



Electricité et Eaux de Madagascar

Société Anonyme au capital de 16.250.000 Euros  
R.C.S PARIS B 602 036 782

## **RAPPORT SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUN 2016**

- Attestation de la personne assurant la responsabilité du Rapport Semestriel consolidé au 30 juin 2016
- Rapport Financier Semestriel au 30 juin 2016
- Etats Financiers Semestriels résumés au 30 juin 2016
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

## **E.E.M.**

Electricité et Eaux de Madagascar  
Société Anonyme au capital de 16.250.000 Euros  
Siège social : 48 Avenue Victor Hugo Paris 75116  
R.C.S. Paris B 602 036 782

### **ATTESTATION**

#### **PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2016**

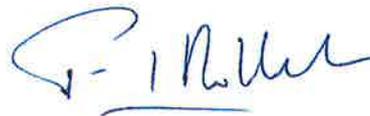
#### **Nom et fonction du responsable de rapport semestriel**

Monsieur Pierre NOLLET - Directeur Général

#### **Attestation du Rapport Financier Semestriel**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels 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 événements importants survenus au cours des 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 restant de l'exercice

Paris le 03 octobre 2016



Pierre NOLLET

Directeur Général

# ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

## E.E.M.

### Etats financiers au 30 juin 2016

#### Rapport financier semestriel

Le premier semestre 2016 a été marqué par :

- les effets de la reprise en main par la société mère du management de l'hôtel Victoria Angkor qui s'est traduite par une forte diminution des achats consommés et des charges externes, conduisant à une progression de 16% du résultat net de l'hôtel
- le suivi actif des opérations immobilières résiduelles dont celles portées par les filiales demeurent contentieuses ;
- la poursuite du programme d'économie chez la société mère, dont les charges d'exploitation ont diminué de façon très significative (684K€ vs 901K€ au 30 juin 2015, soit une baisse de près d'un quart), et dont le chiffre d'affaires a été augmenté des produits issus du contrat de management et de la location d'une fraction des locaux du siège social
- la poursuite du désendettement de la société mère (228K€ au 30 juin 2016 vs 617K€ au 31 décembre 2015)

Ces éléments s'inscrivent dans la stratégie de recentrage du groupe EEM sur ses deux grands actifs, l'hôtel d'Angkor et Gascogne, et préparent la mise en œuvre de la recherche de nouveaux investissements dans une logique de création de valeur patrimoniale.

Les actifs financiers du groupe, Gascogne et la Société Française de Casinos, ainsi qu'ils l'ont indiqué dans leur communication, ont poursuivi leurs programmes d'investissement et de développement.

Le semestre a été clos sur un résultat consolidé de -0,61M€ (et un résultat social de -0,92M€) ; au cours du semestre, l'endettement financier consolidé a reculé de 527K€.

La capitalisation boursière du groupe s'établissait au 30 juin 2016 à 10,72M€ sur la base d'un cours de l'action à cette date de 3,30€ (vs une valeur boursière de 12,94M€ le 31 décembre 2015 sur la base d'un cours de l'action de 3,98€). Au 30 juin 2016, la valeur boursière des participations d'EEM dans Gascogne et SFC ressortait à 10,83M€ (sur la base des derniers cours cotés le 30 juin de Gascogne de 2,79€/action et de SFC de 1,75€/action), soit un montant supérieur à la capitalisation d'EEM à la même date.

#### **Comptes consolidés**

Les comptes semestriels ont été construits selon les mêmes méthodes comptables que ceux de l'exercice, l'hôtel cambodgien et les filiales immobilières étant intégrées globalement, Gascogne comptabilisé en actif financier et SFC en actif financier disponible à la vente, ces deux entités étant valorisées au cours de bourse.

Le chiffre d'affaires du semestre, qui s'inscrit en forte diminution (-73%) par rapport à celui du semestre de l'exercice précédent (2,45M€ vs 8,95M€ au premier semestre 2015), a été impacté par les éléments suivants :

- Une activité hôtelière en légère baisse (-3,71% exprimée en € -3,74% exprimée en US\$) par rapport au premier semestre de l'exercice 2015),
- Un taux de change du dollar par rapport à l'euro quasi stable, de 1,115 vs 1,116 au premier semestre 2015,
- Une absence de cession immobilière sur le semestre (6,35M€ au 30 juin 2015 comptabilisée en chiffre d'affaires par la filiale « Les Vergers » puisque cette dernière bénéficie du régime de marchand de biens), d'où résulte l'essentiel de la baisse du chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires du semestre a été de 2,45M€ (contre 8,95M€ au 30 juin 2015) ; il résulte pour l'essentiel de celui de l'hôtel d'Angkor (2,29M€ pour un CA groupe de 2,45M€) ; il a en conséquence été réalisé à 6,9% en France et à 93,1% à l'étranger (vs 73,5% et 26,5% au premier semestre 2015).

L'analyse des postes d'exploitation fait apparaître :

- Une détérioration du résultat courant (-605K€ vs 683K€ au premier semestre 2015) malgré des frais de personnel en légère diminution (999K€ vs 1.056K€ au premier semestre 2015), des charges externes fortement compactées (1.134K€ vs 1.443K€ au premier semestre 2015, soit -21%) ;
- Un résultat opérationnel de -481K€ contre 808K€ au 30 juin 2015
- Un résultat financier de -83K€ vs 195K€ au 30 juin 2015).

Le résultat net consolidé ressort à -610K€ (vs un bénéfice de 1.003K€ au premier semestre 2015) ; le résultat net part du groupe ressort, lui, à -673K€ (bénéfice de 951K€ au 30 juin 2015).

Les contributions des différents secteurs d'activité au résultat net consolidé (qui ne comportent désormais ni Gascogne, ni les activités casinotières de S.F.C., sont résumées par le tableau suivant (en milliers d'euros) :

<b>Contributions par secteur(en K€)</b>	<b>30 juin 2016</b>	<b>30 juin 2015</b>
Immobilier	-241	1.192
Hôtellerie	331	188
Structure	-700	-377
<b>Total</b>	<b>-610</b>	<b>1.003</b>

Au 30 juin 2016, l'endettement financier consolidé ressortait à 4,90M€ contre 5,42M€ au 31 décembre 2015, en diminution de 525K€ ; l'endettement financier net au 30 juin 2016 était de 4,61M€ (4,78M€ au 31 décembre 2015) ; la baisse de l'endettement résulte pour la majeure partie du remboursement du crédit consenti à la société mère et à celui du crédit-bail adossé assis sur une fraction de l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs . Le coût apparent de l'endettement financier brut au 30 juin 2016 remis en base annuelle était de 4,29% contre 6,55% au 31 décembre 2015.

Le ratio d'endettement net, stable, ressortait au 30 juin 2016 à 0,36x (0,35x au 31 décembre 2015).

Les fonds propres du groupe étaient au 30 juin 2016 de 12,72M€ vs 13,64M€ au 31 décembre 2015 ; ils ont été impactés par la baisse du cours de Gascogne (incidence -748K€) et par la hausse de celle de SFC (incidence +453K€).

### Comptes sociaux (données non auditées)

La société E.E.M. a réalisé sur le semestre un chiffre d'affaires de 150,5K€ (dont 96K€ de refacturations à la filiale VAK) vs 69K€ au premier semestre 2015 ; il correspond à la facturation de loyers et au produits issus du contrat de management conclu avec l'hôtel d'Angkor .

Le mouvement de diminution des charges d'exploitation a été poursuivi : 684K€ au 30 juin 2016 vs 901K€ au 30 juin 2015. Ce mouvement résulte des baisses de charges de personnel (213K€ vs 320K€ au premier semestre 2015) ainsi que de la volonté de maîtrise des charges externes (309K€ vs 385K€ au premier semestre 2015) .

Le résultat financier s'est établi à -0,42M€ vs 2,41M€ au 30 juin 2015.

Le résultat net ressort à -0,934M€ vs 1,80M€ au premier semestre 2015.

La valeur nette des participations et créances rattachées, comptes courants inclus et hors autocontrôle s'établissait au 30 juin 2016 à 19,62M€ contre 20,61M€ au 31 décembre 2015 et 20,88M€ au 30 juin 2015 ; la variation sur le semestre résulte notamment de la dépréciation de Gascogne (-748K€), de la reprise de provision sur SFC (453K€) ; ces actifs étaient financés à hauteur de 79,56% par les fonds propres (80,25% au 31 décembre 2015 et 81,75% au 30 juin 2015).

