acquisition à l'ouverture	42 706	42 706
Augmentation		
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture	42 706	42 706
Impôts différés passifs à l'ouverture	123	118
Augmentation		5
Diminution	-19	
Impôts différés passifs à la clôture	104	123
Valeur boursière à la clôture	19 593	17 226
Valeur boursière à la clôture + 3 mois	nc	19 325

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

L'information financière relative à Gascogne figure sur le site www.groupe-gascogne.com. Pour la valorisation de ces titres, se reporter à la note A3).

b) Société Française de Casinos

	30.06.2010	31.12.2009
Nombre de titres détenus	468 806	468 806
Pourcentage d'intérêts (1)	13,00%	13,00%
Valeur d'équivalence à l'ouverture	2 944	0
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu		2 685
Autres variations de capitaux propres	-131	131
Dividendes reçus		
Quote-part de résultat	-104	128
Valeur d'équivalence à la clôture	2 709	2 944
Valeur d'acquisition à l'ouverture	2 835	262
Augmentation		2 573
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture	2 835	2 835
Impôts différés passifs à l'ouverture	0	0
Augmentation		
Diminution		
Impôts différés passifs à la clôture	0	0
Valeur boursière à la clôture	1 219	1 369
Valeur boursière à la clôture + 3 mois	nc	1 261

L'information financière relative à SFC figure sur le site www.casinos-sfc.com. Pour la valorisation de ces titres, se reporter à la note A3).

12) Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au cout amorti	30.06.2010	Actifs financiers disponibles à la vente	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances au cout amorti	31.12.2009
Actifs financiers, solde d'ouverture	3 802	58	3 860	2 997	2 575	112	5 684
Valeur brute	4 452	58	4 510	3 647	2 575	112	6 334
Cumul des pertes de valeur	-650	0	-650	-650		0	-650
Investissements	4		4	90		42	132
Augmentations dues aux variations de périmètres			0				0
Cessions, remboursements			0		-2	-90	-92
Transferts (vers) d'autres rubriques		-10	-10	-3		-6	-9
Diminutions dues aux variations de périmètre			0				0
- Tokay Lencses Dulo				-41			
- Tokay Hetszölö				-2 974			
- SFC					-2 573		
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	-461	2	-459	3 733			3 733
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			0				0
Actifs financiers, solde de clôture	3 345	50	3 395	3 802	0	58	3 860
Valeur Brute	3 995	48	4 043	4 452	0	58	4 510
Cumul des pertes de valeur	-650	2	-648	-650			-650

Actifs financiers disponibles à la vente

Au 31 décembre 2009, les titres de Lencses Dulö ont été, conformément à IAS 39, valorisés à leur juste valeur soit 3.692 K EUR. Suite à avenant de juin 2010, il a été introduit des variables d'ajustement du prix de vente fonction du résultat de Lencses Dulö. Il a été retenu la valeur plancher fonction de ces variables pour déterminer la nouvelle juste valeur. En conséquence, une réduction de la juste valeur de 451K EUR a été constaté en capitaux propres.

13) Actif d'impôt différés

Au 30.06.10, les déficits fiscaux du groupe, hors activités en cours de cession, représentent 20 millions d'euros dont 19 appartenant à EEM (déficits d'intégration fiscale et déficits antérieurs à l'intégration).

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

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

Figurent sous cette rubrique les actifs à céder. L'origine des actifs à céder est présentée ci-dessous :

	Aquaculture	Hôtellerie	30.06.2010
Ecart d'acquisition - Goodwill		151	151
Immobilisations incorporelles		732	732
Immobilisations corporelles	99	11 897	11 996
Immeubles de placement			
Actifs biologiques	807		807
Autres actifs financiers non courants	9	10	19
Stocks et en-cours	3	298	301
Clients	34	358	392
Autres actifs courants	86	1 063	1 149
Trésorerie et équivalents de trésorerie	84	1 911	1 995
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	1 123	16 418	17 540
<hr/>			
Provisions non courantes	9	55	64
Emprunts auprès des établissements de crédit	725	1 998	2 723
Emprunts et dettes financières divers			
Fournisseurs	432	1 039	1 471
Dettes fiscales et sociales	68	617	685
Provisions courantes	64		64
Autres dettes courantes	1	537	538
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente	1 298	4 246	5 545