La répartition par secteur d'activité de cette valeur nette est résumée par le tableau ci-après, exprimé en % :

Secteur d'activité	30 juin 2016	30 juin 2015	31 décembre 2015
%			
Gascogne	50,61	51,43	46,88
Hôtellerie	17,86	19,31	21,00
Immobilier	22,80	27,27	30,42
Divers (incluant SFC)	8,73	1,95	1,70
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Ce tableau fait ressortir :

- L'évolution de la valeur boursière de Gascogne (valorisée au cours de bourse depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2014), et la revalorisation de celle de SFC
- Les remboursements de compte courant effectués par l'hôtel d'Angkor,
- L'attrition de l'immobilier au fil des cessions conformément aux objectifs affichés.

Au 30 juin 2016, les fonds propres sociaux ressortaient à 15,62M€ (16,54M€ au 31 décembre 2015).

A cette même date, l'endettement net était de 171K€ (601K€ à la clôture de l'exercice précédent ; le ratio d'endettement net était alors de 0,011x (0,03x au 31 décembre 2015).

E.E.M. n'est plus autorisée à procéder à des rachats d'actions depuis décembre 2013

Au 30 juin 2016, le capital d'EEM, inchangé à 16.250.000€, était composé de 3.250.000 actions.

A cette même date EEM détenait 86.513 actions propres (2,66% de son capital) valorisées 279K€

## ACTIVITES DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

### Activités poursuivies

#### Société mère

Au cours du semestre, la société a poursuivi ses efforts de diminution de ses charges, pour diminuer ses charges fixes ; dans le même temps, elle s'est attachée à comprimer fortement certaines de ses charges externes ; enfin, elle s'est attachée à augmenter ses produits, en partageant avec des tiers les locaux du siège social, de telle sorte que soit ainsi couverts environ 30% de ses charges locatives en année pleine, et en concluant avec la filiale détentrice de l'hôtel d'Angkor un contrat de management ;

Par ailleurs, la société a poursuivi le remboursement rééchelonné d'un emprunt consenti par un établissement financier, reporté depuis le 31 juillet 2014, dont il demeurerait au 30 juin 2016 228K€ à rembourser (617K€ au 31 décembre 2015).

La société mère suit attentivement et gère les litiges la concernant ainsi que ses filiales, et s'efforce de raccourcir le plus possible les délais de recouvrement en liaison avec ses conseils, avec la volonté d'avoir autant qu'il est possible une vision réaliste et proactive des contentieux en cours.

Au 30 juin 2016, les litiges concernant la société et son Groupe étaient les suivants :

- Au niveau de la société mère, deux litiges avec les actionnaires minoritaires de la société VAK qui détient l'hôtel VICTORIA ANGKOR, restent tous deux pendants devant la Cour Suprême du Cambodge,
- Dans les filiales :
  - Un litige entre la SAIP et la personne venderesse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt ; la SAIP n'a pas levé la promesse de vente, une des conditions suspensives relative au nombre de m<sup>2</sup> constructibles n'ayant pas été satisfaite ; l'affaire est en état d'être jugée suite à une expertise favorable à SAIP ; un jugement de première instance est attendu au second semestre 2016.
  - Un litige entre « LES VERGERS » et un emprunteur immobilier ayant failli à ses engagements de remboursement, la SCCV du Val Thaurin ; cet emprunt, de 1M€, consenti pour financer une opération immobilière qui a été abandonnée, était à échéance au 31 décembre 2012 et n'a pas été remboursé ; l'affaire a été jugée en première instance au cours du semestre et les actionnaires de la SCCV ont été condamnés in solidum à verser à leur créancier 1,6M€, avec exécution provisoire ; ils ont interjeté appel ; le recouvrement de ces sommes a été entrepris via les voies d'exécution habituelles.
  - Un litige faisant suite au débouché infructueux du réméré de Rilly la Montagne, qui a impliqué la transmission de la propriété du bien à la filiale « Les Vergers », ledit bien étant occupé par une société exploitante mise en liquidation judiciaire au cours du semestre. La société débitrice des loyers du réméré est dans la même situation

Il n'existe, à la date d'adoption du présent rapport financier, aucun autre litige susceptible d'avoir une incidence significative sur les résultats de la société mère et du Groupe, les créances impayées ayant été intégralement provisionnées.

Suite à la démission du cabinet Ernst & Young, l'Assemblée Générale du 23 juin 2016 a nommé le cabinet Exponens pour compléter le collège des commissaires aux comptes

L'activité immobilière propre à EEM est décrite avec celle du secteur immobilier.

### Hôtellerie

Ce secteur est composé de l'hôtel VICTORIA ANGKOR (VAK), détenu à 75% par EEM et sa filiale Victoria Estate (VAE), 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. Au 30 juin 2016, il représentait 19,77% des capitaux investis du groupe (20,26% au 31 décembre 2015), et 17,86% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (20,14% au 31 décembre 2015).

Le taux d'occupation de l'hôtel est resté stable, à un niveau relativement élevé, et s'est établi, sur la période d'exploitation à 61%, en ligne avec le budget comme avec le niveau de fréquentation de la même période de l'exercice précédent (61% au premier semestre 2015).

L'activité globale de l'hôtel a été en légère diminution par rapport à celle du premier semestre 2015 (2.550K US\$ vs 2.649KUS\$ au premier semestre 2015)

L'activité proprement hôtelière est restée soutenue malgré des prix moyens des nuitées en légère augmentation, avec une progression du chiffre d'affaires résultant des nuitées de 5% par rapport au premier semestre 2015 ( 1.531K\$ vs 1431K\$) ; elle a été marquée à la fois par une légère progression du prix moyen des nuitées, une moindre fréquentation de la part des tour operator, la mise en place de formules de « services VIP » ; elle a été impactée par les mouvements sociaux déclenchés au début du semestre qui ont eu une incidence sur la fréquentation globale de l'hôtel ; toutefois ceux-ci s'ils ont eu un coût immédiat en termes de manque à gagner et d'indemnités servies, ont débouché sur une diminution d'effectif de 6% environ et sur de nouvelles relations sociales plus apaisées.

En revanche, l'activité restauration, qui recouvre désormais uniquement l'activité des deux restaurants dont les formules sont en cours de renouvellement, a connu de ce fait une baisse d'activité apparente de l'ordre de 20% par rapport à la même période de l'exercice précédent

La capacité bénéficiaire de l'hôtel reste forte, et a été augmentée de la bonne maîtrise des achats consommés (257K\$ vs 401K\$ au premier semestre 2015) et de la forte baisse des charges externes ( - 9,24% : 970K\$ vs 1.070K\$) ; toutefois, les frais de personnel demeurent, pour les raisons ci-dessus, dans une phase ascendante et l'effectif employé, même après sa réduction sur le semestre reste proportionnellement plus important que celui des concurrents de l'hôtel. Une action est en cours pour remédier à cet état.

Les investissements, importants, réalisés au cours des deux exercices précédents ont conduit à ne pas réaliser sur le semestre d'autres investissements que de renouvellement des consommables.

Le résultat opérationnel s'établit en progression de 45% par rapport à la même période de l'exercice précédent ; le résultat net progresse de 16% par rapport au premier semestre 2015.

Cette performance est le premier résultat des mesures prises à la fin du premier semestre 2015, à savoir :

- Une nouvelle équipe de direction locale,
- Un suivi direct de la gestion par le directeur général d'EEM,
- une revue tant des charges externes que des dépenses de personnel, qui se poursuit sur l'exercice en cours (achats consommés et charges externes notamment)
- A opérer un repositionnement prix des nuitées poursuivi sur la période récente,
- A restructurer le pôle restauration aux fins notamment de lui assurer une meilleure fréquentation par la clientèle de l'hôtel, élément qui demeure en cours de réalisation et dont les effets n'apparaissent pas encore dans les états financiers.

Il est à remarquer que les difficultés d'adaptation du personnel de l'hôtel à cette reprise en main sont désormais résorbées et que les progrès en matière de contrôle interne de l'hôtel, décidés au début du second semestre 2015 sont désormais acceptés et en ordre de marche.

On trouvera ci-après les éléments clés de l'exploitation de l'hôtel au cours du semestre, exprimés en dollars américains :

Données en K\$	30 juin 2016	30 JUIN 2015	30 JUIN 2014
Chiffre d'affaires	2.550	2.649	2.453
Taux d'occupation (%)	61	61	67
Prix moyen des nuitées (\$)	101	96	100
Charges de personnel	760	701	656
Charges externes	970	1.070	1.021
Amortissements	306	306	326
Résultat opérationnel courant	257	171	80
Résultat opérationnel	260	179	80
Résultat net	208	179	126

Décomposition de l'activité %	30 juin 2016	30 JUIN 2015	30 JUIN 2014
Hôtellerie	60,06	54,81	53,17
Restauration	32,72	37,86	37,38
Divers	7,22	7,33	9,45

Au 30 juin 2016, l'effectif de l'hôtel est en diminution significative : 206 personnes contre 220 au 31 décembre 2015 ( moins 11 employés, un agent de maîtrise et un cadre) ; cette diminution d'effectif, qui fait suite au mouvement social constaté au début de l'exercice, est intervenue en début de période mais n'a pas concerné tout le semestre ; c'est pourquoi la charge proportionnelle des frais de personnel si elle est restée stable à 29,8% du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice 2015 (29,76%), s'est établie en augmentation par rapport à la même période de l'exercice précédent (26,46% du chiffre d'affaires du premier semestre 2015) ; elle résulte pour partie d'augmentations générales décidées par le management précédent.

La contribution de l'hôtel VICTORIA ANGKOR au résultat semestriel consolidé 2016 a été de 331K€ vs 136 K€ sur la même période de l'exercice 2015,

Au 30 juin 2016, l'hôtellerie représentait, avec un montant de 3,49 M€, 19,77% des capitaux investis (17,01% au 31 décembre 2015). Sa valeur dans les comptes sociaux était au 30 juin 2016 de 3,51.M€.

Au cours du semestre, la société mère EEM a reçu de sa filiale 650KUS\$ de remboursement des comptes courants qu'elle détenait chez sa filiale hôtelière (750 KUS\$ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015) ; s'y sont ajoutés 163,74KUS\$ versés par VAK à EEM au titre du contrat de management.

Au 30 juin 2016, les capitaux propres de la société détentrice de l'hôtel étant de 138K\$, et de 6,94M\$ en incluant les comptes courants (vs -69,7K\$ et 7,32M\$ au 31 décembre 2015)

On rappellera que le Groupe a pris acte de la poursuite des litiges encore pendants avec les actionnaires minoritaires, ceux-ci multipliant les recours devant la Cour Suprême du Cambodge. Il est sorti à son avantage des litiges liés au conflit social intervenu au début du semestre, et s'attache, via le contrat de management conclu avec sa filiale, à intensifier le suivi de l'exploitation de l'hôtel et à en optimiser la performance.

### Secteur immobilier

Aucune opération immobilière nouvelle n'a été engagée au cours du semestre ni n'a été débouclée;

En conséquence, les capitaux investis dans ce secteur sont restés stables : 3.129K€ contre 3.436K€ au 31 décembre 2015 (17,87% des capitaux investis du groupe au 30 juin 2016 contre 18,47% au 31 décembre 2015).

### Société mère

On rappellera que la société mère EEM avait conclu, en 2011, avec la société IMMO VAUBAN un accord lui permettant de participer, via des apports en compte-courant à une entité de ce dernier Groupe, SOFILOT, 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 revente des actifs immobiliers, en bloc ou à la découpe. Ce compte courant est productif d'intérêts conventionnels de 4,5% l'an.

Il restait au début de l'exercice une seule opération, sise sur la côte d'azur, en cours dans ce cadre, qui n'a pas connu de dénouement sur le semestre ; au 30 juin 2016, le compte courant d'E.E.M. chez SOFILOT était revenu, agios inclus, à 829K€ (813K€ au 31 décembre 2015).

EEM a choisi de sortir de cette opération, dont le dénouement, certes prometteur, ne pourrait intervenir qu'à moyen terme et aurait dû s'accompagner d'un investissement complémentaire très significatif que la société, souhaitant procéder à l'extinction des opérations immobilières, ne souhaitait pas consentir.

### Société Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP)

La société, filiale à 97% d'E.E.M., détient un dossier immobilier en cours, lequel n'a pas évolué sur le semestre ; on rappellera qu'il s'agit d'une promesse de vente conclue en novembre 2011 sous condition suspensive de l'obtention d'un permis de construire autorisant un réaménagement de l'immeuble assurant la disposition d'un nombre stipulé de mètres carrés, qui n'a pas été obtenu. Les possibilités d'accord amiable n'ayant pu prospérer suite au refus de la partie adverse, ce dossier est devenu contentieux. Une expertise a été rendue, favorable à SAIP. Le Tribunal a refusé la récusation de l'expert demandé par la partie adverse. Un jugement devrait intervenir au second semestre, sauf nouvelle procédure dilatoire engagée par la partie adverse. Les frais engagés par S.A.I.P. pour l'obtention du permis de construire ont été entièrement provisionnés (417K€), mais l'indemnité d'immobilisation de 450K€ ne l'a pas été.

S.A.I.P. détient 99% de la SNC Paris Croix des Petits Champs, dont le solde du capital est détenu par E.E.M. (traitée infra)

Société holding, S.A.I.P. n'a pas de chiffre d'affaires ; il en a été de même au cours du premier semestre 2016 ; les charges d'exploitation sont demeurées contenues; le résultat du semestre ressort à -172K€ (vs - 112K€ au 30 juin 2015).

#### SNC Paris Croix des Petits Champs

Cette société est propriétaire de lots dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs dans le premier arrondissement (843mètres carrés de surface habitable et 145 mètres carrés de surfaces annexes) sur lequel elle a réalisé le 27 décembre 2010 une opération de crédit-bail adossé sur 15 ans aux fins de lisser la plus-value ainsi dégagée sur la durée de vie du crédit-bail.

Depuis 2012, les loyers perçus qui constituent le chiffre d'affaires de la société couvrent les charges financières de crédit-bail ; cependant, sur le semestre, la société a dû faire face à des impayés de loyers (second trimestre) sur le lot le plus important sur l'ensemble du semestre et en poursuit le recouvrement ; de ce fait, sur le semestre, la trésorerie en subit les conséquences et le résultat net s'établit à - 14,03K€ (vs 13,2K€ au 30 juin 2015). De ce fait, elle a dû avoir recours aux concours de la société mère du groupe pour faire face à ses engagements au titre du crédit-bail adossé.

#### Les Vergers

Cette SARL, filiale entièrement détenue d'E.E.M., a la qualité de marchand de biens et comptabilise en chiffre d'affaires le montant des cessions de biens qu'elle réalise.

Elle détient au 30 juin 2016 :

- Une créance de 1 M€ sur la SCCV du Val Thaurin, consentie en 2011 pour financer une opération immobilière qui ne s'est pas réalisée ; elle est restée en souffrance et a donné lieu à contentieux, lequel est toujours pendant ; la valeur de cette créance a été dépréciée et ramenée au 31 décembre 2014 à hauteur de la valeur estimée du bien immobilier donné en garantie hypothécaire de premier rang soit 370K€ ; cette procédure, qui vise à la récupération de 1.463K€ en principal et intérêts conventionnels n'a débouché sur le semestre à la condamnation des associés de la SCCV à rembourser la créance majorée des intérêts de retard au taux conventionnel, soit un montant total de 1,6M€, assortie de l'exécution provisoire; les associés ont interjeté appel et les Vergers a diligencé les voies d'exécution habituelles (saisie vente des biens des débiteurs),
- Les locaux d'exploitation d'une maison de champagne sis à Rilly la Montagne, propriété résultant du non remboursement à l'échéance du réméré immobilier consenti sur ce bien ; l'utilisateur de ce bien, la maison de champagne Adam Garnotel, a été mis en liquidation judiciaire au cours du semestre; Les Vergers perçoivent un loyer modique sur ce bien ; le principal du réméré ainsi que les loyers impayés dans ce cadre ont été intégralement provisionnés au 31 décembre 2014, et la société débitrice de ceux-ci a elle aussi été mise en liquidation au cours du semestre,

Le résultat net de la société Les Vergers a été sur le semestre de 9,7K€ (vs 1.218K€ au cours de la même période de l'exercice précédent, marqué par une cession importante); la société n'a plus d'endettement bancaire depuis le premier semestre 2015. Ses capitaux propres, encore négatifs (-598K€ vs -608K€ au 31 décembre 2015) demeurent renforcés par les concours du groupe (975K€ au 30 juin 2016).