15) 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 30/06/10	3 412 200	158 693	16
au 31/12/09	3 412 200	188 791	16
au 31/12/08	3 412 200	514 125	16
au 31/12/07	3 412 200	405 145	16
au 31/12/06	3 232 000	375 040	16

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

b) Actions EEM autodétenues

Les variations de l'exercice s'apprécient ainsi :

	Nombre d'actions	Prix unitaire	En euros
Actions autodétenues au 1er janvier	276 667	13,70	3 790 300
Acquisitions de la période	22 348	8,92	199 346
Cessions de la période	-36 926	9,18	-339 003
Reclassement en titres à annuler			-662 723
Actions attribuées	-33 000	15,41	-508 500
Actions auto détenues au 31/12/09	229 089	10,82	2 479 420

Les mouvements de titres, sauf l'attribution d'actions, ont été réalisés sur la période dans le cadre d'un contrat d'animation de cours.

Conformément à la sixième résolution de l'Assemblée Générale du 30 novembre 2007, le Président du Conseil d'Administration selon autorisation du conseil d'administration du 30 novembre 2007 avait attribué, en date du 7 mai 2008, 33.000 actions gratuites à des salariés ou des mandataires sociaux. Ces actions ont été distribuées le 7 mai 2010 par attribution d'actions d'auto contrôle. Ces actions sont incessibles jusqu'au 7 mai 2012.

c) Autorisations accordées

Par l'assemblée générale mixte du 25 juin 2010, le Conseil d'Administration dispose des autorisations suivantes :

- de faire acquérir par la société ses propres actions dans la limite de 10 % de son capital, par tous moyens y compris par acquisition de blocs de titres et à l'exception de l'utilisation de produits dérivés, à un prix d'achat ne pouvant être supérieur à 16 euros par action. L'autorisation porte sur un maximum de 341 220 actions pour un montant maximum de 5.459.520 euros, y compris les actions auto détenues ;
- d'annuler les actions acquises par la société et/ou qu'elle pourrait acquérir ultérieurement de toute autorisation présente ou future donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, dans la limite de 10% du capital par période de vingt-quatre mois et à réduire corrélativement le capital social et à imputer la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur pair comptable sur les primes et réserves disponibles.

Ces deux autorisations, d'une durée de dix-huit mois, sont valables jusqu'au 24 décembre 2011.

16) 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 sous la rubrique du même nom.

Endettement financier net		30.06.2010	31.12.2009
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans		3 502	6 473
Emprunts à plus de cinq ans		1 809	1 877
Intérêts courus sur emprunts		0	0
Passifs financiers non courants	I	5 311	8 350
Emprunts à moins d'un an		2 701	1 329
Intérêts courus sur emprunts		280	137
Banques créditrices (*)		1 023	3 055
Passifs financiers courants	II	4 004	4 521
Total Passifs financiers	III = I + II	9 314	12 871
dont Taux fixe		4 780	5 713
Taux variable		4 534	7 158
OPCVM		0	0
Disponibilités		1 916	1 875
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	1 916	1 875
Endettement financier net	(III - IV)	7 398	10 996

(*) Dont Convention de crédit Banque Espirito Santo et de la Vénétie en cours de remboursement à la demande de la banque : 1.019 K EUR (31.12.2009 : 3.000 K EUR)

Echéances des emprunts :

	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2014 - 2015	2015 - 2016	2016 - 2017	2017 - 2018	2018 - 2019	2019 - 2020	>= 2020	TOTAL
Emprunts												
Taux Fixe	1 030	750	750	750	750	750						4 780
Taux Variable	1 951	117	122	128	135	142	149	156	164	172	275	3 511
Découvert bancaire												
Taux variable	1 023											1 023
Total	4 003	867	872	878	885	892	149	156	164	172	275	9 314