#### Actif financier : Gascogne

Au 30 juin 2016, la position d'E.E.M. dans Gascogne est demeurée inchangés conformément aux accords conclus avec ATTIS 2 dans le cadre de l'accord de conciliation, à savoir 3.559.572 actions représentant, 17,45% du capital et 3.934.692 droits de vote représentant 18,63% des droits de vote de Gascogne (source : rapport annuel 2015 de Gascogne).

Cette participation est depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2014 comptabilisée en actif financier et valorisée au cours de bourse (9.931.205€ au 30 juin 2016 ; à cette date, elle représentait 50,61% de la valeur nette des participations d'E.E.M. (comptes sociaux) et 56,19% des capitaux investis du groupe.

Il est rappelé que conformément aux accords conclus avec ATTIS 2, la participation d'EEM dans Gascogne fait l'objet d'un blocage jusqu'au 31 décembre 2017.

On trouvera ci-après les principales données financières issues des états financiers semestriels de Gascogne (source communiqué du 22 septembre 2016 de Gascogne)

En M€	30 juin 2016	30 juin 2015
Chiffre d'affaires	212,8	218,9
EBITDA	11,7	10,8
Résultat opérationnel courant	7,0	6,4
Résultat opérationnel	6,0	7,3
Résultat financier	-1,3	-0,4
Résultat avant impôt	4,9	7,0
Résultat net consolidé	5,1	7,2

Données sectorielles semestrielles (source : Gascogne):

En M€	Bois		Papier		Sacs		Flexible	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Chiffre d'affaires	38,8	39,3	53,1	57,5	56,9	57,7	64,0	64,4
EBITDA	0,0	0,0	3,3	3,7	3,6	3,6	4,7	3,6
Résultat opérationnel courant	-0,3	-0,4	2,8	3,4	1,5	1,6	3,2	2,1

### Actif financier disponible à la vente : Société Française de casinos (S.F.C.)

La position d'EEM dans SFC a été légèrement renforcée au cours du semestre est restée inchangée sur le semestre (510.000 actions représentant 10% du capital vs 502.000 actions représentent 9,86% de son capital au 31 décembre 2015). Conformément aux engagements pris, cette participation est depuis fin novembre 2014 disponible à la vente ; évaluée au cours de bourse, (1,75 € /action au 30 juin 2016) et avec 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 892 K€ après reprise de 453 K€ de provision.

Au cours du semestre, le groupe a acquis le casino de Chamonix (dont il a obtenu le renouvellement de l'autorisation d'exploitation des jeux), et pris des participations de 49% dans les casinos de Port-Leucate et Briançon ; un plan de continuation a été obtenu par la société détenant le casino de Collioure, et, subséquemment un aménagement de celui de la SFC a été négocié et obtenu, avec une augmentation de deux ans de sa durée ; enfin, le groupe SFC a obtenu un contrat de délégation de service public relatif à la concession du casino municipal de Bagnères de Luchon

Ces développements qui accroissent la base installée du groupe lui semblent, outre le développement de l'activité qui en résulte, une source d'économies d'échelle réelle.

On trouvera ci-après les données clés de l'exploitation de SFC au 1<sup>er</sup> semestre (l'exercice du Groupe est du 1<sup>er</sup> novembre au 30 octobre de l'année suivante) :

<b>Données consolidées en M€</b>	<b>30 avril 2016</b>	<b>30 avril 2015</b>
Chiffre d'affaires	9,83	7,82
EBITDA	0,93	0,80
Résultat opérationnel courant	0,32	0,30
Résultat opérationnel	-0,72	0,29
Résultat net part du Groupe	0,27	-0,16

\*source SFC rapport financier semestriel (hors activité jeux virtuels cédées au cours de l'exercice précédent)

### **Facteurs de risque**

Depuis la clôture de l'exercice 2014, les risques pesant sur le Groupe EEM sont demeurés inchangés.

En effet, si EEM est parvenue à rester partie au redressement de GASCOGNE, sa participation dans GASCOGNE est désormais « non liquide » jusqu'au 31 décembre 2017, et non productive de dividende, une des clauses de l'accord de conciliation étant la non distribution de dividendes tant que les échéances de remboursement anticipé des ORAN ne sont pas échues.

Le Groupe EEM ne valorisera celle-ci qu'à moyen terme. De ce fait GASCOGNE demeure pour un an et demi un actif prometteur mais gelé ; de plus, la participation à ce redressement a mobilisé l'intégralité des liquidités dont bénéficiait EEM.

Désormais, la couverture des charges courantes du Groupe est conditionnée par le dénouement à bonne date des opérations immobilières en cours, et aux ressources à provenir de son hôtel cambodgien, qu'il s'agisse de la rémunération liée au contrat de management ou du remboursement de son compte courant ; ce type de produits est soumis à la volatilité des cours de change (€/€).

La moins forte volatilité du dollar actuelle diminue pour le moment le risque de change subi par EEM au titre de la détention de son hôtel cambodgien (sur la base des capitaux investis, une variation de 5% du cours de change représente 165,1K€, mais sur celle d'une valeur de revente, supérieure au montant des capitaux investis, il n'en serait pas de même).

En ce qui regarde l'immobilier EEM continue d'estimer son risque de perte quasi nul compte tenu des marges de sécurité que comportent les opérations initiées. Celles-ci se limitent désormais hors celles relevant de la société mère, à des dossiers contentieux sur lesquels les conseils du groupe, s'ils ne peuvent préjuger des délais des décisions judiciaires, demeurent optimistes sur le fond.

Cependant les délais rallongés de débouclage des opérations immobilières font peser un risque de liquidité sur le groupe, qui a été conduit à plusieurs reprises à renégocier sa dette bancaire, risque partiellement compensé par les ressources tirées de l'hôtel d'Angkor. Le management et le Conseil d'Administration effectuent un suivi régulier des ressources de trésorerie du groupe.

Les actifs financiers du Groupe sont tous deux cotés, et, à ce titre soumis au risque de cours ; l'opinion du Groupe, en ce qui regarde son investissement dans Gascogne dont le programme d'investissement se déroule conformément à la prévision, lequel induira un retour à une profitabilité forte, est qu'à l'échéance de la période de blocage le groupe retrouvera son investissement augmenté ; et qu'en ce qui regarde SFC, investissement plus marginal, le temps lui permettra de retrouver une fraction qu'il espère non négligeable, des capitaux ainsi immobilisés.

## **Evènements postérieurs à la clôture**

### *Société mère*

La société mère EEM a poursuivi ses efforts de réduction de ses charges fixes ; elle a cédé 200.000 actions Gascogne à deux de ses actionnaires, après accord du Conseil d'Administration (montant de la cession 661K€).

### *Hôtellerie*

Les deux mois d'activité estivale (saison creuse) ont été, en termes d'activité, conformes au réalisé de l'exercice précédent, mais en deçà du budget ; en revanche, en terme de rentabilité, le redressement se poursuit, avec une performance sur les huit premiers mois du double de celle enregistrée sur la même période de l'exercice précédent.

Le groupe attend le prolongement sur la haute saison de cette tendance ; le management local poursuit son effort pour endiguer le poids des charges de personnel, qui sont désormais en deçà du budget.

### *Immobilier*

La société mère accentue avec ses conseils le suivi des actions contentieuses et d'exécution des jugements prononcés en sa faveur ; elle a entrepris une négociation pour être dégagée des engagements et opérations qu'elle porte en propre



# **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

**ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES**  
**AU 30 JUIN 2016**

## I. BILANS CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Ecarts d'acquisition - Goodwill					
Immobilisations incorporelles	1 047	1 089	-42	-4%	8
Immobilisations corporelles	5 257	5 545	-288	-5%	9
Immeubles de placement	3 802	4 002	-200	-5%	10
Titres mis en équivalence					
Autres actifs financiers non courants	11 702	12 021	-318	-3%	11
Autres actifs non courants					
Impôts différés					12
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>21 808</b>	<b>22 657</b>	<b>-849</b>	<b>-4%</b>	
Stocks et en-cours	102	99	3	3%	13
Clients	317	621	-304	-96%	
Actifs financiers courants	1 250	1 183	67	5%	14
Autres actifs courants	1 198	1 257	-59	-5%	15
Actif d'impôt exigible					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	284	645	-361	-127%	17
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>3 150</b>	<b>3 805</b>	<b>-655</b>	<b>-21%</b>	
<b>ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE</b>					
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>	<b>24 958</b>	<b>26 462</b>	<b>-1 503</b>	<b>-6%</b>	
Capital	16 250	16 250		0%	16
Réserves consolidées	-3 360	-3 401	41	-1%	
Ecarts de conversion	253	230	23	9%	
Résultat net part du Groupe	-673	369	-1 042	155%	
Capitaux propres part du Groupe	12 469	13 448	-978	-8%	
Intérêts des minoritaires	252	191	61	24%	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>12 722</b>	<b>13 639</b>	<b>-917</b>	<b>-7%</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 343	4 491	-148	-3%	17
Autres passifs non courants	2 216	2 348	-133	-6%	
Provisions non courantes	45	45		0%	
Impôts différés					
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>6 603</b>	<b>6 884</b>	<b>-281</b>	<b>-4%</b>	
Emprunts auprès des établissements de crédit	550	929	-379	-69%	17
Emprunts et dettes financières divers	150		150		
Fournisseurs	1 102	1 053	49	4%	
Dettes fiscales et sociales	340	356	-16	-5%	
Autres dettes courantes	3 364	3 459	-95	-3%	
Provisions courantes	127	141	-14	-11%	
Passif d'impôt exigible					
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>5 633</b>	<b>5 939</b>	<b>-306</b>	<b>-5%</b>	
<b>PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE</b>					
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>24 958</b>	<b>26 462</b>	<b>-1 503</b>	<b>-6%</b>	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

## II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015	Ecart 30/06		Notes
				Valeur	%	
Chiffre d'affaires	2 454	11 464	8 948	-6 494	-73%	18
Autres produits opérationnels	0	0	0	0		
<b>PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>2 454</b>	<b>11 464</b>	<b>8 948</b>	<b>-6 494</b>	<b>-73%</b>	
Charges opérationnelles :						
Achats consommés	-231	-5 917	-5 597	5 366	-96%	
Charges externes	-1 134	-2 608	-1 443	308	-21%	
Charges de personnel	-999	-2 160	-1 056	58	-5%	
Impôts et taxes	-11	-131	-66	55	-83%	
Dotation nette aux amortissements	-440	-884	-439	-1	0%	
Dépréciation d'actifs nets des reprises :						
Sur actifs financiers	-1	296	281	-282	-100%	
Sur actifs courants	-197	0	-75	-122		
Pour risques et charges	0	83	175	-175	-100%	
Autres charges opérationnelles	-46	-129	-45	0	1%	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-605</b>	<b>14</b>	<b>683</b>	<b>-1 288</b>	<b>-188%</b>	<b>18</b>
Autres produits opérationnels non courants	311	1 405	309	2	1%	19
Autres charges opérationnelles non courantes	-187	-1 129	-184	-3	1%	19
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-481</b>	<b>291</b>	<b>808</b>	<b>-1 289</b>	<b>-159%</b>	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	94	236	136	-42	-31%	
Coût de l'endettement financier brut	-105	-355	-237	132	-56%	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>-11</i>	<i>-119</i>	<i>-101</i>	<i>90</i>	<i>-89%</i>	
Autres produits financiers	0	396	305	-305	-100%	
Autres charges financières	-71	-11	-10	-61	612%	
<i>ST Autres produits et charges financiers (1)</i>	<i>-71</i>	<i>385</i>	<i>295</i>	<i>-367</i>	<i>-124%</i>	
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	0	0	0		
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>-563</b>	<b>557</b>	<b>1 003</b>	<b>-1 566</b>	<b>-156%</b>	
Charge d'impôt sur le résultat	-47	-84	0	-46	40376%	
<b>RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>-610</b>	<b>472</b>	<b>1 003</b>	<b>-1 613</b>	<b>-161%</b>	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	0	0		
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>-610</b>	<b>472</b>	<b>1 003</b>	<b>-1 613</b>	<b>-161%</b>	
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	-673	369	951	-1 624	-171%	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	63	103	52	11	21%	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	-0,19	0,15	0,31			
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	-0,19	0,15	0,31			
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	0,00			
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	0,00			
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	-0,21	0,11	0,29			
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	-0,21	0,11	0,29			

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

### III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015	Ecart 30/06		Notes
				Valeur	%	
<b>Résultat de l'ensemble consolidé (A)</b>	-610	472	1 003	-1 613	-161%	
Variation des écarts de conversion	-13	40	24	-37	-155%	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-294	960	935			11
<b>Autres éléments du résultat global (B)</b>	-307	1 001	959	-1 266	-132%	
<b>Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)</b>	<b>-917</b>	<b>1 473</b>	<b>1 962</b>	<b>-2 879</b>	<b>-147%</b>	
Attribuable à:						
. Actionnaires de EEM SA	-978	1 366	1 909	-2 887	-151%	
. Participations ne donnant pas le contrôle	61	107	53	8	15%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

## IV. TABLEAUX DE FINANCEMENT CONSOLIDÉS

(en Keuros)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015	Ecart		Notes
				Valeur	%	
Résultat net de l'ensemble consolidé	-610	472	-6 800	-1 082	-229%	
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0	0	16 425	0		
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	579	-288	-11 318	868	-301%	
Autres (produits), charges calculés	-120	960	0	-1 080	-112%	
Coût de financement	105	355	456	-250	-71%	
Produits financiers	-94	-236	-1 156	143	-60%	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	0	0	118	0		
<b>Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts</b>	<b>-139</b>	<b>1 263</b>	<b>-2 275</b>	<b>-1 402</b>	<b>-111%</b>	
Variation des stocks	-4	4 174	748	-4 179	-100%	
Variation des clients	292	115	72	177	153%	
Variation des fournisseurs	-21	-301	44	280	-93%	
Variation des autres actifs et passifs courants	-136	71	419	-206	-292%	
Intérêts reçus	2	12	744	-10	-87%	
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE</b>	<b>-7</b>	<b>5 334</b>	<b>-248</b>	<b>-5 341</b>	<b>-100%</b>	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-38	-72	-278	34	-47%	8 & 9
Acquisitions d'actifs financiers non courants	-13	-1	-313	-12	1174%	11
Cession de participation	0	0	0	0		
Cessions d'actifs financiers non courants	37	766	1 752	-729	-95%	11
Incidence des variations de périmètre	0	0	0	0		
Variation des autres actifs et passifs non courants	0	7	-1	-7	-100%	
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-14</b>	<b>701</b>	<b>1 161</b>	<b>-715</b>	<b>-102%</b>	
Dividendes versés	0	0	0	0		
Variation des titres d'autocontrôle	0	0	7	0		
Variation des Comptes courants d'actionnaires	150	0	0	150		
Souscriptions d'emprunts	0	0	0	0		
Remboursement d'emprunts	-438	-4 690	-994	4 252	-91%	
Intérêts payés	-112	-525	-474	414	-79%	
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	0	0	0	0		
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>-400</b>	<b>-5 215</b>	<b>-1 460</b>	<b>4 816</b>	<b>-92%</b>	
				0		
<b>IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE</b>	<b>59</b>	<b>-393</b>	<b>144</b>	<b>452</b>	<b>-115%</b>	
				0		
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-362</b>	<b>427</b>	<b>-404</b>	<b>-789</b>	<b>-185%</b>	
<b>TRESORERIE NETTE</b>						
à l'ouverture	615	188	3 401	427	227%	
à la clôture	253	615	2 997	-362	-59%	
Dont :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	284	645	3 029	-361	-56%	
Découverts bancaires	-31	-30	-32	-1	3%	

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 31/12/2014	16 250	1 353	-5 274	361	-802	195	12 082	84	12 166
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				951			951	52	1 003
Autres éléments du résultat global			935			23	958	1	959
Sous Total	0	0	935	951	0	23	1 909	53	1 962
Affectation du résultat			361	-361			0		0
Au 30/06/2015	16 250	1 353	-3 977	951	-802	218	13 990	137	14 128
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				369			369	103	472
Autres éléments du résultat global			960			37	997	4	1 001
Sous Total	0	0	960	369	0	37	1 366	107	1 473
Affectation du résultat			361	-361			0		0
Divers			121			-121	0	-0	0
Au 31/12/2015	16 250	1 353	-3 831	369	-802	111	13 448	191	13 639
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				-673			-673	63	-610
Autres éléments du résultat global			-294			-11	-305	-2	-307
Sous Total	0	0	-294	-673	0	-11	-978	61	-917
Affectation du résultat			369	-369			0		0
Divers							0	-0	-0
Au 30/06/2016	16 250	1 353	-3 757	-673	-802	100	12 469	252	12 722

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

## VI. ANNEXE

Les comptes consolidés résumés ont été arrêtés par le conseil d'administration du 21 septembre 2016 après examen du comité d'audit le 21 septembre 2016.