	30.06.2010	31.12.2009
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 175.000 titres Gascogne	4 500	4 500
Les lignes de crédit accordées par les représentations régionales de Bank for Foreign Trade of Vietnam , au titre du refinancement des Hôtellerie vietnamiens pour un total de 2,5 millions de dollars (31.12.2008 : 3,2 M\$), savoir : Sapa 0,1 M\$, Can Tho 0,3 M\$, Hoi An 1,5 M\$ et Phan Thiet 0,6 M\$. Ces emprunts portent intérêt, exigible semestriellement à terme échu, au taux SIBOR plus une prime comprise entre 2,4 et 3 points avec un minimum compris entre 4 et 4,2%, sauf pour l'emprunt de Hoi An contracté cette année au taux fixe de 6,24%. Pour garantie des prêts accordés, les droits de concession ainsi que les actifs ont été hypothéqués au profit du prêteur.		1 794
Un crédit consenti en décembre 2005 par la Compagnie Foncière de Crédit , pour refinancement de l'ensemble immobilier de la rue Croix des Petits Champs. Ce prêt porte intérêt à Euribor 3 mois plus 130 points de base. Cet emprunt est assorti d'une hypothèque de premier rang sur l'immeuble concerné.	1 672	1 725
Un crédit de 2.000 KE d'une durée de 2 ans obtenu par les Vergers auprès de la Foncière de Crédit pour financer partiellement l'acquisition (à hauteur de 1.200 KE), les travaux et frais divers de l'opération de rénovation de l'immeuble de Boulogne . Ce crédit est assorti d'une commission d'engagement de 1% l'an et d'intérêts débiteurs sur les sommes utilisées au taux EURIBOR + 2%. Il est assorti d'une hypothèque de premier rang sur l'immeuble.	1 840	1 659
	8 012	9 679

17) Informations sectorielles

a) Chiffre d'affaires

	1er semestre		2ème semestre		Cumul
Hôtellerie	1 393				
Aquaculture	0				
Immobilier	131				
Divers	67				
2010	1 592				
Hôtellerie	1 347	55%	1 086	45%	2 434
Aquaculture	0		0		0
Immobilier	136	50%	137	50%	273
Divers	313	94%	20	6%	334
2009	1 797		1 244		3 040

b) Analyse des résultats par activités

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Aquaculture	Vignes	Casinos	Structure	2010
Produit des activités ordinaires		131	1 402	-	0		67	1 601
Charges opérationnelles		-285	-1 256	-	0		-1 245	-2 786
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-89	-279	-	0		-2	-370
Résultat opérationnel courant		-153	146	-	0		-1 177	-1 184
Autres produits et charges opérationnels non courants		2 339	0	-	0		18	2 357
Résultat opérationnel		2 186	146	-	0		-1 160	1 172
Produits financiers		3	42	-	0		3 674	3 719
Charges financières		-73	0	-	0		-196	-269
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-916					-105		-1 021
Résultat avant impôt	-916	2 115	188	-	0	-105	2 319	3 601
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	884	-389				495
Charge d'impôt sur le résultat		-582	0		0		582	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	-916	1 533	1 072	-389	0	-105	2 901	4 096

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Aquaculture	Vignes	Casinos	Structure	2009
Produit des activités ordinaires		136	1 355	0	261		68	1 820
Charges opérationnelles		-300	-1 213	0	-391		-1 296	-3 200
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-99	-243	0	-78		32	-388
Résultat opérationnel courant		-164	141	0	-130		-1 228	-1 380
Autres produits et charges opérationnels non courants		-51	0	0	191		3 364	3 503
Résultat opérationnel		-215	141	0	61		2 136	2 124
Produits financiers		7	0	0	2		497	506
Charges financières		-74	0	0	-112		-507	-692
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-368					-107		-475
Résultat avant impôt	-368	-282	141	0	-49	-107	2 127	1 463
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		-47	355	-941				-633
Charge d'impôt sur le résultat		0	0	0	-1			-1
Résultat net de l'ensemble consolidé	-368	-329	496	-941	-50	-107	2 127	829

Toutes les activités sont en France sauf l'hôtellerie qui est en Asie du sud est (Vietnam, Cambodge) et les Vignes qui sont en Hongrie.