### *Périmètre de consolidation*

Sociétés	Siège	Siren	30/06/2016	31/12/2015
			Pourcentage d'intérêt du Groupe	
EEM	Paris	602 036 782		
<b>Secteur hôtelier :</b>				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	75,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		36,75%	36,75%
<b>Secteur immobilier :</b>				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
SnC Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale.

## Faits caractéristiques de la période

### a. Gascogne

Comme pour la clôture au 31 décembre 2015 et compte tenu de sa qualification d'actif disponible à la vente, la Direction d'EEM a ajusté la valeur des titres Gascogne au cours de Bourse à la date de clôture, soit 2,79 € au 30/06/2016, ce qui valorise GASCOGNE à 9.931 K€ pour les 3.559.572 titres détenus. En conséquence les titres GASCOGNE sont dépréciés à hauteur de 42.621 K€ au 30/06/16 contre 41.873 K€ au 31/12/2015. La différence négative de 748 K€ a été inscrite en contrepartie des capitaux propres (Cf. Résultat global).

L'engagement d'incessibilité des titres Gascogne se poursuit jusqu'au 31/12/2017.

### b. Hôtellerie

EEM poursuit la reprise en main la direction opérationnelle de l'hôtel d'Angkor afin d'en restaurer la rentabilité. Cette activité contribue au résultat du semestre par un bénéfice de 172 K€.

### c. Casinos

EEM a porté sa participation de 502.000 titres au 31/12/2015 à 510.000 titres, soit à 10% du capital, de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) au 30/06/2016 par un investissement de 12 K€. Cette participation est classée en Actifs disponibles à la vente et est valorisée sur la base de son cours de bourse. Une reprise de provision de 453 K€ inscrite en capitaux propres a été constatée en 2016, portant la valeur nette à 892 K€.

### d. Immobilier

- Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, la créance d'EEM, rémunérée à 4,5% l'an, a légèrement augmenté du fait des intérêts et se monte à 829 K€ au 30/06/2016 (813 K€ au 31/12/2015).
- 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. SAIP a versé à titre d'indemnité d'immobilisation 450 K€ qui devaient venir en déduction du prix final. Le permis de construire obtenu le 11 octobre 2012 l'est pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente. Il s'en suit un litige porté en justice. Différents frais ont été engagés portant nos dépenses inscrites à l'actif à 869 K€ au 30/06/15 (idem au 31/12/2015).

L'expert désigné par le Tribunal a remis son rapport. SAIP reste en attente du jugement. Par prudence, au 30/06/2016, l'ensemble des frais engagés a été dépréciés. La dépréciation a été portée de 262 K€ au 31/12/15 à 419 K€ au 30/06/16.

Suite à émission en 2015 d'un avis de recouvrement pour la taxe d'urbanisme liée à l'obtention du permis de construire, et bien que la SAIP estime qu'elle a de sérieuses possibilités d'obtenir l'annulation de cet avis, par prudence une provision de 95 K€ avait été constituée au 31/12/2015. Son montant est inchangé au 30/06/2016.

- Les Vergers

Val Thaurin :

Une opération initiée en 2011, soit un prêt de 1.000 K€ à une SCCV 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 4 mars 2016, le TGI de Nanterre a condamné, avec exécution provisoire, les associés de la SCCV du hameau de Val Thaurin à payer la créance détenue par Les Vergers, intérêts compris. Appel a été interjeté de la décision par la partie adverse.

La créance globale de 1.616 K€ est déprécié, compte tenu également des frais estimés à venir, pour la partie excédant :

- la valeur estimée du bien sur lequel porte l'hypothèque,
- les valeurs pour lesquels un recouvrement est quasi certain à la date d'arrêté des comptes, soit pour un montant de 1.195 K€.

La société poursuit ses efforts pour recouvrer l'intégralité de sa créance.

Le bien immobilier de 600 K€ provenant d'un réméré terminé en 2014 fait l'objet d'une location. Compte tenu d'une procédure en cours envers l'ancien propriétaire du réméré, le bien est déprécié à 100% depuis le 31/12/2014. Les créances de loyers de l'ancien réméré sont dépréciées à hauteur de 189 K€ au 30/06/16 (idem 31/12/2015).

La société Les Vergers détient par ailleurs une créance de 200 K€ dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99. Elle a été dépréciée à 100% au cours de l'exercice 2014.

A noter :

- La créance de 11 K€ sur Géra SARL, correspondant aux intérêts sur un prêt de 200 K€ dont le principal a été remboursé en 2013, qui était déprécié à 100% depuis le 31/12/2014 a été inscrite en charges et la dépréciation reprise.
- La créance de 128 K€ sur BEFED, déprécié à 100% au 31/12/2015, a été inscrite en charges et la dépréciation reprise.

- Paris Croix des Petits Champs

La société a décalé le règlement d'échéances de crédit bail. La dette s'élève au 30/06/16 à 168 K€ (85 K€ au 31/12/2015).

## e. Structure

EEM a :

- obtenu le décalage du remboursement du reliquat d'emprunt BRED de 222 K€ au 30/09/2016.
- bénéficié d'un apport en compte courant de 150 K€ par un actionnaire.

## *Evènements postérieurs à la clôture*

EEM a cédé 200.000 titres Gascogne pour une valeur de 661 K€

## A.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 semestriels résumés au 30 juin 2016 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 30 juin 2016, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

#### 2) Méthodes comptables

##### 2.1) 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 30 juin 2016. 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 2015 (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2015) à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1er janvier 2016, soit :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	Adoptées UE	01/01/2016
Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir	Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir	Adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 38	Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"	Adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 41	Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes productrices	Adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 27	Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels	Adoptés	01/01/2016
Amendements à IFRS 11	Amendements à IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune	Adoptés UE	01/01/2016

L'application de ces nouvelles normes et interprétation n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2016.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 30 juin 2016 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2016 :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
Amendements à IAS 7	Initiative concernant les informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2017
Amendements à IAS 12	Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes	Non adoptés	01/01/2017
Amendements à IFRS 2	Amendements à IFRS 2 "Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions"	Non adoptés UE	01/01/2018
IFRS 9 (version finale et complète de juillet 2014)	Instruments financiers (version finale et complète de juillet 2014)	Non adoptée UE	01/01/2018
IFRS 15 (version applicable à compter du 1er janvier 2018)	Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients	Non adoptée UE	01/01/2018
Amendements à IAS 28, IFRS 10 et IFRS 12	Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Non adoptés UE	01/01/2016
IFRS 14	Comptes de report réglementaires	Non adoptée UE	01/01/2016

## 2.2) 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 a remboursé au cours du semestre 382 K€ d'échéances en principal sur un montant initialement prévu de 604 K€, soit un différentiel de 222 K€.
- 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.

### *Règles et méthodes d'évaluation*

## 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 principalement dans le cas du Groupe 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 30/06/2016.

#### 4) 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 effectués précédemment en vue d'une cession de l'hôtel.

- 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

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

Les informations sont données en milliers d'euros.

Cours de change utilisés :

Devises	Taux moyen du 1er semestre 2016	Taux du 30.06.16
USD	1,1155	1,1102

### 8) Immobilisations incorporelles

Les mouvements de la période s'analysent ainsi :

	31/12/2015	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	30/06/2016
Droits d'utilisation de terrains	1 317			-25	1 291
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	119			-2	117
Divers	87			-2	86
<b>Valeur brute</b>	<b>1 522</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-29</b>	<b>1 494</b>
Droits d'utilisation de terrains	290	9		-6	294
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	90	9		-1	98
Divers	53	3		-1	55
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>	<b>433</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>	<b>446</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>1 089</b>	<b>-21</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>1 047</b>

### 9) Immobilisations corporelles

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2015	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	30/06/2016
Terrains	757			-15	743
Constructions	6 306			-122	6 184
Installations techniques	2 406	32		-46	2 391
Autres immobilisations corporelles	2 124	6		-39	2 092
Immobilisations en cours	0				0
<b>Valeur brute</b>	<b>11 593</b>	<b>38</b>	<b>0</b>	<b>-222</b>	<b>11 410</b>
Terrains	0				0
Constructions	2 706	126		-52	2 780
Installations techniques	1 410	67		-27	1 450
Autres immobilisations corporelles	1 932	27		-36	1 923
<b>Amortissements &amp; pertes de valeur</b>	<b>6 048</b>	<b>219</b>	<b>0</b>	<b>-114</b>	<b>6 153</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>5 545</b>	<b>-181</b>	<b>0</b>	<b>-107</b>	<b>5 257</b>

**10) Immeubles de placement**

	30/06/2016	31/12/2015
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	4 002	4 402
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-2 010	-1 610
Cumul des pertes de valeur		
Cession-bail		
Investissements		
Cessions	0	0
Transferts en actifs détenus en vue de la vente		
Transferts des stocks		
Amortissements	-200	-400
Ecarts de conversion		
Immeubles de placement, solde de clôture	3 802	4 002
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-2 210	-2 010
Cumul des pertes de valeur		
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)	7 837	8 078
Prix de cession		
Plus (moins-value) de cession	0	0

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

**11) Autres actifs financiers non courants**

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	30/06/2016	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2015
	Actifs financiers, solde d'ouverture	11 120	900	12 020	10 161	970
Valeur brute	56 086	900	56 986	56 087	970	57 057
Cumul des pertes de valeur	-44 966	0	-44 966	-45 926	0	-45 926
Investissements	13	0	13	1	1	1
Cessions, remboursements		-37	-37	-1	-71	-72
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	-294		-294	960		960
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change						
Actifs financiers, solde de clôture	10 838	863	11 702	11 120	900	12 020
Valeur Brute	56 099	863	56 962	56 086	900	56 986
Cumul des pertes de valeur	-45 261	0	-45 261	-44 966	0	-44 966

Les principaux mouvements 2016 s'analysent comme suit :

- Investissements : acquisition de titres SFC,
- Cessions, remboursements : remboursement d'avance dans le cadre du contrat de crédit-bail,
- Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur : variation de la valeur de Gascogne et de SFC.

Le détail des prêts et créances s'établit comme suit :

	30/06/2016		31/12/2015	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
	Avance dans le cadre d'un contrat de crédit-bail	819	819	856
Dépôts de garantie	44	44	44	44
	<b>863</b>	<b>863</b>	<b>900</b>	<b>900</b>

Celui des actifs disponibles à la vente comme suit :

	30/06/2016		31/12/2015	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
GASCOGNE	52 552	9 931	52 552	10 679
Société Française de Casinos	2 901	893	2 901	427
Petrojet International	619		619	
Lopan				
Divers	15	15	15	15
	<b>56 087</b>	<b>10 838</b>	<b>56 086</b>	<b>11 120</b>

Les variations de valeur de GASCOGNE et Société Française de Casinos, soit -282 K€, ont été inscrites en capitaux propres. Les titres GASCOGNE font l'objet d'une clause de blocage jusqu'au 31/12/2017.

## 12) Actifs d'impôts différés

Au 30.06.16, les déficits fiscaux du groupe représentent 29 millions d'euros (28 M€ au 31/12/2015) appartenant à EEM (déficits d'intégration fiscale et déficits antérieurs à l'intégration).

## 13) Stocks

	30/06/2016			31/12/2015		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	102		102	99		99
Stock d'immeubles	600	-600	0	600	-600	0
	<b>702</b>	<b>-600</b>	<b>102</b>	<b>699</b>	<b>-600</b>	<b>99</b>
Dont :						
Immobilier	600	-600	0	600	-600	0
Hôtellerie	102		102	99		99
	<b>702</b>	<b>-600</b>	<b>102</b>	<b>699</b>	<b>-600</b>	<b>99</b>

	30/06/2016		31/12/2015	
	Les Vergers	Total	Les Vergers	Total
Immeubles en stocks, solde d'ouverture	0	0		0
Valeur brute	600	600	600	600
Cumul des pertes de valeur	-600	-600	-600	-600
Dépenses ultérieures capitalisées		0		0
Diminutions dues aux ventes		0		0
Immeubles en stocks, solde de clôture	0	0	0	0
Valeur brute	600	600	600	600
Cumul des pertes de valeur	-600	-600	-600	-600
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisées au coût historique		0		0

**14) Actifs financiers courants**

	30/06/2016	31/12/2015
Titres à céder à moins d'un an		
Créances liées à des opérations immobilières (1)	2 445	2 353
Autres créances diverses		
Valeur brute	2 445	2 353
A déduire : dépréciations (2)	-1 195	-1 170
Valeur nette	1 250	1 183
(1) Opérations Sofilot	829	813
Prêt Val Thaurin	1 616	1 540
(2) Prêt Val Thaurin	-1 195	-1 170

**15) Autres actifs courants**

	30/06/2016	31/12/2015
Avances et acomptes versés	25	12
Créances sur l'Etat	272	207
Créances sur le personnel	3	6
Créances auprès des organismes sociaux		
Autres créances diverses (1)	1 356	1 530
Charges constatées d'avance	209	170
Valeur brute	1 866	1 924
A déduire : dépréciations (2)	-668	-667
Valeur nette	1 198	1 257
Dont :		
Immobilier	548	735
Hôtellerie	543	423
Divers	107	99
	1 198	1 257
(1) soit :		
Créances sur opérations immobilières	1 070	1 070
avance partie liée	1	1
Créance diverse autres	0	139
débiteurs divers	286	321
(2) soit :		
sur créance sur opération immobilière	-668	-495
sur créances diverses et avances partie liée	0	-139
sur débiteurs divers	0	-34

## 16) 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 30/06/16	3 250 000	1 170 418	5
au 31/12/15	3 250 000	1 193 752	5
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

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

Actions EEM auto détenues :

La société détient 86.513 actions propres. Il n'y a pas eu de mouvement sur le semestre.

## 17) 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		30/06/2016	31/12/2015
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans	I	1 348	1 311
Emprunts à plus de cinq ans		2 995	3 180
Passifs financiers non courants		4 343	4 491
Emprunts à moins d'un an		513	886
Intérêts courus sur emprunts	II	6	13
Banques créditrices		31	30
Passifs financiers courants		550	929
<b>Total Passifs financiers</b>		<b>III = I + II</b>	<b>4 893</b>
dont Taux fixe		228	617
Taux variable		4 665	4 804
Certificats de dépôts	IV	0	0
Disponibilités		284	645
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>284</b>	<b>645</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>(III - IV)</b>	<b>4 609</b>	<b>4 775</b>

## Echéances des emprunts :

	2016 - 2017	2017 - 2018	2018 - 2019	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022	2022 - 2023	2023 - 2024	2024 - 2025	2025 - 2026	TOTAL
<b>Emprunts</b>											
Taux Fixe	222										222
Taux Variable	291	309	327	346	366	387	408	430	454	1 316	4 634
intérêts courus	6										6
<b>Découvert bancaire</b>											
Taux variable	31										31
<b>Total</b>	<b>550</b>	<b>309</b>	<b>327</b>	<b>346</b>	<b>366</b>	<b>387</b>	<b>408</b>	<b>430</b>	<b>454</b>	<b>1 316</b>	<b>4 893</b>

	30/06/2016	31/12/2015
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). Par avenant du 14/12/2015, il a été convenu que la dernière échéance de 750 K€ auxquels s'ajoutent des intérêts dûs, soit 47,85 K€ et diminué par un paiement de 100 K€ du 31/07/15 serait payée en sept mensualités après une période de franchise de 4 mois, la première échéance étant au 31/12/2015 et la dernière au 30/06/2016. Cet emprunt est garanti par le nantissement de 654.546 titres Gascoigne	222	604
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.	4 634	4 774
	<b>4 856</b>	<b>5 377</b>

<b>Crédit-Bail</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Valeur d'acquisition par le Crédit-bailleur</b>	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	2 005	1 605
Dotations de l'exercice	200	400
Valeur Nette	3 795	3 995
<b>Redevances :</b>		
Cumul antérieur	1 734	1 395
De l'exercice	169	339
Total	1 903	1 734
Restant à payer	(1)	(2)
à un an	347	347
de 2 à 5 ans	1 533	1 527
au-delà de 5 ans	1 909	2 131
TOTAL	3 789	4 006
<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 27/06/2016

(2) selon taux du 27/12/2015

A noter : l'emprunt fait l'objet d'un swap de taux au taux fixe de 2,8% . Les intérêts pris en charge à ce titre au cours du semestre se montent à 57 K€.