c) Analyse du capital investi par activité

	30.06.2010		31.12.2009	
Répartition par activité :				
Groupe Gascogne	48 721	62,55%	49 871	62,56%
Immobilier	5 022	6,45%	6 685	8,39%
Hôtellerie	17 081	21,93%	15 345	19,25%
Aquaculture	-176	-0,23%	204	0,26%
Vignes	3 231	4,15%	3 692	4,63%
Casinos	2 859	3,67%	3 094	3,88%
Structure	1 150	1,48%	827	1,04%
	77 887	100,00%	79 718	100,00%
Répartition géographique :				
France	57 576	73,92%	59 749	74,95%
Autres pays européens	3 231	4,15%	3 692	4,63%
Asie	17 081	21,93%	15 345	19,25%
Afrique	0	0,00%	932	1,17%
	77 887	100,00%	79 718	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	70 138		68 081	
A ajouter :				
Impôts différés	104		123	
Provisions courantes et non courantes	247		519	
Endettement financier net	7 398		10 996	
	77 887		79 718	

d) Analyse sectorielle du bilan

	Gasconne	Immobilier	Hôtellerie	Aquaculture	Vignes	Casinos	Structure	30.06.2010
Goodwill	-	-	0	-	-	150	-	150
Immobilisations incorporelles	-	-	1 064	-	-	-	-	1 064
Immobilisations corporelles	-	1	6 184	-	-	-	23	6 208
Immeubles de placement	-	2 584	-	-	-	-	-	2 584
Actifs biologiques	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres mis en équivalence	48 721	-	-	-	-	2 709	-	51 430
Autres actifs financiers	-	112	5	-	3 231	-	47	3 395
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	0	16 418	1 123	-	-	-	17 540
Autres actifs non courants	-	-	0	-	-	-	104	104
Actifs non courants	48 721	2 697	23 671	1 123	3 231	2 859	174	82 474
Stocks et en-cours	-	2 886	62	-	-	-	-	2 947
Clients	-	62	123	-	-	-	1	186
Fournisseurs	-	-44	-162	-	-	-	-398	-604
Dettes fiscales et sociales	-	-361	-22	-	-	-	-114	-497
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	0	-4 246	-1 298	-	-	-	-5 545
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-217	-2 345	-	-	-	1 486	-1 075
Actifs moins passifs hors endettement net	-	2 325	-6 590	-1 298	-	-	976	-4 587
Capitaux investis	48 721	5 022	17 081	-176	3 231	2 859	1 150	77 887

	Gascongne	Immobilier	Hôtellerie	Aquaculture	Vignes	Casinos	Structure	31.12.2009
Goodwill	-	0	128	-	-	150	-	278
Immobilisations incorporelles	-	-	1 601	0	0		-	1 601
Immobilisations corporelles	-	1	16 074	0	0		18	16 093
Immeubles de placement	-	3 395	-	-	-		-	3 395
Actifs biologiques	-	-	-	0	0		-	0
Titres mis en équivalence	49 871	-	-	-	-	2 944	-	52 815
Autres actifs financiers	-	113	13	0	3 692		43	3 860
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	1 705	-	1 479	-		-	3 184
Autres actifs non courants	-	-	397	-	-		123	520
Actifs non courants	49 871	5 215	18 212	1 479	3 692	3 094	183	81 746
Stocks et en-cours	-	2 814	314	0	0		-	3 128
Clients	-	65	974	0	0		16	1 054
Fournisseurs	-	-208	-1 159	0	0		-611	-1 978
Dettes fiscales et sociales	-	-298	-503	0	-		-102	-902
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-773	-	-1 274	-		-	-2 048
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-129	-2 494	0	0		1 340	-1 282
Actifs moins passifs hors endettement net	-	1 471	-2 868	-1 274	0		643	-2 028
Capitaux investis	49 871	6 685	15 345	204	3 692	3 094	827	79 718

18) Autres produits et charges opérationnels non courants

	30.06.2010	30.06.09
Moins-value de dilution Gascongne		-41
Plus-value cession Tokaj		3 415
Gain sur achat de créance Tokaj		189
cessions immobilières Croix des Petits Champs	1 473	
Cession Villa Pradon	747	
Provision non utilisée sur contrôle fiscal	106	
Divers	30	-59
	2 357	3 503

19) Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession

	30.06.2010	30.06.09
Aquaculture	-389	-941
Immobilier		-47
Hôtellerie	884	355
	495	-633

Concernant l'activité aquaculture, l'activité s'analyse ainsi :

	30.06.2010	30.06.09
Chiffre d'affaires	623	925
Résultat opérationnel courant	-371	-981
Produits exceptionnels non courants	0	61
Résultat opérationnel	-371	-920
Résultat financier	-17	-21
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		
Résultat avant impôt	-389	-941
Effet d'impôt lié aux cessions		
Résultat des activités abandonnées	-389	-941