## 18) Informations sectorielles

## a) Chiffre d'affaires

	1er semestre		2ème semestre		Cumul
Hôtellerie	2 286				
Immobilier	138				
Divers	30				
2016	2 454				
Hôtellerie	2 374	49%	2 435	51%	4 809
Immobilier	6 489	98%	116	2%	6 605
Divers	85	169%	-35	-69%	50
2015	8 948		2 516		11 464

## b) Analyse des résultats par activités

	Gascongne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-16
Produit des activités ordinaires		138	2 286	30	2 454
Charges opérationnelles		-464	-1 911	-684	-3 059
Dont charges externes		-63	-762	-309	-1 134
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-401	-235	-2	-638
Résultat opérationnel courant		-326	375	-654	-605
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	120	0	4	124
Résultat opérationnel	0	-206	376	-650	-481
Produits financiers		75	2	16	94
Charges financières		-92	0	-84	-176
Quote-part des entreprises mises en équivalence	0				0
Résultat avant impôt	0	-223	378	-718	-563
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-18	-47	18	-47
Résultat net de l'ensemble consolidé	0	-241	331	-700	-610

	Gascongne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-15
Produit des activités ordinaires		6 489	2 374	85	8 948
Charges opérationnelles		-5 363	-2 176	-726	-8 265
Dont charges externes		-110	-948	-385	-1 443
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		4	-235	-1	-233
Résultat opérationnel courant		1 126	199	-641	683
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	135	-18	8	125
Résultat opérationnel	0	1 261	180	-633	808
Produits financiers		96	7	338	441
Charges financières		-158	0	-88	-247
Quote-part des entreprises mises en équivalence	0				0
Résultat avant impôt	0	1 199	188	-384	1 003
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-7	0	7	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	0	1 192	188	-377	1 003

Toutes les activités sont en France sauf l'hôtellerie qui est en Asie du sud est (Cambodge).

c) Analyse du capital investi par activité

	30/06/2016		31/12/2015	
<b>Répartition par activité :</b>				
Groupe Gascogne	0	0,00%	0	0,00%
Immobilier	3 129	17,88%	3 436	34,29%
Hôtellerie	3 494	19,96%	3 769	17,01%
Structure	10 879	62,16%	11 395	48,70%
	<b>17 502</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 600</b>	<b>100,00%</b>
<b>Répartition géographique :</b>				
France	14 009	80,04%	14 831	82,99%
Asie	3 494	19,96%	3 769	17,01%
	<b>17 502</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 600</b>	<b>100,00%</b>
<b>Réconciliation du capital investi :</b>				
Capitaux propres	12 722		13 639	
A ajouter :				
Impôts différés	0		0	
Provisions courantes et non courantes	171		186	
Endettement financier net	4 609		4 775	
	<b>17 502</b>		<b>18 600</b>	

d) Analyse sectorielle du bilan

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	30/06/2016
Goodwill	-	0	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	0	1 047	0	1 047
Immobilisations corporelles	-	26	5 210	21	5 257
Immeubles de placement	-	3 802	0	-	3 802
Actifs biologiques	-	0	0	-	-
Titres mis en équivalence	-	0	0	-	0
Autres actifs financiers	0	834	0	10 868	11 702
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>4 662</b>	<b>6 257</b>	<b>10 889</b>	<b>21 808</b>
Stocks et en-cours	-	0	102	-	102
Clients	-	110	173	33	317
Actifs financiers courants	-	421	0	829	1 250
Fournisseurs	-	-208	-360	-535	-1 102
Dettes fiscales et sociales	-	-21	-162	-157	-340
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-1 835	-2 516	-180	-4 532
<b>Actifs moins passifs hors endettement net</b>	<b>-</b>	<b>-1 533</b>	<b>-2 763</b>	<b>-10</b>	<b>-4 306</b>
<b>Capitaux investis</b>	<b>0</b>	<b>3 129</b>	<b>3 494</b>	<b>10 879</b>	<b>17 502</b>

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2015
Goodwill	-	-	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	-	1 089	0	1 089
Immobilisations corporelles	-	29	5 494	22	5 545
Immeubles de placement	-	4 002	-	-	4 002
Actifs biologiques	-	-	-	-	0
Titres mis en équivalence	0	-	-	-	0
Autres actifs financiers	-	871	0	11 149	12 021
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>0</b>	<b>4 902</b>	<b>6 583</b>	<b>11 172</b>	<b>22 657</b>
Stocks et en-cours	-	0	99	-	99
Clients	-	49	545	28	621
Actifs financiers courants	-	370	-	813	1 183
Fournisseurs	-	-116	-504	-433	-1 053
Dettes fiscales et sociales	-	-12	-196	-148	-356
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-1 757	-2 758	-36	-4 551
<b>Actifs moins passifs hors endettement net</b>	<b>-</b>	<b>-1 466</b>	<b>-2 815</b>	<b>223</b>	<b>-4 057</b>
Capitaux investis	0	3 436	3 769	11 395	18 600

### 19) Autres produits et charges opérationnels non courants

	30/06/2016		30/06/2015	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Etalement plus-value cession crédit-bail PCDC		120		146
Litiges fiscaux	-14	14	-21	
Créance BEFED	-128	128		
Dérive du résultat d'Angkor			-163	143
Divers	-45	49		20
	<b>-187</b>	<b>311</b>	<b>-184</b>	<b>309</b>

### 20) 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 milliers d'euros.

Type d'engagement	Société concernée	bénéficiaire / émetteur	30/06/2016	31/12/2015
<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	4 634	4 774
Nantissement de 654.546 titres Gascogne en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	222	604
<b>TOTAL</b>			<b>4 856</b>	<b>5 377</b>
<b>Engagements reçus</b>				
Caution sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Hypothèque sur bien immobilier dans le cadre d'un prêt	LES VERGERS	SCI Val Thaurin	1 616	1 388
Engagement de cession de titres de la société MAISON DE PORTHAULT	LES VERGERS	BEFED & PARTNER	mémoire	mémoire
<b>TOTAL</b>			<b>1 642</b>	<b>1 414</b>
<b>Engagements réciproques</b>				
Loyers futurs	ANGKOR EEM	Grenat (hors taxes)	2 329 798	2 353 299
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
<b>TOTAL</b>			<b>3 127</b>	<b>2 652</b>

## 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	30/06/2016
Avantages à court terme	220	146	367
Indemnité de fin de contrat	0	0	0
	220	146	367

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'établissent ainsi :

Valeurs brutes	30/06/2016			31/12/2015		
	Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
<b>EEM</b>						
SOFILOT Compte courant		16	829		49	813
Verneuil et Associés Client et Fournisseur		8	20		28	5
Foch Investissements Compte courant			-50			
MAGFORCE INTERNATIONAL Compte courant			-100			
<b>SAIP</b>						
Foch Investissements				12		
<b>Paris Croix des Petits Champs</b>						
Foch Investissements				9		
<b>Les Vergers</b>						
Foch Investissements				22		
<b>TOTAL</b>		<b>25</b>	<b>699</b>	<b>44</b>	<b>77</b>	<b>818</b>



## Electricité et Eaux de Madagascar

Période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle**

**DELOITTE ET ASSOCIES**  
185, avenue Charles-de-Gaulle  
95524 Neuilly-Sur-Seine Cedex

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**EXPONENS Conseil & Expertise**  
20 rue Brunel  
75017 Paris

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

## Electricité et Eaux de Madagascar

Période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales 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 Electricité et Eaux de Madagascar, relatifs à la période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016, 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 du 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « A. Principes comptables et méthodes d'évaluation - 2.2) Bases d'évaluation » de l'annexe, relative à la continuité d'exploitation.

## 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.

Neully-Sur-Seine et Paris, le 30 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte et Associés

A blue ink signature consisting of a large, stylized 'V' followed by a horizontal line and a small flourish.

Vincent Blestel

EXPONENS Conseil & Expertise

A blue ink signature consisting of a stylized 'N' followed by a horizontal line and a small flourish.

Nathalie Lutz