Concernant l'activité immobilière, l'activité s'analyse ainsi :

	30.06.2010	30.06.09
Chiffre d'affaires		193
Résultat opérationnel courant		34
Produits exceptionnels non courants		0
Résultat opérationnel	0	34
Résultat financier		-80
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		
Résultat avant impôt	0	-46
Effet d'impôt lié aux cessions		-1
Résultat des activités abandonnées	0	-47

Concernant l'activité hôtellerie, l'activité s'analyse ainsi :

	30.06.2010	30.06.09
Chiffre d'affaires	6 057	5 711
Autres produits opérationnels	0	7
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	6 057	5 718
Charges opérationnelles :		
Achats consommés	-861	-910
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours	0	0
Charges externes	-1 578	-1 648
Charges de personnel	-1 616	-1 507
Impôts et taxes	-19	-4
Dotation nette aux amortissements	-747	-708
Dépréciation d'actifs nets des reprises :		0
Sur goodwill	0	0
Sur immobilisations	0	0
Sur actifs financiers	0	0
Sur actifs courants	64	0
Pour risques et charges	0	0
Autres charges opérationnelles	-61	0
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	1 240	942
Autres produits et charges opérationnels non courants	-110	-26
RESULTAT OPERATIONNEL	1 129	916
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	15	1
Coût de l'endettement financier brut	-404	-595
Coût de l'endettement financier net	-389	-594
Autres produits financiers	667	159
Autres charges financières	-372	-88
Autres produits et charges financiers (1)	295	71
RESULTAT AVANT IMPOTS	1 036	392
Charge d'impôt sur le résultat	-152	-37
Résultat des activités abandonnées	884	355

Le coût de l'endettement financier brut inclut respectivement pour le 1^{er} semestre 2010 et pour le 1^{er} semestre 2009, 338 K EUR et 493 K EUR provenant de facturations intra groupe (essentiellement EEM).

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

Le Groupe, dans le cadre des 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	2010	2009
Engagements donnés				
Hypothèque / emprunts	SAPA	Bank for Foreign Trade of Vietnam		96 418
	CAN THO	Bank for Foreign Trade of Vietnam		197 834
	HOI AN	Bank for Foreign Trade of Vietnam		1 075 941
	PTBR	Bank for Foreign Trade of Vietnam		424 194
	SNC PCDC	Bank for Foreign Trade of Vietnam	1 671 992	1 725 468
Nantissement de 22.060 titres Gascogne en garantie de l'emprunt FMB AQUAPOLE	EEM	Crédit Coopératif	678 481	726 542
Cautión sur dette fiscale suite à redressement sur droits d'enregistrements de Paris Croix des Petits Champs	EEM	Trésor Public	313 000	313 000
Nantissement de titres Gascogne en garantie de lignes de crédit d'EEM	EEM	Banque Palatine		
Nantissement de 87.786 titres Gascogne en garantie de lignes de découvert d'EEM	EEM	BESV	998 092	2 999 918
Nantissement de 175.000 titres Gascogne en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	4 500 000	4 500 000
TOTAL			8 161 565	12 059 315
Engagements reçus				
Cautión sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26 000	26 000
Retour à meilleur fortune	EEM	YWIL	6 321 000	6 321 000
	EEM	SBB	mémoire	mémoire
TOTAL			6 347 000	6 347 000
Engagements réciproques				
Loyers futurs	VVG			20 436
	ANGKOR			1 919 472
	PTBR			859 467
	SAPA			66 101
	EEM	Grenat (hors taxes)	331 154	415 704
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
TOTAL			331 154	3 281 180

21) 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	30.06.2010
Avantages à court terme (1)	234	51	285
Actions gratuites (2)	365		365
Indemnité de fin de contrat			0
	599	51	650

(1) 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.

(2) selon valeur au jour de la décision d'attribution. Valeur le jour de l'attribution = 245 KE

b) Autres transactions avec les parties liées

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

		30.06.2010		
		Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM				
Sci Murillo Courcelles	Bail			
C/C Tokaj-Lencses Dülö	Compte courant			2 495
TOKAY Hetszölö	Compte courant			55
Verneuil et Associés	dette fournisseur	5	13	-1
Gascoigne	Créance client			0
SNC Matignon	Créance client		16	0
TOTAL		5	29	2 549